



## مقارنة بين الأزمة الاقتصادية الوبائية العالمية (كوفيد-19) والأزمة المالية العالمية (عام 2008)

### *A Comparison between the Worldwide Pandemic Economic Crisis (COVID-19) and the global Financial crisis of (Year 2008)*

د. صليحة جعفر<sup>1</sup> / جامعة محمد خيضر بسكرة (الجزائر). saliha.djafer@univ-biskra.dz

تاريخ النشر: 2022/06/16

تاريخ القبول: 2022/02/18

تاريخ الإرسال: 2021/10/27

#### ملخص

الغرض من هذه الدراسة هو مقارنة الأزمة الاقتصادية الوبائية بالأزمة المالية العالمية 2008. ومن المؤكد أن هناك أوجه تشابه: حالات إفلاس واسعة النطاق، تزايد عدد العاطلين عن العمل، ونقص في السيولة وخسائر كبيرة، وعدم اليقين،... لكن بالنظر إلى كونها خارجية أو داخلية المنشأ فإنهما مختلفان تمامًا. فقد كانت أزمة 2008 أزمة مالية نظامية عالمية تغذيها نقاط الضعف العميقة التي تراكمت في النظام المالي الأمريكي والعالمي. بينما يُعد فيروس كورونا COVID-19 صدمة خارجية للاقتصاد لا مثيل لها من المنظور الوبائي والمنظور الاقتصادي، فقد كانت أسرع انتشارًا وأكثر حدة على الاقتصاد العالمي من أزمة 2008 انطوت على صدمات في العرض والطلب. فقد أدت إلى إغلاق المصانع واضطراب نشاط الشركات ما تسبب في انخفاض الإنتاج (صدمة العرض). وكذلك أدى إجماع المستهلكين والشركات عن الإنفاق - بسبب تداير الاحتواء - إلى انخفاض الطلب (صدمة الطلب). مما أسفر عن خسائر اقتصادية كبيرة على المدى القصير وركود عالمي على نحو أسوأ مما شهدناه عقب الأزمة المالية العالمية 2008 ما دفع حكومات دول العالم وبنوكها المركزية للتدخل من أجل توفير الدعم المالي لتنظيمها المالية والمصرفية لاحتواء الأزميتين وحماية الاقتصاد والحفاظ على فرص العمل.

الكلمات المفتاحية: كوفيد-19، أزمة 2008، الوباء العالمي، أزمة مالية، الركود العالمي.

تصنيف JEL : F68:F65:F62-

#### **Abstract:**

*The purpose of this study is to compare Worldwide Pandemic Economic Crisis (COVID-19) and the global Financial crisis of 2008. There are certainly similarities: widespread bankruptcies, liquidity shortages, large losses, uncertainty, ... But viewed through the exogenous and endogenous origin, they're quite different. 2008 was a global systemic financial crisis fueled by the deep weaknesses that have built up in the US and global financial system. while COVID-19 is an unparalleled exogenous shock to the economy from an epidemiological and economic perspective, it has been faster spreading and more severe on the global economy than the 2008 crisis and it involved shocks in supply and demand. It led to the closure of factories and disruption of corporate activity, which caused a drop in production, (supply shocks). The reluctance of consumers and businesses to spend, due to containment measures, has also led to a drop in demand (the demand shock). Which resulted in large economic losses in the short term, and a global recession worse than what we witnessed after the global financial crisis of 2008, this prompted the governments of the countries and their central banks to provide financial support for their financial system to contain the two crises, protect the economy and preserve job.*

**Keywords:** Covid-19, 2008 Crisis, Global pandemic, Financial crisis, Global recession

**Jel Classification Codes :** F62 ; F65 ; F68.

<sup>1</sup> المؤلف المرسل: صليحة جعفر، الإيميل: saliha.djafer@univ-biskra.dz

## I - تمهيد :

تعتبر الأزمات الاقتصادية قدر الإنسان منذ هبوطه على الأرض وسنة من سنن الله ليختبر بها عباده المؤمنين ويعاقب بها المفسدين. فالأزمات بشكل عام ليست وليدة العصر الحاضر ولكنها قديمة قدم الإنسان، قد تحدث نتيجة المجاعة، أو الكوارث الطبيعية، أو الحروب والاضطرابات السياسية، أو الأوبئة. ويمكن أيضا أن تؤدي التقلبات الحادة في أسعار المدخلات المستخدمة في الإنتاج مثل صدمات النفط، أو تراجع الطلب الخارجي، أو صدمات المالية العامة والسياسات النقدية إلى تراجع كبير في النشاط الاقتصادي والوقوع في براثن الركود.

ولكن منذ نشأة النظام الرأسمالي أصبحت الأزمات الاقتصادية تظهر بسبب الاضطرابات الحادة في المتغيرات المالية (شح في التمويل، انهيار اسعار الأصول المالية، إفلاس البنوك، ...) مما يعرض النشاط الاقتصادي الى التراجع والركود. وقد بينت دراسة لصندوق النقد الدولي (ص.ن.د، آفاق الاقتصاد العالمي، أبريل 2009، صفحة 107) تضمنت 122 فترة ركود أن فترات الركود المرتبطة بأزمات مالية أصبحت أكثر شيوعا مقارنة بفترات الركود المرتبطة بصدمات الطلب الخارجي أو صدمات المالية العامة وغيرها. كما بينت الدراسة ذاتها أن الركود المرتبط بالأزمات المالية يكون أطول أمدا وأعظم تكلفة. وهذا ما أثبتته الأزمة المالية العالمية لعام 2008 التي أوقعت الاقتصاد العالمي في هاوية ركود كبير عام 2009.

ولكن بعد اثني عشر عاما شهد العالم أزمة غير متوقعة أزمة فريدة من نوعها هي الأزمة الصحية العالمية كوفيد-19 التي قلبت حياة البشر رأسا على عقب وحصدت العديد من الأرواح وأدت بالاقتصاد العالمي إلى الدخول في أسوأ فترات الركود على الإطلاق وتسببت في حدوث اضطرابات حادة في الأسواق المالية العالمية ما هدد الاستقرار المالي العالمي. وتجنبنا لحدوث الانهيار المالي وحماية الاقتصاد تم اتخاذ اجراءات استثنائية من قبل حكومات الدول حول العالم على مستوى السياسات النقدية وسياسات المالية العامة لمساعدة المواطنين والشركات.

لقد أدت التداعيات الاقتصادية لأزمة كوفيد-19 والإجراءات المتبعة لمواجهةها إلى تذكر الأزمة المالية العالمية لعام 2008 نشأتها تداعياتها والإجراءات المتخذة للخروج منها، وطرحنا التساؤلات حول أوجه الشبه بينهما، وحول امكانية تحولها إلى أزمة نظامية عالمية على غرار أزمة 2008.

### I.1- إشكالية البحث :

تأسيسا على ما سبق، يمكن طرح الاشكالية التالية:

ما هي أوجه الشبه والاختلاف بين الأزمة الاقتصادية الوبائية العالمية كوفيد-19 والأزمة المالية العالمية 2008؟

ويندرج تحت هذا التساؤل الأسئلة الفرعية التالية:

- كيف نشأت كل من أزمة 2008 وأزمة كوفيد-19؟

- ماهي الآثار الاقتصادية التي خلفتها الأزميتين؟

- ما هي ردود أفعال الحكومات اتجاه الأزميتين؟

### I.2 - فرضيات البحث :

تعتمد الدراسة في معالجتها للإشكالية على الفرضيات التالية:

الفرضية 1: هناك اختلاف كبير بين الأزميتين من حيث النشأة والأسباب.

الفرضية 2: تعبر الأزمة الاقتصادية الوبائية كوفيد-19 الأكثر حدة والأعظم تكلفة.

الفرضية 3: كان لحكومات الدول عبر العالم دور قوي وسريع لاحتواء الأزميتين.

3.I. - أهداف البحث :

تهدف الدراسة إلى تحديد أوجه الشبه والاختلاف الاقتصادية بين الأزمة الاقتصادية الوبائية العالمية كوفيد-19 والأزمة المالية العالمية 2008 من خلال تحليل ثلاث جوانب رئيسية: منشأ الأزميتين وأبعادهما، تداعياتهما الاقتصادية على أهم المؤشرات الاقتصادية العالمية، وردود فعل الحكومات لاحتواء الأزميتين.

4.I. - أهمية البحث :

تكمن أهمية هذه الدراسة في أنها ركزت على أزمة اقتصادية جديدة لامثيل لها هي الأزمة الاقتصادية الوبائية كوفيد-19 التي ألحقت ولازالت تلحق خسائر فادحة في الأرواح في مختلف دول العالم، وقلبت حياة البشر رأساً على عقب في نواحي عديدة، فإلى جانب فقدان أحيائهم فقد الكثير منهم وظائفهم ومصادر دخلهم. ومن أجل حماية أرواح الناس فرضت حكومات الدول الحظر العام والإغلاق واسع النطاق مما أدى إلى تباطؤ القطاعات الاقتصادية ودخول العديد منها في حالة التوقف التام ما تسبب في حدوث انعكاسات كبيرة على النشاط الاقتصادي العالمي تجاوزت في حدتها وتكلفتها ما سبقها من أزمات اقتصادية ومالية ولاسيما الأزمة المالية العالمية لعام 2008.

5.I. - منهج البحث :

سوف نعتمد في هذه الورقة على مزيج من المنهج الوصفي والتحليلي، والذي نعتقد أنه يخدم هذه الدراسة التي سيتم فيها عرض أهم الأسباب التي كانت وراء الأزميتين وتحليل انعكاساتهما على أهم المؤشرات الاقتصادية، وتقديم قراءة موضوعية لأداء وردود فعل الحكومات اتجاهها. إضافة إلى المنهج المقارن لتحديد أوجه الشبه والاختلاف بينهما.

للإجابة على الإشكالية المطروحة واختبار الفرضيات تم تقسيم هذه الدراسة إلى المحاور الرئيسية التالية:

المحور الأول: المقارنة بين الأزمة الاقتصادية الوبائية كوفيد-19 والأزمة المالية العالمية 2008 من حيث المنشأ والأبعاد.

المحور الثاني: المقارنة بين الأزمة الاقتصادية الوبائية كوفيد-19 والأزمة المالية العالمية 2008 من حيث التداعيات الاقتصادية.

المحور الثالث: المقارنة بين الأزمة الاقتصادية الوبائية كوفيد-19 والأزمة المالية العالمية 2008 من حيث ردود فعل الحكومات اتجاهها.

## II- المقارنة بين الأزمة الاقتصادية الوبائية كوفيد -19 والأزمة المالية العالمية 2008 من حيث المنشأ

### والأبعاد:

#### II- 1- نشأة وأبعاد الأزمة المالية العالمية 2008:

لقد بدأت أزمة 2008 بانفجار الفقاعة العقارية وانهيار سوق قروض الرهن العقاري عالية المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية في أوت 2007. وفي سبتمبر 2008 دخلت مرحلة جديدة، اتسمت باضطرابات مالية عنيفة، وذلك في أعقاب إفلاس واحد من أكبر بنوك الاستثمار في الولايات المتحدة بنك (Lehman Brothers)، وإنقاذ أكبر شركة تأمين في العالم (AIG)، الأمر الذي أدى إلى سقوط الأسواق المالية العالمية في هوة الاضطرابات، وإلى حدوث اهتزاز كبير في الثقة في المؤسسات المالية والأسواق المالية العالمية، ما أدى إلى سلسلة من حالات الإفلاس والتأميم وعمليات الاندماج والاستحواذ في الولايات المتحدة وأوروبا. فانعدام الثقة في

القطاع المصرفي أدى إلى هبوط شديد و متسارع في أسهم هذا القطاع منذ صيف 2007. كما حدثت حالة من الذعر المالي عند المستثمرين في بورصة (Wall Street) بعد الإعلان عن إفلاس بنك (Lehman Brothers)، مصحوبة بمخاوف إقدام المزيد من البنوك على خطوات مماثلة، قادتهم إلى الاندفاع إلى بيع الأسهم في بداية التعاملات، وكان عرض الأسهم يفوق وبشكل كبير الطلب عليها، الأمر الذي أدى إلى هبوط حاد في أسعار الأسهم في البورصة ، حيث سجل مؤشر (Dow Jones) انخفاضا كبيرا من مستوى 13043 نقطة بداية عام 2008 إلى 8775 نقطة في نهاية عام 2008، مسجلا بذلك تراجعاً بلغت نسبته 32 بالمائة. (جعفر، 2020)

ومع فقدان الثقة تعرضت أسواق المعاملات بين البنوك إلى التجمد الائتماني (مشكلة ضائقة السيولة في الأسواق فيما بين البنوك) ما أسفر عنه عدم تقديم القروض لقطاع الأعمال وقطاع الأسر. ومن ثم حصول تراجع كبير في أداء الأنشطة الإنتاجية للاقتصاد الأمريكي. فحالة التجمد الائتماني التي وقع فيها النظام المصرفي أدت إلى انكماش مصادر التمويل للشركات الصناعية والإنتاجية مما أدى إلى تقليص الأنشطة وربما الإغلاق، ما نتج عنه فقدان الملايين من الأمريكيين وظائفهم، ومن ثمّ إضعاف الطلب الاستهلاكي.. هذا الانخفاض الذي حدث في الإنفاق الاستهلاكي فاقم من هبوط الطلب على المنازل، كما قوض أيضاً قوة قروض السيارات، وبطاقات الائتمان، مما زاد الضغط على ميزانيات البنوك والمؤسسات المالية، وزيادة تراجعها عن الإقراض لقطاع الأعمال، فتراجع الاستثمار والإنتاج تراجعاً ملحوظاً، كل هذا دفع البلاد إلى هاوية الركود الاقتصادي. (جعفر، 2020)

نظراً لترابط الاقتصادات وتداخلها عبر قنوات الأسواق المالية والتجارة الخارجية وغيرها، فقد أُلقت الأزمة الأمريكية بظلالها وبسرعة كبيرة على معظم الاقتصادات المتقدمة، ومن ثمّ انتشرت على الصعيد العالمي تعتبر الأسواق المالية أسرع القنوات نقلاً للأزمات، فقد انتقلت الأزمة الأمريكية بسرعة إلى باقي بلدان العالم عن طريقها. ففي أعقاب إفلاس بنك (Lehman Brothers) والتراجع الكبير الذي شهدته الأسواق المالية الأمريكية، سجلت جميع الأسواق المالية في العالم تراجعاً حاداً ( أوروبا، اليابان، الصين، الهند وجاكرتا ..) وهكذا انتشرت الأزمة بسرعة إلى مختلف أنحاء العالم. فمست الدول المتقدمة الصناعية والدول الصاعدة والنامية على حد سواء. فانكشمت التجارة العالمية، وشهد النمو هبوطاً حاداً ، وارتفعت البطالة ارتفاعاً كبيراً ودخل بذلك الاقتصاد العالمي خلال الفترة بين عامي 2008 و2009 في أعماق فترة ركود (جعفر، 2020)

لقد كانت أزمة عام 2008 أزمة مخاطر نظامية داخلية ناجمة عن أوجه خلل وقصور في النظام المالي محلياً (أمريكا) ودولياً: منتجات ائتمانية مهيكلية غير خاضعة للتنظيم والرقابة ما جعل منها أداة لخلق المخاطر ونقلها، عدم تلاؤم أصول وخصوم البنوك من حيث تواريخ الاستحقاق، التراخي وتخفيض معايير الاقتراض، تعاضد دور بنوك الظل، ضعف البيئة التنظيمية، والخصوم الكبيرة خارج الميزانية العمومية، الإفراط في الاقتراض النمو المذهل والسريع في تدفقات رأس المال عبر الحدود، والنمو السريع للمشتقات المالية وضخامة أسواقها على المستوى العالمي دون أن يصاحبه تطور في أنشطة التنظيم والإشراف على النظام المالي العالمي التي لم تتمكن من تقييم الآثار المحتملة على النظام المالي بشكل سليم ومن ثم عدم قدرتها على كشف تراكم المخاطر. كل هذا يعني أن الأزمة المالية العالمية 2008 كانت داخلية المنشأ.

## II-2- نشأة وأبعاد الأزمة الاقتصادية الوبائية العالمية (كوفيد-19):

أزمة كوفيد-19 لم تبدأ مالياً ( في القطاع المالي)، فهي لم تكن أزمة ائتمان، أو أزمة مصرفية، أو أزمة توقف مفاجئ، أو أزمة رهن عقاري، أو أزمة صرف في دولة أو دولتين ثم انتشرت إلى العديد من الدول الأخرى. إنما بدأت كأزمة صحية عندما تم إعلان تفشي فيروس كوفيد-19 لأول مرة في مقاطعة ووهان الصينية أواخر

ديسمبر 2019، لكن الأمر كان مجرد أيام قليلة قبل ظهور الحالات في بعض دول مجموعة السبع. بحلول 31 جانفي 2020 كان لدى كل دولة من دول مجموعة السبع حالة واحدة على الأقل، ليواصل انتشاره في أكثر من 200 بلد وإقليم، ويتم الاعلان من قبل المنظمة العالمية للصحة في مارس 2020 أنه وباء عالمي. ومع عدم وجود لقاح أو علاج فعال لهذا الفيروس، واجهته الحكومات على مستوى العالم بتنفيذ إجراءات غير مسبوقه لاحتوائه وتخفيف أثره – ما يسمى بالإغلاق العام الكبير- (براغيان، دافيد، ووجونانان، 2020) الذي تسبب في إحداث صدمة للاقتصاد العالمي متعددة المستويات:

II-2-1 على جانب العرض: حدث انخفاض مباشر في عرض العمالة بسبب الوعكة الصحية التي أصابت العاملين، وكذلك من جراء تزايد الوفيات، كما اضطرت بعض المؤسسات إلى إعادة تنظيم الانتاج لزيادة المسافات المادية بين العاملين كل هذا أدى إلى خفض الطاقة الإنتاجية ولكن التأثير الأكبر على النشاط الاقتصادي كان بسبب جهود احتواء المرض ومنع انتشاره من خلال عمليات الإغلاق والحجر الصحي، التي أدت إلى تراجع كبير في الطاقة الإنتاجية. وإضافة إلى ذلك، فالشركات التي تعتمد على سلاسل العرض قد لا تتمكن من الحصول على القطع التي تحتاج إليها، سواء على المستوى المحلي أو المستوى الدولي. على سبيل المثال، فالصين هي أحد الموردين المهمين للسلع الوسطية إلى بقية العالم، وبصفة خاصة في مجال الإلكترونيات والسيارات والآلات والمعدات. فأدى الاضطراب الذي تشهده بالفعل إلى انتقال تداعيات إلى الشركات التي تنفذ العمليات المتممة للإنتاج. أي أن عمليات الإغلاق أدت إلى انقطاعات في سلسلة التوريد الدولية والمحلية، أدت إلى مزيد من الانخفاض في الإنتاج (غوبيناث، 2020)

II-2-2 على جانب الطلب: تحولت صدمات العرض الى انخفاض في الطلب بسبب معاناة الأسر من نقص السيولة واضطرار الشركات إلى تقليص النفقات، مما أدى إلى زيادة معدلات تسريح العمال وزيادة تراجع الانفاق الخاص. مما أدى إلى ارتفاع عدد الأسر والشركات التي تعاني من عسر مالي في عديد من الدول (ص.ن.د، آفاق الاقتصاد العالمي، أبريل 2021، صفحة 45) وهذا يؤدي الى مزيد من الانخفاض في الانتاج وإغلاق الشركات وغالبًا لا يتقاضى العمال رواتبهم بالكامل، أو يصبحون عاطلين عن العمل. ما يقلل من الإنفاق على السلع، وبالتالي من تدفق الأموال من الأسر إلى الحكومة والشركات (Baldwin, 2020)

II-2-3 على الجانب المالي: فرضت جائحة فيروس كورونا (كوفيد-19) تحديا تاريخيا. -تحديدا في منتصف فيفري- بسبب ارتفاع حالة عدم اليقين حيث بدأ المشاركون في السوق يخشون أن يتحول تفشي هذا الفيروس إلى جائحة عالمية، فحدث هبوط حاد في أسعار الأسهم، وفي أسواق الائتمان سجلت فروق العائد ارتفاعا كبيرا وخاصة في القطاعات كالمسندات عالية العائد، وقروض الرفع المالي، والدين الخاص، حيث وصل نشاط الإصدار إلى حالة من التوقف. وهبطت أسعار النفط إزاء ضعف الطلب العالمي وفشل بلدان أوبك في التوصل إلى اتفاق حول تخفيضات الإنتاج مما زاد من ضعف الإقبال على المخاطرة. وأدت هذه الظروف السوقية المتقلبة إلى هروب المستثمرين بحثا عن الجودة، مع انخفاض حاد ومفاجئ في عائدات سندات الملاذ الآمن مثل سندات الخزنة الأمريكية. كذلك ظهرت علامات الضغط في الأسواق التمويلية الرئيسية قصيرة الأجل، بما في ذلك السوق العالمية للدولار الأمريكي.

وفي سياق عدم اليقين بشأن التأثير الاقتصادي للجائحة ارتفعت درجة التقلبات بشكل حاد وحدث تراجع كبير في سيولة الأسواق بما في ذلك في الأسواق التي يُنظر إليها على أنها آمنة، مثل سوق سندات الخزنة الأمريكية مما ساهم في حدوث تحركات مفاجئة في أسعار الأصول (ص.ن.د، ملخص واف لتقرير الاستقرار المالي العالمي، 2020) ما أعاد إلى الأذهان ما حدث قبل اثني عشرة سنة عقب الأزمة المالية العالمية 2008. إلا أن

الإجراءات الكبيرة المنسقة من جانب البنوك المركزية لتوفير السيولة للنظام المالي، وتوقعات بعودة الأوضاع إلى طبيعتها بعد نجاح البحث العلمي في الوصول إلى اللقاحات أدت إلى استعادة الثقة وتشجيع المستثمرين على المخاطرة، مما أدى إلى انحسار التقلبات في بعض الأسواق وتعافي أسعار الأصول الخطرة (أديان و ناتالوتشي، 2020) الأمر الذي حال دون وقوع أزمة مالية عالمية شبيهة بأزمة 2008.

أما بالنسبة للقطاع المصرفي تسببت الأزمة الصحية بضغوط شديدة على البنوك إلا أن دخول البنوك لهذه الأزمة وهي تتمتع بنسب رأس مال أعلى مما كان عليه الوضع قبل الأزمة المالية العالمية 2008 وخضوعها لاختبارات تقيس مدى تحملها للضغوط، وقيام البنوك المركزية بدعم السيولة، ساعد على تخفيف مخاطر التمويل (ص.ن.د، ملخص واف لتقرير الاستقرار المالي العالمي، 2020) وجعل البنوك في وضع أفضل مما كانت عليه في بداية الأزمة المالية العالمية لعام 2008.

مما سبق يمكن القول أن الأزمة الاقتصادية الوبائية كوفيد19 كانت خارجية المنشأ وليست ناجمة عن تراكم المخاطر النظامية أو نقاط ضعف في النظام المالي العالمي.

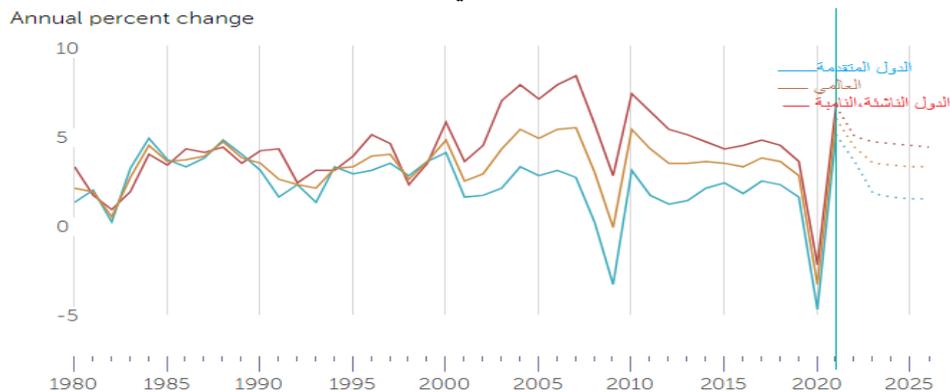
### III- المقارنة بين الأزمة الاقتصادية الوبائية كوفيد -19 والأزمة المالية العالمية 2008 من حيث التداعيات الاقتصادية:

شهد العالم في العصر الحديث أوبئة وجوائح عديدة مثل الانفلونزا الإسبانية سارس، انفلونزا الخنازير فيروس إيبولا وغيرها. كان لجميعها تداعيات على النشاط الاقتصادي وإن كانت أقل حدة مقارنة بتلك المرتبطة بالأزمات المالية. غير أن جائحة كوفيد -19 كانت لا مثيل لها من المنظور الوبائي والمنظور الاقتصادي، فقد كانت أكثر انتشاراً من الجوائح السابقة، وأكثر حدة على الاقتصاد العالمي (ص.ن.د، آفاق الاقتصاد العالمي، أبريل 2021، الصفحات 48-49) يبحث هذا القسم في الآثار الاقتصادية التي خلفتها الأزمة الوبائية ومقارنتها بالآثار المسجلة عقب الأزمة المالية العالمية 2008.

III-1- الأثر على الناتج المحلي الإجمالي: شهد العالم في كلتا الأزميتين انقطاعاً مفاجئاً لحركة تصاعدية النشاط الاقتصادي وانقلاباً في حالة الاقتصاد من النمو إلى الركود. وهذا ما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم (01): معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي (1980-2020)

تغير سنوي %



Source International Monetry Fund, Real GDP growth, 2020

فخلال أزمة 2008 بدأ إجمالي الناتج المحلي العالمي يسجل تراجعاً متأثراً بأزمة الرهن العقاري الأمريكي في الربع الأخير من عام 2007، حيث تراجع من من 5,4 بالمائة عام 2006 إلى 4,9 بالمائة عام 2007. ويرجع ذلك إلى انخفاض معدلات النمو في الدول المتقدمة من 3 بالمائة عام 2006 إلى 2,7 بالمائة عام 2007، لاسيما في

الولايات المتحدة بؤرة التوتر، فقد انخفض معدل النمو فيها من 2,9 بالمائة في عام 2006 إلى 2,2 بالمائة عام 2007، تليها منطقة اليورو من معدل نمو 2,8 بالمائة إلى 2,6 بالمائة عامي 2006 و2007 على التوالي. (جعفر، 2020)

وخلال الفترة (2008-2009)، واصل تراجع معدل نمو سجلي (أي انكماش) قدره (-0,6) بالمائة عام 2009، مقابل معدل نمو موجب بلغ 3 بالمائة في عام 2008. وقد جاء هذا الانخفاض كمحصلة لتراجع معدلات النمو بدرجة كبيرة في الدول المتقدمة التي تحول معدل النمو فيها كمجموعة من 0,5 بالمائة في عام 2008 إلى انكماش بلغ معدله (-3,4) بالمائة في عام 2009، حيث زاد معدل الانكماش في الولايات المتحدة من (-0,4) بالمائة عام 2008 إلى (-2,4) بالمائة عام 2009، كما تدهور الأداء الاقتصادي لكل من منطقة اليورو وبريطانيا واليابان حيث سجلت انكماشاً في عام 2009 بلغ معدله (-4,1)، (-4,9)، (-5,2) بالمائة على التوالي. وهكذا دخل الاقتصاد العالمي خلال الفترة بين عامي 2008 و2009 إلى مرحلة القاع ووقع في هاوية ركود كبير تقوده الولايات المتحدة وباقي الدول المتقدمة. (جعفر، 2020)

أما بالنسبة للأزمة الاقتصادية الوبائية كوفيد-19 فمن أجل مواجهة حالة الطوارئ الصحية فرضت معظم دول العالم حالة التوقف التام على الحياة الاقتصادية بسبب اجراءات الاغلاق العام التي ترتب عنها تراجع في مستوى اجمالي الناتج المحلي العالمي الذي سجل انكماش قدره (-3.3) بالمائة عام 2020 مقابل معدل نمو موجب عام 2019 بلغ 2.8 بالمائة. وهذا راجع إلى تدهور مستويات الناتج في الدول المتقدمة و الدول الصاعدة والنامية على حد سواء، حيث سجلت الدول المتقدمة كمجموعة انكماش عام 2020 قدره (-4.7) بالمائة - الو.م.أ (-3.5)، منطقة اليورو (-6.6)، اليابان (-4.8)، بريطانيا (-9.9)، أما الدول الصاعدة والنامية فقد سجلت مجتمعة انكماش قدره (-2.2) بالمائة الشكل رقم (01) (ص.ن.د، آفاق الاقتصاد العالمي، أبريل 2021، صفحة 8)

ترتب عن هذه المعطيات دخول الاقتصاد العالمي عام 2020 في ركود عميق أسوأ من ركود أزمة عام 2008 بل اعتبر الأسوأ منذ الكساد الكبير 1929.

### III-2-الأثر على التجارة الخارجية:

من السمات البارزة للركود الاقتصادي الانهيار المفاجئ والتراجع الكبير والحاد للنشاط التجاري الخارجي، وهذا ما حدث عقب كل من الأزميتين، ففي الأزمة المالية العالمية 2008 وصل النشاط التجاري الخارجي بالفعل إلى مرحلة القاع في عام 2009، حيث تم تسجيل انكماش في نمو حجم التجارة العالمية خلال عام 2009 قدره (-10,3) بالمائة، مقابل نمو قدره 2,9 بالمائة في عام 2008 (ص.ن.د، آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2015، صفحة 181) كما تم تسجيل انكماش في نمو حجم التجارة العالمية إبان الأزمة الوبائية كوفيد 19 قدره (-8.5) بالمائة (ص.ن.د، آفاق الاقتصاد العالمي، أبريل 2021، صفحة 8) ويرجع انكماش عام 2020 في جزء كبير منه إلى ضعف الطلب النهائي من جانب المستهلكين والشركات في ظل الهبوط الاقتصادي الذي شهده العالم في هذا العام، والانهيار الحاد في قطاعي السياحة والسفر، الى جانب اضطرابات سلاسل العرض، وبجزء أقل إلى القيود المفروضة على التجارة (المستلزمات الطبية على سبيل المثال) (ص.ن.د، آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2020، صفحة 16).

### III-3-الأثر على أسعار السلع الأساسية:

لقد كانت الأزمة الاقتصادية الوبائية كوفيد-19 صدمة كبيرة لأسواق السلع الأساسية. ولكن تأثيرها كان متفاوتاً من حيث الحجم من سلعة لأخرى. وهذا عكس ما حدث في ركود 2008-2009 عندما شهدت أسعار

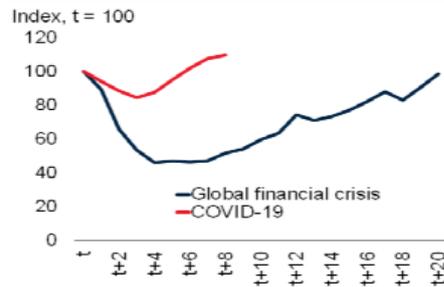
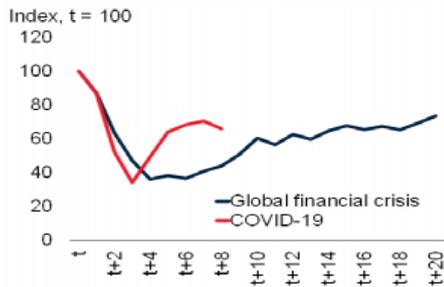
جميع السلع تقريبا انخفضت كبيرة ومستمرة. ومن أبرز السلع الأولية التي تأثرت بالأزمة الوبائية السلع المتصلة بقطاع النقل، فقد تراجعت أسعار النفط منذ جانفي ووصلت إلى مستوى تاريخي متدنٍ في أبريل حوالي 21 دولار للبرميل. ويُعزى هذا التراجع إلى هبوط حاد للطلب، وفاقمت منه درجة عدم اليقين التي تحيط بمستويات الإنتاج لدى كبار منتجي النفط وأيضاً بسبب الجهود الرامية للحد من تفشي الجائحة التي قيّدت معظم أنشطة السفر.

ويوضح الشكل التالي مقارنة أسعار النفط والمعادن خلال الركودين العالميين:

الشكل رقم (02): تطورات أسواق السلع الأساسية (النفط، المعادن)

أ- مقارنة أسعار النفط خلال الركود العالمي

ب- مقارنة أسعار المعادن خلال الركود العالمي



Source : World Bank ,Commodity Markets Outlook, Washington, October 2020,p.02.

مقارنة بانخفاض أسعار النفط خلال الأزمة المالية العالمية 2008، كان الانخفاض الأخير أكثر حدة قليلاً ولكنه شهد أيضاً تعافياً أسرع الشكل (2-أ) فقد بدأت أسعار النفط بالانتعاش (41 دولار للبرميل) في الربع الثالث من عام 2020 ولكنها ظلت دون مستوى ما قبل الوباء. بينما تراجعت أسعار المعادن في شهري جانفي وأفريل بما يقرب من 15 بالمائة وانتعشت سريعاً هي الأخرى (الشكل 2-ب) بفضل الانتعاش السريع في النشاط الصناعي الصيني. (WB, OCTOBER 2020).

III-4-الأثر على التوظيف ومعدلات البطالة:

وفقاً لمنظمة العمل الدولية في تقريرها السابع المخصص لآثار الوباء على عالم العمل (ILO, January 2021) تراجع عدد ساعات العمل عالمياً خلال عام 2020 بنسبة 8.8 بالمائة مقارنة بالربع الرابع من عام 2019، أي ما يعادل 255 مليون وظيفة بدوام كامل وأشارت إلى أن هذا المعدل يعد أكثر أربع مرات مقارنة مع فترة الأزمة المالية 2008.

وأضافت أن العالم شهد مستويات غير مسبوقة من فقدان الوظائف عام 2020. حوالي 33 مليون شخص فقد وظيفته ليصل إجمالي العاطلين عن العمل خلال هذا العام 220 مليون شخص، وأدى هذا إلى ارتفاع البطالة العالمية بنسبة 1.1% ما جعل معدل البطالة العالمي يصل إلى 6.5 بالمائة عام 2020. وهو يعد أعلى من ذلك المسجل عام 2009 عقب أزمة 2008 حيث بلغ معدل البطالة العالمي 6.3 بالمائة (210 مليون شخص عاطل عن العمل).

لقد كانت ثلاثة أرباع الزيادة في عدد العاطلين عام 2009 تتركز في الدول المتقدمة، فقد صاحب الركود الاقتصادي الذي عانت منه هذه الدول ارتفاع معدل البطالة إلى أعلى مستوياتها، حيث بلغ معدل البطالة في الوم.أ 9.3 بالمائة منطقة اليورو 9.4 بالمائة، بريطانيا 7.5 بالمائة، اليابان 5.1 بالمائة (ص.ن.د، آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2010، صفحة 70) أما الدول الصاعدة والنامية فقد كان تأثير الأزمة على البطالة أقل حدة

بكثير من الدول المتقدمة حيث لم يرتفع معدل البطالة إلا بصورة طفيفة للغاية قدرت بنحو 0,25 بالمائة فقط بحلول عام 2010 (لونغاني، 2015، صفحة 8). بينما كانت الزيادة في عدد العاطلين في عام 2020 مدفوعة بارتفاع معدلات البطالة في الدول المتقدمة والدول الصاعدة والنامية على حد سواء، فقد تسببت الجائحة في اضطرابات كبيرة وتدهور حاد في أسواق العمل في شتى أنحاء العالم: فمثلا سجلت الو.م.أ معدل بطالة قدره 8.1 بالمائة، كندا 9.6 بالمائة، منطقة اليورو 7.9 بالمائة، روسيا 5.8 بالمائة، تركيا 13.1 بالمائة، اندونيسيا 7.1 بالمائة، مصر 8.3 بالمائة، المغرب 11.9 بالمائة، الجزائر 14.2 بالمائة (ص.ن.د، آفاق الاقتصاد العالمي، أبريل 2021، الصفحات 35-38)

### III-5- الأثر على القطاع المالي:

يعتبر القطاع المالي والمصرفي أكثر القطاعات تضررا عقب الأزمة المالية العالمية 2008 حيث أبلغت البنوك عن خسائر بقيمة 518 مليار دولار من القروض العقارية عالية المخاطر والقروض الأخرى ذات الصلة وذلك في سبتمبر 2008 أي بداية الأزمة، وكان الجانب الأكبر من نصيب البنوك الأمريكية والأوروبية. كما تعرضت أسواق المعاملات فيما بين البنوك إلى الإغلاق تقريبا من جراء تلاشي الثقة وازدياد المخاوف بشأن مستوى الملاءة مما أدى إلى سلسلة متزايدة من حالات الإفلاس وعمليات الاندماج والتأميم في الولايات المتحدة وكذا بلدان أوروبا الغربية واليابان لإنقاذ البنوك من الإفلاس. ورغم عدم توافر بيانات منتظمة عن البنوك التي تم إعلان إفلاسها على المستوى العالمي، فإن النظام المالي الأمريكي يوفر توضيحا لحجم المشكلة. فقد أعلنت المؤسسة الفيدرالية للتأمين على الودائع (FDIC) أن عدد البنوك المفلسة تزايد بين عامي 2008 و2012، فبعد أن بلغ عددها 25 بنكا في عام 2008، ارتفع بشكل كبير عام 2009 ليصل إلى 140 بنكا، واستمر في الارتفاع ليصل إلى الذروة في عام 2010 حيث أعلن 159 بنكا إفلاسه، ثم بدأ العدد بالتراجع ليسجل في عام 2011 نحو 92 بنكا ثم 51 بنكا في عام 2012. ليصل العدد الإجمالي للبنوك المفلسة خلال الفترة (2008-2012) حوالي 467 بنكا. (جعفر، 2020، الصفحات 194-195)

كما خسرت أسواق الأوراق المالية أكثر من 40 بالمائة من قيمتها في كل من الدول المتقدمة والدول الصاعدة. وخسر السوق الأمريكي الجانب الأكبر، ففي غضون ثمانية عشر شهرا فقط (أكتوبر 2007- مارس 2009) انخفض السوق بأكثر من 50 بالمائة من قيمته وهو ما يمثل 11 تريليون دولار أمريكي و 73 بالمائة من الناتج المحلي الأمريكي لعام 2011 (جعفر، 2020، صفحة 196).

أما الأزمة الاقتصادية الوبائية العالمية كوفيد 19 فقد كان لها تأثير حاد على القطاع المصرفي بسبب ضعف الجودة الائتمانية للمقرضين، و تصاعد معدلات التوقف عن السداد ووصول بعض الشركات والأسر لمرحلة العسر المالي. وخاصة في القطاعات الأكثر تضررا من الجائحة مثل السفر الجوي، السياحة والطاقة، ونتيجة لذلك رفعت هيئات التصنيف الائتماني تنبؤاتها لعدم السداد بالنسبة للديون المصنفة في درجة المضاربة لتصل إلى مستويات فترات الركود. كل هذا أوقع القطاع المصرفي تحت ضغوط شديدة، وتم تسجيل انخفاضات كبيرة في أسعار حصص ملكية البنوك وذلك منذ منتصف جانفي بسبب قلق المستثمرين بشأن ربحية القطاع المصرفي والآفاق المتوقعة له، وأصبحت مقاييس البنوك القائمة على أسعار السوق أسوأ مما كانت عليه في كثير من الدول أثناء الأزمة المالية العالمية 2008 (أدريان و نالتوتشي، 2020) إلا أن امتلاك البنوك رؤوس أموال وسيولة أكبر مما كان لديها في السابق- بداية أزمة 2008-، وخضوعها لاختبارات تقيس مدى تحملها للضغوط، وتنفيذها إصلاحات التنظيم المالي الصادرة عن مجموعة العشرين عقب أزمة 2008، والأهم قيام البنوك المركزية بدعم السيولة ساعد البنوك على دعم المقرضيين المتضررين والحفاظ على

تدفق الائتمان إلى الاقتصاد العيني. فبفضل الدعم غير المسبوق من قبل حكومات الدول وبنوكها المركزية تراجعت معدلات التخلف عن السداد، وظلت حالات الإفلاس في الشركات الصغيرة منخفضة، كما تم التمكن من تخفيف الضغوط في قطاع الاسر بفضل برامج الدعم الحكومي وبرامج الاغاثة الحكومية، إلى جانب خفض أسعار الفائدة التي خففت من أعباء خدمة الدين (ص.ن.د، تقرير الاستقرار المالي العالمي، جانفي 2021، صفحة 4).

وهكذا لم تكن البنوك جزءا من المشكلة ولم تتسبب في أزمة مالية حتى الآن.

أما الأسواق المالية فقد شهدت خلال الثلاثي الأول من عام 2020 خسائر تاريخية بسبب ذعر وخوف المستثمرين من تحول المرض إلى وباء عالمي، وهو ما دفعهم إلى بيع أصولهم المالية والتوجه نحو الملاذات الآمنة كالذهب. وفي ظل تشاؤم المستثمرين وحالة عدم اليقين سجلت الأسواق المالية العالمية تراجعاً حاداً، فسجل مثلاً مؤشر كاك 40 انخفاضا في الفترة 9 مارس ال 9 أفريل قدره 12.27 بالمائة، وتراجع مؤشر نازداك الأمريكي بـ6847.28 نقطة بين 12 مارس و23 مارس أي بنسبة 9.06 بالمائة، أما مؤشر نيكاي 225 فقد كانت الفترة 12 مارس إلى 7 أفريل من أسوأ الفترات التي مر بها وشهد أكبر انخفاض له يوم 19 مارس بقيمة 16552.83 نقطة. (غربي و بدروني، 2020، صفحة 11، 13).

وعلى عكس ما حدث عقب أزمة 2008، تحسنت الأوضاع بسرعة وانتعشت أسعار الأصول المالية بعد شهر مارس 2020، فقد أدت الأخبار التي تم إعلانها بشأن فعالية اللقاحات المضادة لفيروس كوفيد-19 إلى تحسين المزاج السائد في الأسواق ودفعت الأسعار إلى الارتفاع رغم تزايد الاصابات بالفيروس، وهذا راجع حسب رأي الخبراء إلى استمرار الدعم من السياسات النقدية والمالية العامة التي حالت دون وقوع أزمة مالية عالمية حتى الآن وخففت من آثار الجائحة على الاقتصاد.

#### IV- المقارنة بين الأزمة الاقتصادية الوبائية كوفيد -19 والأزمة المالية العالمية 2008 من حيث ردود فعل

##### الحكومات اتجاهها:

تتمثل إحدى الدروس الرئيسية المستفادة من الأزمات الاقتصادية الكبرى التي مرت على العالم في ضرورة التدخل القوي والسريع لحكومات الدول وبنوكها المركزية لتوفير الدعم المالي لتنظيمها المالية والمصرفية لاحتواء الأزمة وتجنب الاقتصاد الوقوع في هوة كساد كبير. وهو ما حصل خلال أزمة 2008 والأزمة الوبائية كوفيد-19 حيث تجنب صناع السياسات الأخطاء الكارثية التي وقع فيها أسلافهم خلال فترة الكساد الكبير 1929 وتبنوا مجموعة من الإجراءات الاستثنائية على مستوى سياسات المالية العامة والسياسات النقدية مصحوبة بتدابير تعالج مسببات الأزمة.

##### I-1- سياسة المالية العامة:

تبنيت العديد من الدول في جميع أنحاء العالم، وفي كلا الأزميتين سياسة مالية توسعية حيث قدمت حكومات هذه الدول دفعات تنشيطية كبيرة لمواجهة الهبوط العميق في النشاط الاقتصادي.

فأثناء جائحة كوفيد-19 قدمت السياسة المالية العامة لهذه الدول امدادات ومساعدات مالية للأفراد والشركات إلى جانب دعم أنظمة الرعاية الصحية. ومن أمثلة الدعم التي حصل عليها الأفراد الإجازات المرضية مدفوعة الأجر للأسر منخفضة الدخل، إمكانية الحصول على الرعاية الصحية الاستفادة من تأمينات البطالة، اعانات لكبار السن، المدفوعات النقدية المباشرة، الاعانات العينية (الغذاء، الغاز...) للأسر، تأجيل مدفوعات ضريبة الدخل، اعفاءات ضريبية. كما حصلت الشركات على الدعم من خلال التخفيف من أعباء الضرائب أو اشتراكات الضمان الاجتماعي، تقديم القروض والضمانات، وإعانات دعم أسعار الفائدة. وتم

توجيه حصة كبيرة من ذلك الدعم للمشروعات الصغيرة والمتوسطة وهو أمر يتسم بأهمية خاصة نظرا لأن هذه المشروعات تشكل محركا رئيسيا للتوظيف (غورغيفا، 2020).

والأمر نفسه حدث أيضا أثناء الأزمة المالية العالمية 2008 تبنت الحكومات خطط إنعاش تقوم على تقديم دفعات تنشيطية مستمدة من الأموال العامة لإنقاذ البنوك والمؤسسات المالية من الفشل، وذلك لحفظ تدفق الائتمان للأسر والشركات. ولم تكتف حكومات هذه الدول بإنقاذ مؤسسات القطاع المالي، بل قامت بتقديم الدعم للعديد من القطاعات مثل قطاع البناء والسكن، وقطاع صناعة السيارات (كما في الوم.أ، ألمانيا، فرنسا، اسبانيا..). كما عملت على تقديم مساعدات مالية حكومية للشركات لتشجيعها على الإبقاء على الوظائف ومن ثم الحد من تصاعد مشكلة البطالة. وتقديم منح وإعانات مالية للعاطلين عن العمل. إلى جانب قيام العديد من هذه الحكومات بتخفيض معدلات الضرائب، والاستثمار في البنية التحتية، ولجأت بعض الدول (كاليابان) لدعم الاستهلاك بصورة مباشرة عن طريق تخصيص مبلغ مالي للأسر وزعته عليها على شكل قسائم كل هذا من أجل دعم الطلب الاستهلاكي وتحفيز النمو ومن ثم منع الاقتصادات من التدهور والحفاظ على فرص العمل (جعفر، 2020).

وحسب دراسة (IMF, The State of Public Finances: A Cross-Country Fiscal Monitor, July) . فقد بلغ الدعم المقدم للقطاع المالي والقطاعات الأخرى واحتياجات التمويل المدفوع مقدما حتى جوان 2009 في دول مجموعة العشرين المتقدمة حوالي 5.5 بالمائة من إجمالي الناتج المحلي لعام 2008، وحوالي 0.4 بالمائة بالنسبة لدول مجموعة العشرين الصاعدة. بينما بلغ حجم الدعم المالي المقدم لأنظمة الرعاية الصحية وقطاع الأسر والأعمال منذ بداية الوباء وحتى سبتمبر 2020 مستويات غير مسبوقة قدرت بحوالي 11.7 تريليون دولار عالميا أي قرابة 12 بالمائة من إجمالي الناتج المحلي العالمي (ص.ن.د، ملخص واف لتقرير الراصد المالي، 2020)، أزيد من 10 تريليون دولار قدمت من قبل دول مجموعة العشرين.

حيث قدر الدعم المالي المقدم للقطاع الصحي في مجموعة العشرين بحوالي 400 مليار دولار، وهو ما يمثل في المتوسط 1 بالمائة من إجمالي الناتج المحلي في الدول المتقدمة لمجموعة العشرين و 0.3 بالمائة من إجمالي الناتج المحلي في الدول الصاعدة لمجموعة العشرين.

بينما بلغ الدعم المقدم للأفراد 1.1 تريليون دولار أمريكي أو ما متوسطه 2.5 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي في الدول المتقدمة و 128 مليار دولار أمريكي أو ما متوسطه 0.6 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي في الدول الصاعدة لمجموعة العشرين.

أما فيما يتعلق بالدعم المقدم لقطاع الأعمال فقد أنفقت الدول المتقدمة لمجموعة العشرين 1.1 تريليون دولار أمريكي في صورة دعم مالي مباشر للشركات وإعانات للمؤسسات المالية أي حوالي 3 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي (في المتوسط)، في حين أن الدول الصاعدة لمجموعة العشرين أنفقت 570 مليار دولار أمريكي، أي حوالي 2 بالمائة من إجمالي الناتج المحلي في المتوسط. في حين بلغت الإعانات المقدمة للشركات لإبقاء الموظفين في الدول المتقدمة لمجموعة العشرين 1.1 تريليون دولار أمريكي أو ما متوسطه 2.6 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي، وفي الدول الصاعدة لمجموعة العشرين 22.7 مليار دولار أمريكي أو ما متوسطه 0.1 بالمائة. بالإضافة إلى الدعم المقدم في شكل قروض، وضخ رأس المال، ضمانات القروض وغيرها شكلت حوالي 12 بالمائة من إجمالي الناتج المحلي في المتوسط في الدول المتقدمة. 2.1 بالمائة في الدول الصاعدة لمجموعة العشرين (IMF, Implementation of the G-20 Action plan, July 2020, pp. 3,5-6)

وبسبب استمرار الوباء إلى يومنا هذا (جوان 2021) فقد ارتفع الدعم المالي على مستوى العالم إلى 16 تريليون دولار ومن المتوقع ان يرتفع أكثر إذا طالت مدة الوباء (IMF, Fiscal Monitor A Fair Shot, Apr 2021)

#### IV-2- السياسة النقدية:

مع بداية الأزمة المالية العالمية في عام 2008، قامت البنوك المركزية في الدول المتقدمة بخفض أسعار الفائدة بثلاث نقاط مئوية في المتوسط. وقد اعتبر في ذلك الوقت الأكبر مقارنة بالانخفاضات التي تم إجراؤها خلال حالات الركود السابقة. كما استخدمت البنوك المركزية لهذه الدول المزيد من أدوات السياسة النقدية غير التقليدية مثل شراء كميات كبيرة من الأصول المالية (التييسير الكمي) (ص.ن.د، آفاق الاقتصاد العالمي، أبريل 2020، صفحة 27)، فعلى سبيل المثال تبني الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي سياسات غير تقليدية في محاولة إنعاش الاقتصاد كان أهمها سياسة التيسير الكمي (*Quantitative Easing: QE*). وتتضمن شراء سندات الخزنة طويلة الأجل والأوراق المالية المضمونة برهون عقارية، بدأت العملية في نوفمبر 2008 واستمرت إلى غاية أكتوبر 2014 كانت نتيجتها تضخم الميزانية العمومية لبنك الاحتياطي الفيدرالي لتصل إلى نحو 4,5 تريليون دولار أي أنها نمت بحوالي خمسة أضعاف ما كانت عليه قبل الأزمة (Labonte, 2014, p. 13) وبعد مرور حوالي اثني عشر سنة، واجه المجتمع العالمي ضغوطا اجتماعية واقتصادية قاسية بسبب جائحة كوفيد 19 مما دفع بالبنوك المركزية في مختلف دول العالم الى تبني سياسات نقدية تيسيرية إلى حد كبير عن طريق تخفيض أسعار الفائدة الأساسية – وهو ما وصل بها إلى مستويات منخفضة تاريخية في حالة الدول المتقدمة (أسعار فائدة صفرية وسالبة). كذلك قام نصف البنوك المركزية في الدول الصاعدة والدول النامية الأقل دخلا بتخفيض أسعار الفائدة الأساسية؛ إلى جانب ذلك قدمت البنوك المركزية سيولة إضافية للنظام المالي، عن طريق عمليات السوق المفتوحة؛ واتفق عدد من البنوك المركزية على زيادة تقديم السيولة الدولارية عن طريق ترتيبات خطوط تبادل العملات؛ كما أعادت البنوك المركزية تفعيل البرامج التي استخدمت أثناء الأزمة المالية العالمية (مثل التيسير الكمي)، وأطلقت مجموعة من البرامج الجديدة واسعة النطاق، بما في ذلك شراء الأصول الأخطر كسندات الشركات. وحتى الآن، أعلنت البنوك المركزية خططا للتوسع في توفير السيولة – بما في ذلك عن طريق القروض ومشتريات الأصول – بواقع 6 تريليون دولار على الأقل وأشارت إلى استعدادها لاتخاذ مزيد من الإجراءات إذا اقتضت الظروف ذلك. (أدريان و ناتالوتشي، 2020)

لقد كان لهذه الجهود على مستوى السياسات المالية والنقدية باتفاق العديد من الخبراء دورا كبيرا في الحد من تفاقم حالة الركود في كلتا الأزميتين، فحسب خبراء صندوق النقد الدولي فإن الاجراءات التي تم تبنيها على مستوى السياسات النقدية والمالية في أعقاب أزمة 2008 قد ساعدت في الحد من تراجع الناتج على المدى المتوسط. (ص.ن.د، آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2018، صفحة 84) وبفضلها ظل النظام المالي العالمي صامدا أثناء جائحة كوفيد-19، كما ساهمت بحوالي ست (6) نقاط مئوية في النمو العالمي خلال عام 2020، وأن غياب هذه الاجراءات ربما كان لينتج عنه انكماش أسوأ بثلاث مرات (ص.ن.د، آفاق الاقتصاد العالمي، أبريل 2021، صفحة 4).

#### IV-3- معالجة العوامل المسببة للأزمة:

لا يمكن إيقاف أي أزمة إلا من خلال مواجهة مصدرها. في خضم الأزمة المالية العالمية لعام 2008 كان التركيز على علاج أوجه القصور والخلل في الأنظمة المالية الدولية، حيث أكد صندوق النقد الدولي على أن

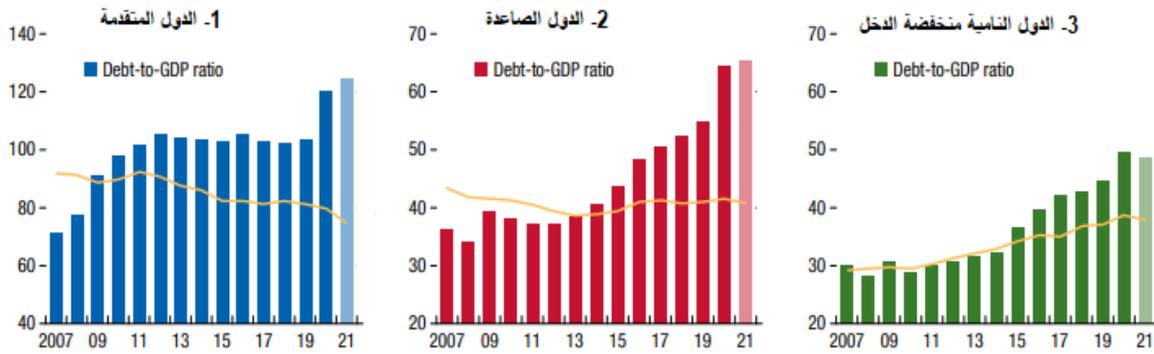
الإجراءات السابقة على مستوى السياسات الاقتصادية الكلية. يجب أن تكون مصحوبة باتخاذ إجراءات أخرى تعالج جذور الأزمة وتصلح مواطن الضعف والخلل التي تم رصدها. لهذا دعا إلى ضرورة إصلاح أعمال التنظيم والرقابة على القطاعات المالية. وهو ما اتفق عليه قادة مجموعة العشرين في قممها المنعقدة إبان الأزمة (قمة لندن أبريل 2009، وقمة بيتسبرغ سبتمبر 2009)، حيث أكدوا أن سوء التنظيم المالي وضعف الإشراف على القطاع المالي من الأسباب الأساسية وراء الأزمة ولن يتم استعادة الثقة في الأنظمة المالية إلا باتخاذ إجراءات وإصلاحات قوية في مجال الإشراف والتنظيم، وتحقيقاً لهذه الغاية اتفقوا على الالتزام بتطوير قواعد تكون أكثر تشدداً لرأس المال والسيولة (زيادة رؤوس أموال البنوك وتحسين جودتها؛ زيادة الإقرار بمخاطر السوق المصرفية؛ وضع نسبة للرفع المالي بهدف الحد من تراكم الديون المفرط، إلى جانب وضع نسبة للرأسمال الإلزامي؛ تشديد معايير السيولة، من خلال احتياطي وقائي من الأصول السائلة لمواجهة ضغوط السيولة قصيرة الأجل وتحسين اتساق أجال استحقاق الأصول والخصوم؛ إنشاء احتياطات وقائية إضافية لرأس المال) إلى جانب التزامهم بإصلاح شامل لأسواق المشتقات (جعفر، 2020).

لقد كان لهذه الإصلاحات التي التزم بها قادة المجموعة وتم تطبيقها على أرض الواقع في كثير من دول هذه المجموعة- وخاصة المتقدمة منها- دورا كبيرا في جعل النظام المالي العالمي أكثر صلابة في مواجهة الجائحة (IMF, Global Financial Stability Report: Preempting a Legacy of Vulnerabilities, 2021)

أما فيما يتعلق بالأزمة الاقتصادية الوبائية كوفيد-19، يجب أن يكون التركيز على احتواء الفيروس. فهزيمة الفيروس في جميع أنحاء العالم يمثل ضرورة حتمية لتأمين التعافي الاقتصادي في جميع دول العالم. ويتطلب ذلك اجراءات سريعة لإبطاء انتشار الفيروس من خلال توفير موارد كافية وإعطاء الأولوية للإنفاق على نظم الرعاية الصحية (معدات الإنقاذ مثل أجهزة التنفس الاصطناعي اختبارات الكشف عن الفيروس، معدات الوقاية الشخصية، توفير وحدات العزل والعناية المركزة...)، مع ضرورة التوصل إلى علاج فعال للمرض ولقاحات فعالة وآمنة ومعقولة التكلفة مع التأكيد على أهمية توزيعها بشكل عادل في جميع أنحاء العالم. إن التأخر في احتواء الفيروس على المستوى العالمي من شأنه أن يهدد تعافي الاقتصاد العالمي ويعرض النظام المالي للخطر. ذلك لأن الاستمرار في تبني سياسات تيسيرية لفترة طويلة من الممكن أن يولد ضغوط ومخاطر مالية تهدد الاستقرار المالي، فعلى سبيل المثال أسعار الفائدة المنخفضة تتسبب في تآكل أرباح البنوك مما يعوق قدرتها على اقراض الأموال للأفراد والشركات، كما تجعل المقترضين أكثر عرضة للمخاطر في حالة ارتفاعها ومن الممكن أن تؤدي إلى موجة من حالات الإعسار قد تعرض البنوك إلى صدمات كبيرة.

وعلى المستوى السيادي فكلما طالت مدة الوباء، زاد حجم التحدي على مستوى المالية العامة. فاستمرار تقديم دعم مالي كبير مع انخفاض حاد في الإيرادات بسبب الانكماش في الإنتاج يؤدي إلى زيادة العجز والدين الحكوميين اللذين بلغا مستويات غير مسبوقه عام 2020 عبر مختلف الدول. وهو ما يوضحه الشكل رقم (03).

### الشكل رقم (03): الدين العام نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي



Source : International Monetary Fund, *Fiscal Monitor A Fair Shot*, Washington, Apr 2021, p.02.

فحسب الشكل أعلاه، بلغ متوسط عجز المالية العامة الإجمالي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2020 بالنسبة للدول المتقدمة (-11.7) المائة، و(-9.8) المائة في الدول الصاعدة و(-5.5) بالمائة بالنسبة للدول النامية منخفضة الدخل. مقارنة ب (-2.9)، (-4.7)، (-3.9) بالمائة عام 2019 على الترتيب. كما قفز الدين العام العالمي إلى 97.3 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي العالمي في عام 2020 بزيادة قدرها 13 نقطة مئوية عن المستوى المسجل في عام 2019. ومن المتوقع أن يستقر الدين العام العالمي عند حوالي 99 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي عام 2021 بالنسبة للدول المتقدمة فقد ارتفع الدين العام من 103.8 بالمائة من الناتج عام 2019 إلى 120.1 بالمائة عام 2020 ومن المتوقع أن يبلغ 122.5 بالمائة عام 2021. أما الدول الصاعدة والدول النامية منخفضة الدخل فقد بلغ الدين العام فيها 64.4 بالمائة، و49.5 بالمائة عام 2020 على الترتيب مقارنة ب 54.7، و44.3 بالمائة عام 2019. (الشكل رقم 03). ومن المتوقع أن يبلغ 65.1 ، 48.6 بالمائة على التوالي عام 2021 (IMF, Fiscal Monitor A Fair Shot, Apr 2021, pp. 3-4)

إن من أهم المخاطر التي تواجه الاقتصاد العالمي في هذه المرحلة هو استمرار ارتفاع مستويات الدين العام والتخلف الواسع عن السداد خاصة بالنسبة للدول النامية التي من الممكن ان تواجه صعوبات في الوفاء بخدمة الدين بسبب تراجع النشاط الاقتصادي وتدهور شروط التبادل التجاري لديها ما يولد مخاوف بتحول المديونية فيها إلى أزمة مالية شبيهة بأزمة المديونية لعام 1982.

### V- الخاتمة :

من أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة :

- لقد كانت أزمة كوفيد-19 مختلفة عن الأزمة المالية العالمية 2008 في العديد من الجوانب يمكن تلخيصها في النقاط التالية:

- كانت أزمة عام 2008 أزمة مخاطر نظامية داخلية استهدفت نقاط الضعف في النظام المالي الأمريكي والعالمي وألحقت خسائر فادحة بالاقتصاد الحقيقي أي أنها كانت داخلية المنشأ في المقام الأول. على النقيض من ذلك كانت الأزمة الاقتصادية الوبائية COVID-19 صدمة خارجية للاقتصاد. وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى "هناك اختلاف كبير بين الأزمات من حيث النشأة والأسباب"
- انطوت الأزمة الوبائية على صدمات في العرض والطلب. فقد أدت إلى إغلاق المصانع و اضطراب نشاط الشركات ما تسبب في انخفاض الإنتاج (صددمات العرض). وكذلك أدى إجهاد المستهلكين

والشركات عن الإنفاق بسبب تدابير الاحتواء إلى انخفاض الطلب (صدمة الطلب). مما أسفر عن خسائر اقتصادية كبيرة على المدى القصير وهبوط النشاط الاقتصادي العالمي على نحو أسوأ مما شهدناه في عام 2008.

- دفعت الأزمة الاقتصادية الوبائية كوفيد -19 الاقتصاد العالمي إلى هاوية ركود عميق وغير مسبوق عام 2020، حيث انكمشت التجارة العالمية بـ(-8.5) بالمائة، وارتفعت البطالة ارتفاعاً كبيراً 6.5 بالمائة، وتراجع إجمالي الناتج المحلي العالمي بنحو (-3.3) بالمائة عام 2020 وهو أسوأ بكثير مما ترتب على الأزمة المالية العالمية في عام 2008.
- إن الطبيعة الاستثنائية للأزمة الاقتصادية الوبائية كوفيد-19 اقتضت اتخاذ إجراءات استثنائية من قبل الحكومات على مستوى السياسات النقدية والمالية العامة، حيث قامت البنوك المركزية بخفض سعر الفائدة وتقديم سيولة إضافية للنظام المالي. وقدمت الحكومات مساعدات مالية للأفراد والشركات وأنظمة الصحة ما أدى إلى وصول فاتورة الدعم المالي المقدمة من قبل المالية العامة مستويات غير مسبوقة قرابة 12 بالمائة من إجمالي الناتج المحلي العالمي وهي أضخم بكثير من تلك المسجلة عقب أزمة 2008 .
- نتيجة لضخامة الدعم المالي المقدم من قبل الحكومات سجلت الدول المتقدمة أكبر زيادات في العجز والدين تليها الدول الصاعدة والبلدان النامية منخفضة الدخل. حيث بلغ متوسط عجز المالية العامة الإجمالي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2020 فيها (-11.7) المائة، و(-9.8) المائة، و(-5.5) على الترتيب. كما قفز الدين العام نسبة إلى الناتج فيها عام 2020 إلى 120.1 بالمائة، 64.4 بالمائة و 49.5 بالمائة على الترتيب وهو أضخم من ذلك الذي تم تسجيله عقب الأزمة المالية العالمية (الشكل رقم 3).

ومن هذا الطرح يتبين صحة الفرضية الثانية " تعتبر الأزمة الاقتصادية الوبائية كوفيد-19 الأكثر حدة والأعظم تكلفة "

- رغم هذه الاختلافات هناك أوجه تشابه بين الأزميتين حالات إفلاس واسعة النطاق، وعدم اليقين، ارتفاع عدد العاطلين عن العمل، ونقص في السيولة، مما دفع بحكومات الدول إلى التحرك بسرعة لتحفيز النمو والحفاظ على الوظائف وتوفير السيولة من خلال تبنيها لمجموعة من البرامج والإجراءات الاستثنائية على مستوى السياسات النقدية والمالية فقامت بنوكها المركزية بخفض أسعار الفائدة، وعندما وصلت هذه الأسعار إلى مستويات تقارب الصفر، ولم يعد بالإمكان تخفيضها إلى ما دون ذلك، لجأت هذه البنوك إلى سياسة نقدية غير تقليدية مثل شراء كميات كبيرة من الأصول المالية (التيسير الكمي) لضخ السيولة في القطاع المالي وخفض أسعار الفائدة طويلة الأجل. كما تبنت حكومات هذه البلدان خطط إنعاش تقوم على تقديم دفعات تنشيطية لدعم العديد من القطاعات (القطاع المالي، وقطاع الأعمال وقطاع الأسر والقطاع الصحي) كل هذا من أجل تحفيز النمو ومنع الاقتصادات من التدهور والحفاظ على فرص العمل. وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة " كان لحكومات الدول عبر العالم دور قوي وسريع لاحتواء الأزميتين "

- رغم الخسائر الكبيرة والهبوط الاقتصادي الهائل وما شكله من ضغط حاد على النظام المالي العالمي إلا أن هذا الأخير ظل صامدا بفضل دعم الحكومات أثناء الجائحة ما يعني أن العالم لم يشهد أزمة مالية عالمية - على الأقل حتى اليوم جوان 2021- على غرار الأزمة المالية العالمية 2008.

- إن استمرار الأزمة لمدة أطول قد يؤدي إلى تجاوز مستويات العجز والدين العام مستويات الاستدامة في بعض الدول خاصة الدول النامية ومن ثمّ عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها ما يعني انفجار فقاعة المديونية و وقوع هذه الدول في أزمة مالية خانقة شبيهة بأزمة المديونية لعام 1982 أو أزمة الديون السيادية الأوروبية عام 2010 من شأنها أن تهدد تعافي الاقتصاد العالمي وتعرض النظام المالي العالمي بأكمله للخطر.

## VI- الإحالات والمراجع:

### الأطروحات:

- ✓ صليحة جعفر. (2020). الدور الجديد لصندوق النقد الدولي في ظل الأزمات المالية والاقتصادية العالمية-أزمة 2008 نموذجاً- أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي . بسكرة: جامعة محمد خيضر.

### المقالات:

- ✓ براكاش لونغاني. (مارس، 2015). "سبع سنوات عجاف". مجلة التمويل والتنمية ، 52 (1)، الصفحات 8-10.
- ✓ حمزة غربي، و عيسى بدروني. (جوان، 2020). أثر جائحة كورونا على الاسواق المالية العالمية. مجلة التكامل الاقتصادي ، 8 (2)، الصفحات 1-15.

### التقارير:

- ✓ ص.ن.د. (أفريل 2020). آفاق الاقتصاد العالمي. واشنطن: صندوق النقد الدولي.
- ✓ ص.ن.د. (أفريل 2021). آفاق الاقتصاد العالمي. واشنطن: صندوق النقد الدولي.
- ✓ ص.ن.د. (أفريل 2009). آفاق الاقتصاد العالمي. واشنطن: صندوق النقد الدولي.
- ✓ ص.ن.د. (أكتوبر 2010). آفاق الاقتصاد العالمي. واشنطن: صندوق النقد الدولي.
- ✓ ص.ن.د. (أكتوبر 2015). آفاق الاقتصاد العالمي. واشنطن: صندوق النقد الدولي.
- ✓ ص.ن.د. (أكتوبر 2018). آفاق الاقتصاد العالمي. واشنطن: صندوق النقد الدولي.
- ✓ ص.ن.د. (أكتوبر 2020). آفاق الاقتصاد العالمي. واشنطن: صندوق النقد الدولي.
- ✓ ص.ن.د. (جانفي 2021). تقرير الاستقرار المالي العالمي. واشنطن: صندوق النقد الدولي.

### المواقع الإلكترونية:

- ✓ توبياس أدريان، و وفابيو ناتالوتشي. (14 أفريل، 2020). أزمة كوفيد-19 تهديد للاستقرار المالي. تاريخ الاسترداد 7 جوان، 2021، من مدونة صندوق النقد الدولي:  
<https://www.imf.org/ar/News/Articles/2020/04/14/blog-gfsr-covid-19-crisis-poses-threat-to-financial-stability>
- ✓ دب براغيان، فورتشيري دافيد، و أوستري وجوناثان. (2 يونيو، 2020). كيف أدى "الإغلاق العام الكبير" إلى إنقاذ الأرواح. تاريخ الاسترداد 5 جوان، 2021، من مدونة صندوق النقد الدولي:  
<https://www.imf.org/ar/News/Articles/2020/06/02/blog060220-how-the-great-lockdown-saved-lives>
- ✓ ريستالينا غورغبيفا. (15 يوليو، 2020). المرحلة القادمة من الأزمة: إجراءات أخرى لازمة من أجل تعافٍ أكثر صلابة. تاريخ الاسترداد 2 ماي، 2021، من مدونة صندوق النقد الدولي:  
<https://www.imf.org/ar/News/Articles/2020/07/15/blog-g20-md-the-next-phase-of-the-crisis-further-action-needed-for-a-resilient-recovery>

- ✓ ص.ن.د. (14 أبريل, 2020). ملخص واف لتقرير الاستقرار المالي العالمي. تاريخ الاسترداد 7 جوان, 2021، من صندوق النقد الدولي:  
<https://www.imf.org/ar/Publications/GFSR/Issues/2020/04/14/global-financial-stability-report-april-2020>
- ✓ ص.ن.د. (أكتوبر, 2020). ملخص واف لتقرير الرائد المالي. تاريخ الاسترداد 27 جوان, 2021، من صندوق النقد الدولي:-  
<https://www.imf.org/ar/Publications/FM/Issues/2020/09/30/october-2020-fiscal-monitor>
- ✓ غيتا غوبيناث. (10 مارس, 2020). الحد من التداعيات الاقتصادية لفيروس كورونا بوضع سياسات موجهة كبيرة. تاريخ الاسترداد 5 جوان, 2021، من مدونة صندوق النقد الدولي:  
<https://www.imf.org/ar/News/Articles/2020/03/09/blog030920-limiting-the-economic-fallout-of-the-coronavirus-with-large-targeted-policies>

### Reports :

- ✓ ILO. ( January 2021). *ILO Monitor: COVID-19 and the world of work. Seventh edition.* International Labour Organization.
- ✓ IMF. (Apr 2021). *Fiscal Monitor A Fair Shot.* Washington: International Monetary Fund.
- ✓ IMF. (July 2020). *Implementation of the G-20 Action plan.* Washington: International Monetary Fund.
- ✓ IMF. (July ). *The State of Public Finances: A Cross-Country Fiscal Monitor.* Washington: International monetary.
- ✓ Labonte, M. (2014). *Federal Reserve: Unconventional Monetary Policy Options .* USA: CRS Report for Congress, R42962, Congressional Research Service.
- ✓ WB. (OCTOBER 2020). *Commodity Markets Outlook.* Washington: World Bank Report.
- ✓ **Web sites :**
- ✓ Baldwin, R. (2020, 13 March). *Keeping the lights on: Economic medicine for a medical shock.* Consulté le 7 Jun, 2021, sur <https://voxeu.org/article/how-should-we-think-about-containing-covid-19-economic-crisis>
- ✓ IMF. (2021, April). *Global Financial Stability Report: Preempting a Legacy of Vulnerabilities.* Consulté le Jun 28, 2021, sur Global Financial Stability Report:  
<https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2021/04/06/global-financial-stability-report-april-2021>
- ✓ IMF. (2020). *Real GDP growth.* Consulté le 6 8, 2021, sur International Monetary Fund:  
[https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP\\_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEO\\_WORLD](https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEO_WORLD)