

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي



جامعة العربي التبسي - تبسة



كلية العلوم الإقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم الاقتصادية

الرقم التسلسلي:...../ 2020

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي (ل م د)

فرع: العلوم الاقتصادية

التخصص: اقتصاد نقدي وبني

مذكرة موسومة ب :

اشكالية أزمة الدرهم الليبانية في العالم

تحت إشراف الدكتور:

- عبد الحميد حفيظ

من إعداد الطلبة:

- تقي الدين قاسمي

- يوسف غريسي

أعضاء لجنة المناقشة:

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الصفة
سمير آيت يحي	أستاذ محاضراً	رئيساً
عبد الحميد حفيظ	أستاذ محاضراً	مشرفاً ومقرراً
منصف ميكاويب	أستاذ محاضراً	عضواً مناقشاً

السنة الجامعية: 2020/2019

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي



جامعة العربي التبسي - تبسة



كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم الاقتصادية

الرقم التسلسلي:...../ 2020

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي (ل م د)

فرع: العلوم الاقتصادية

التخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

مذكرة موسومة ب:

اشكالية أزمة الازدواج السياوي في العالم

تحت إشراف الدكتور:

- عبد الحميد حفيظ

من إعداد الطلبة:

- تقي الدين قاسمي

- يوسف غريسي

أعضاء لجنة المناقشة:

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الصفة
سمير آيت يحي	أستاذ محاضراً	رئيساً
عبد الحميد حفيظ	أستاذ محاضراً	مشرفاً ومقرراً
منصف ميكاويب	أستاذ محاضراً	عضواً مناقشاً

السنة الجامعية: 2020/2019

يَا بَلَاءُ يَا بَلَاءُ فَمَا نَفْسِي لِقَضِيَّتِكَ بِكُلِّ
قُوَّةٍ دَرَجَةٍ عَلَيْكَ يَا بَلَاءُ عَلَيَّا حَقِيقًا،
هَذَا السَّبَبُ، يَنْطَلِقُ التَّقْوَةُ انْتِبَاهُ الشَّخْصِ
دَجَهْرَهُ كَمَا خَيْرٌ مَقْرُوحًا

أَبْرَارٌ رَاسِمَاتِي

أهداء

إلى من تقف آيات الرحمان خاشعة بذكرها إلى من تتساقط الكلمات لتخرج معبرة عن مكونات ذاتها... إلى من علمتني أن حروف التاريخ مزورة حين تكون بدون صدق إلى من علمتني أن التاريخ البشري بدون عطاء سراب..... إلى الأبي

إلى الشجرة التي أنا فرع منها إلى الذي علمني معنى الشموخ والصمود

إلى الذي زرع في نفسي حب العمل وروح المثابرة... إلى من علمني أن الأخلاق تحفظ تحفظ في متاحف الروح... إلى

الذي علمني كيف أسكن بيت الزمن وأكسر قيود الظلمات لأعيش الحاضر

والمستقبل..... إلى الأبي

إلى ورود الياسمين ودقات القلب وإلى الحياة إلى كوكبة لخت السنفونيات وصاغت في

رموزها المفردات... إليكم إخوتي: جاسم، آلاء، أحمد ياسر، مهند، منار.

إلى جميع الأصدقاء خاصة: عون إسماعيل، عبد الرحمان، عمي صالح، زيد

وكل من تشرفت بمعرفتهم خلال مشواري الجامعي..

كما أهدي هذا العمل إلى من شاركني فيه وكان عوناً لي (يوسف * جيهان).

إلى من حفظهم لساني ونسبهم قلبي.

نقى الربيع

اهراء

إلى من قال فيهما الله عز وجل " فَلَا تَقُلْ لَهُمَا أُفٌ وَلَا تُنْهَرُهُمَا وَقُلْ لَهُمَا قَوْلًا كَرِيمًا "

إلى منع الحناز والحب والتضحية إلى القلب الذي أحزن شوقاً لحنيته لأمي الغالية رمة (الله عليها .

إلى من علمني العطاء بدون إنتظار . . إلى من أحبل اسمه بكل إفتخار . . . وسنتقي كلماتك نجوما أهتدي

بها اليوم وفي الغد وإلى الأبد والبري العزيز أرجو من الله عز وجل أن يمدك برحمته الواسعة .

إلى جدتي التي لطالما دعمتني بدعواتها ولم تبخل علينا بشيء رحمة الله عليها .

إلى عمي ورائحة أبي وسندنا في الحياة بمواقفه الرجولية وتعويضه لو الديننا (محمد) أطال الله في عمره .

إلى أخوتي ورفقاء دربي في الحياة معكم أكون أنا وبدونكم أكون لا شيء ، إلى من أرى التفاؤل بعيونهم

والسعادة في ضحكهم أريد أن أشكركم على مواقفكم وتضحياتهم ، أرجو من المولى عز وجل

أن يديم وحدتنا ولا يجمعنا إلا على الخير (بلال * تقوى) .

إلى براعم العائلة (جاسم * نجاة * تويتي * شهد جوري * أمير عبد المهيمن)

إلى من تحلوا بالإخاء وتميزوا بالوفاء والعطاء إلى يابيع الصدق الصافي أصدقائي

وكل من تشرفت بمعرفتهم خلال مشواري الجامعي . .

كما أهدي هذا العمل إلى من شاركني فيه وكان عوناً لي (تقي الدين * ريم) .

إلى من حفظهم لسانني ونسبهم قلبي

يوسف

شكر رحر فاه

الحمد لله الذي أعاننا على إنجاز هذا العمل فما كان لشيء أن يجري في ملكه إلا بمشيئته جل شأنه
"إنما أمره إذا أراد شيئاً أن يقول له كن فيكون" فالحمد لله في الأول والحمد لله في الآخر.

وعملاً بقول رسول الله صلى الله عليه وسلم "من لم يشكر الناس لم يشكر الله"

تتقدم بالشكر الجزيل إلى أستاذنا المشرف الأستاذ **د. كثر و حفيظ جبر الحبير** على

كل التوجيهات والانتقادات التي قدمها لنا حتى يخرج هذا العمل في صورته النهائية.

كما تتقدم بجزيل الشكر والامتنان إلى **د. كثر وة** بجميله **مينجل** على كل

المساعدات والنصائح.

كما تتوجه بالشكر للأساتذة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة على تخصيصهم جزءاً من وقتهم لقراءة

وتقييم هذا العمل.

إلى كل من ساعدنا من قريب أو بعيد في إنجاز هذا العمل.

نفى + يوسف



فهرس المحتويات

الصفحة	
	الإهداء:.....
	شكر وعرهان:.....
أ-ب	فهرس المحتويات:.....
ج	فهرس الجداول:.....
د	فهرس الأشكال:.....
07-01	مقدمة عامة:.....
08	الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية.....
09	تمهيد:.....
10	المبحث الأول: الإطار النظري للأزمات المالية.....
10	المطلب الأول: مفهوم الأزمات المالية.....
13	المطلب الثاني: أنواع الأزمات المالية وقنوات إنتشارها.....
16	المبحث الثاني: أسباب ونتائج الأزمات المالية.....
16	المطلب الأول: أسباب الأزمات المالية ومؤشراتها.....
18	المطلب الثاني: ملامح لبعض الأزمات المالية السابقة.....
25	المبحث الثالث: نشأة وتطور منطقة اليورو.....
25	المطلب الأول: نشأة وتطور الإتحاد الأوروبي.....
28	المطلب الثاني: ملامح ظهور اليورو ومعايير الانضمام لمنطقة اليورو.....
33	المبحث الرابع: ملامح أزمة الديون السيادية (أزمة منطقة اليورو).....
33	المطلب الأول: مفهوم أزمة الديون السيادية.....
37	المطلب الثاني: مراحل وأسباب أزمة الديون السيادية.....
41	المطلب الثالث: آثار الأزمة في أهم المؤشرات الاقتصادية لمنطقة اليورو.....
43	خلاصة الفصل.....
44	الفصل الثاني: أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو والحلول المقترحة للخروج منها.....
45	تمهيد:.....
46	المبحث الأول: أزمة الديون السيادية في اليونان.....
46	المطلب الأول: واقع الاقتصاد اليوناني ومؤشراته الرئيسية.....
53	المطلب الثاني: (جذور، أسباب و مراحل) أزمة السيادية اليونانية.....
60	المطلب الثالث: تحليل لأزمة الديون السيادية في اليونان.....

فهرس المحتويات

65	المبحث الثاني: بعض دول منطقة اليورو المتضررة من الأزمة.....
65	المطلب الأول: أزمة الديون السيادية في البرتغال.....
69	المطلب الثاني: أزمة الديون الإيطالية.....
71	المطلب الثالث: أزمة الديون في إسبانيا.....
75	المبحث الثالث: خطط الانقاذ وأثار الأزمة على الاتحاد الأوروبي.....
75	المطلب الأول: الآثار التي خلفتها أزمة الديون السيادية على الإتحاد الأوروبي.....
76	المطلب الثاني: إنعكاسات أزمة الديون السيادية على الإقتصاد الجزائري.....
78	المطلب الثالث: دور صندوق النقد الدولي في إدارة أزمة الديون السيادية.....
83	خلاصة الفصل:.....
89-84	خاتمة عامة:.....
94-90	قائمة المراجع:.....
	ملخص:.....



فہرہ اجراء درالمنزلہ

فهرس الجداول والأشكال

الصفحة	عنـوان الجدول	الرقم
12	الفرق بين المشكلة والأزمة والكارثة	(01-01)
49	الناتج المحلي الاجمالي في اليونان 2003-2018	(01-02)
50	نسبة الدين الحكومي من الناتج المحلي الاجمالي في اليونان 2003-2018	(02-02)
51	جدول يبين التبادل التجاري لليونان خلال الفترة 1995-2015	(03-02)
52	معدل البطالة والعمالة في اليوناني بين 1992 و2012	(04-02)
55	البيانات الإقتصادية لليونان 2005-2011	(05-02)
56	حجم العجز في الموازنة العامة 2007-2015	(06-02)
57	نمو الناتج الداخلي الخام والدين العام في اليونان للفترة 2009-2015	(07-02)
66	نسبة الدين الحكومي من الناتج المحلي الاجمالي في البرتغال 2003-2018	(08-02)
69	نسبة الدين الحكومي من الناتج المحلي الاجمالي في إيطاليا 2003-2018	(09-02)
70	الناتج المحلي الإجمالي والدين العام والإستثمارات وميزان الحسابات الجارية لإيطاليا (2007-2011)	(10-02)
73	نسبة الدين الحكومي من الناتج المحلي الاجمالي في اسبانيا 2003-2018	(11-02)

فهرس الجداول والأشكال

الصفحة	عنـوان الشكـل	الرقم
14	قنوات انتشار الأزمات المالية	(01-01)
49	حجم الدين العام اليوناني نسبة الى الناتج المحلي الإجمالي (1999-2014) مقارنة مع متوسط الدين العام الأوروبي.	(01-02)
51	الميزان التجاري في اليونان 2019-2020	(02-02)
52	معدل البطالة في اليونان خلال الـ 10 سنوات 2010-2020	(03-02)
66	الدين الحكومي لدول (PIIGS)	(04-02)
67	عجز الميزانية في دول (PIIGS)	(05-02)
68	نمو الناتج المحلي الاجمالي في دول (PIIGS)	(06-02)
73	نسبة البطالة لدول (PIIGS)	(07-02)



شهدت الأسواق المالية العالمية أزمات وانتكاسات عديدة حيث شكل تعاقب الأزمات منذ نهاية القرن العشرين اختلافات عديدة من حيث الأسباب والمجريات، فبعد الأزمة الشهيرة التي ضربت العالم سنة 1929 والتي اشتهرت باسم الكساد العظيم التي صاحبها موجات ارتدادية زعزعت الاستقرار النسبي في النظام الرأسمالي، والتي أثرت على باقي الدول الأخرى، شهد العالم أجمع العديد من الأزمات الأخرى تزامنت مع التطورات الاقتصادية مما ساهم بشكل كبير في توزيع مخاطرها بين الدول المساهمة والمسببة فيها كما تم نقلها لبقية الدول وفق ما يعرف بعدوى الأزمات.

ساعد الهيكل الذي يعتمد عليه النظام الدولي في ظهور وتكرار الأزمات سواءً على الاتحاد الأوروبي أو الولايات المتحدة الأمريكية، مما انعكس سلباً على العالم الخارجي. وقد فسر الكثير من الاقتصاديين والمفكرين دوافع هذه الأزمات ومبرراتها الأساسية واقترحوا جميعاً صفات مختلفة تتراوح بين الحرية الاقتصادية التي يجب أن تُمنح للأسواق والمؤسسات، إلى ضرورة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي. ومن أبرز مظاهر فشل هذا النظام أزمات القرن العشرين وتحديداً في عقد السبعينيات وكان أبرزها أزمة النمو الآسيوية سنة 1997 والتي تميزت بالانتشار السريع بين الدول التي ترتبط فيما بينها بالعديد من العلاقات المالية والتجارية.

هذا وقد شهد العالم أزمة حادة مست الولايات المتحدة الأمريكية، ثم انتقلت إلى الدول الأوروبية ثم إلى بقية دول العالم، ومع أن هذه الأزمة بدأت بشكل كبير في عام 2008 إلا أن بوادرها الحقيقية كانت تتزايد يوماً بعد يوم منذ عام 2007 والحقيقة أن هذه الأزمة ليست بجديدة بالنسبة للنظام الرأسمالي لكن تعد الأصبعب والأقوى من بين الأزمات التي عرفها هذا النظام.

لم يكد يتعافى الاقتصاد العالمي من أزمة 2008 حتى انفجرت الأزمة الأوروبية أو ما يُطلق عليها بأزمة منطقة اليورو أو أزمة الديون السيادية الأوروبية، حيث كان لأزمة الرهن العقاري انعكاسات خطيرة على الاقتصاد العالمي اجمع والاوربي خاصة فعملت الحكومات على اتخاذ العديد من التدابير لمجابهة انعكاسات هذه الازمة من هنا بدأت مظاهر الازمة تتحول من ازمة القطاع المالي الى ازمة ديون سيادية.

أولاً- إشكالية الدراسة:

بناءً على ما سبق، جاءت إشكالية الدراسة الرئيسية كما يلي:

ما هو واقع أزمة الديون السيادية وكيف يمكن تشخيص أثرها في العالم، وإحصاء تبعياتها؟

ثانياً- تساؤلات الدراسة:

لإثراء وتبسيط إشكالية الموضوع، يتم طرح عدد من التساؤلات الفرعية الموالية:

- ما هو واقع أزمة الديون السيادية وما نتائجها على الاقتصاد الأوروبي؟
- ما مدى خطورة الديون السيادية على الإتحاد الأوروبي وما هو الحجم الحقيقي للأزمة وحدود انتشارها؟
- هل للإتحاد الأوروبي إستراتيجيات يستطيع بها إيجاد حلول تمكنه من الحد من عدوى الأزمة ومعالجتها؟

ثالثاً-فرضيات الدراسة:

تهدف الدراسة للإجابة عن التساؤلات المطروحة من خلال طرح الفرضية الرئيسية الموالية:

يعتبر الإتحاد الأوروبي أكبر تكتل إقتصادي يجمع العديد من الدول القوية التي تستطيع مجابهة أقسى الأزمات، غير أنها تفتقر إلى الرقابة المناسبة على الدول المنتسبة التي يمكن أن تكون أكبر مسبب للكوارث فيها.

والفرصيات الفرعية التالية:

- تعتبر أزمة الديون السيادية مرآة عاكسة للمراسلات الغير شفافة للإحصائيات المقدمة من بعض دول منطقة اليورو.
- مست أزمة الديون السيادية بشكل كبير دول أوروبا الجنوبية بينما بقيت دول الشمال الأوروبي كأقوى اقتصاديات في مأمن من الأزمة.
- قامت دول منطقة اليورو بالعمل الكافي لبقاء وضممان تكتل الإتحاد والوحدة النقدية.

رابعاً-أهمية الدراسة:

باعتبار أن الإتحاد الأوروبي أكبر تكتل اقتصادي والذي يضم 27 دولة، ومستته أزمة الديون السيادية وهي الأخطر في تاريخ الإتحاد. فكان يجب الوقوف عنده ودراسة مدى انتشار هذه الأزمة ومساسها بسيادة الإتحاد خاصة، ومحاولة معرفة أهم الحلول الممكنة للخروج منها مع إحصاء

تبعياتها، ودراسة مقترحات الهيئات المالية الدولية وغيرهم من المتدخلين للحد من حدة الأزمة ومعرفة مصير اليورو في ذلك، وهو ما تحاول الدراسة إبرازه.

خامساً- أهداف الدراسة:

يتمثل الهدف العام من الدراسة في محاولة معالجة تبعيات أزمة الديون السيادية على دول منطقة اليورو المتضررة، مع محاولة إيقاف انتشار وتغلغل هذه الأزمة في مناطق أكثر. يمكن تلخيص الأهداف الفرعية للدراسة في النقاط التالية:

- دراسة وتحليل أزمة الديون السيادية.
- التعرف على أهم الأسباب التي كانت وراء حدوث أزمة الديون السيادية.
- إعداد دراسة قياسية حول الأزمة اليونانية التي كانت سبب رئيسي وراء هذه الجائحة.
- التعرف على مدى جاهزية الاتحاد الأوروبي في مجابهة الأزمات.
- دراسة وإيجاد جميع الحلول الممكنة والمقترحة لخروج الاتحاد الأوروبي من هذه الأزمة.

سادساً- أدبيات الدراسة:

أما فيما يخص الدراسات السابقة فقد تم الإعتماد على قائمة معتبر منها يذكر على سبيل المثال لا الحصر:

- معيزي نجاة، بوزرب خير الدين، الإصلاحات التنظيمية المصرفية في منطقة اليورو بعد أزمة الديون السيادية (2011/2013)-دراسة تحليلية-، مجلة جديد الاقتصاد، عدد رقم 13، ديسمبر 2018، وقد هدفت الدراسة لإبراز أهم الأسباب التي أدت لحدوث أزمة الديون السيادية وتداعيتها على منطقة اليورو، وتأثيرها على النظام المصرفي وأهم الإصلاحات التنظيمية في القطاع المصرفي في منطقة اليورو بعد أزمة الديون السيادية.
- أحميمة خالد، أزمة الديون السيادية وإنعكاساتها على موازين مدفوعات دول المغرب العربي (دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2005-2011)، مذكرة ماجستير، بجامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، للسنة الجامعية 2012/2013، تهدف الدراسة إلى تسليط الضوء حول أهم الأزمات التي شهدتها التاريخ وصول إلى أزمة 2008 والتي كانت أحد المسببات في ظهور أزمة الديون السيادية وتفاقمها والتي صاحبها إنخفاض كبير في النمو الإقتصادي وارتفاع معدلات التضخم وغيرها من مظاهر الركود الإقتصادي وتم تسليط الضوء أيضا

على آثار أزمة الديون السيادية على ميزان مدفوعات دول المغرب العربي ومدى تطور رصيد ميزان مدفوعات الجزائر وانعكاساته على الوضع المالي والنقدي في ظل أزمة الديون السيادية.

- رواق خالد، أثر أزمة الديون السيادية على واقع ومستقبل الوحدة النقدية الأوروبية، مذكرة ماجستير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2013/2012، وتهدف هذه الدراسة لإبراز الوحدة النقدية الأوروبية (اليورو) بين مفهومه النظري والمناطق المثلى للعملة ميلاد العملة الأوروبية وكيفية بداية تداولها، وأيضا تحليل أزمة الديون التي مست منطقة اليورو بداية بدارسة اليونان (ميلاد الأزمة)، وصولا إلى الربط بين تداعيات الأزمة ومدى تأثيرها على مكانة اليورو الدولية ومستقبله كعملة أوروبية موحدة.
- سامية مقعاش، العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" وانعكاساتها على ميزان المدفوعات الجزائري، مذكرة ماجستير، جامعة الحاج لخضر باتنة، للسنة الجامعية 2007/2006، حيث قامت الباحثة من خلال هذه الدراسة بدراسة مراحل تطور الوحدة النقدية الأوروبية (اليورو)، بالإضافة إلى أنها تمكنت من توضيح مدى إرتباط الجزائر بدول الإتحاد الأوروبي، من خلال التطرق إلى أهمية ذلك وأثره على كل من: التجارة الخارجية للجزائر، ثم المديونية الخارجية، وأخيرا الإستثمار الأجنبي المباشر.

سابعاً- حدود الدراسة:

اختلفت حدود الدراسة بين مكانية وزمانية وذلك بناء على الضرورات البحثية.

حيث تمثلت الحدود المكانية في الدراسة التطبيقية التي تناولت اقتصاديات بعض دول منطقة اليورو المتضررة من الأزمة (البرتغال، ايطاليا، اسبانيا)، واليونان بصورة خاصة باعتبارها المتضررا الأكبر، بينما الحدود الزمانية فإن الفترة التي وضعت للدراسة كانت مختلفة وتناولت عدة سنوات حسب الضرورة وتتغير الفترة الزمنية من متغير لآخر طبقا لمقتضيات الدراسة.

ثامناً-منهج الدراسة:

قصد الإحاطة بمختلف جوانب الموضوع تم الاعتماد على المنهج الوصفي، والذي من خلاله تم وصف أهم الجوانب النظرية للأزمات المالية وأزمة الديون السيادية، والمنهج التاريخي والذي يهدف إلى ترتيب الأحداث والوقائع الخاصة بموضوع الدراسة، ويتجلى ذلك من خلال ذكر أهم الأزمات تاريخيا وصولا إلى موضوع الدراسة. بالإضافة إلى الاعتماد على المنهج التحليلي من خلال دراسة تطورات أزمة

الديون السيادية بواسطة التركيز على بعض المتغيرات الاقتصادية. وكذلك الاستعانة بأسلوب المسح المكتبي بهدف التعرف على المراجع والبحوث والدراسات التي لها صلة بموضوع الدراسة، هذا وقد تم الاعتماد أيضا على منهج دراسة الحالة المتمثل في التركيز على حالة بعض دول منطقة اليورو (اليونان، البرتغال، إيطاليا، اسبانيا).

تاسعاً- صعوبات الدراسة:

لا يخلو كل عمل أكاديمي من صعوبات تواجه الباحث خلال جميع أطوار بحثه، ولعل أهم الصعوبات في هذا الخصوص:

- قلة المراجع باللغة العربية في هذا الموضوع خاصة الكتب التي تكاد تكون في الجوائر قليلة جداً، هذا لا يمنع من توفر مجموعة كبيرة من المجلات والمراجع بلغة أجنبية وهو ما يصعب على الباحث انتقاء الدراسات التي تخدم الموضوع بشكل كبير.
- جائحة كورونا التي أدت إلى غلق الجامعات والمكتبات، وخلق التباعد للحد من انتشار العدوى وبالتالي عدم توفر تواصل حقيقي ومستمر بين الباحث والمؤطر.
- عدم توفر المراجع المطلوبة في المكاتب الخاصة بكلية الاقتصاد فكان لزاماً على الباحث الاعتماد على المجلات والجرائد والمواقع الرسمية.

عاشراً- خطة الدراسة:

بناءً على الإشكالية الرئيسية والتساؤلات الفرعية قُسمت الدراسة إلى فصلين للدراسة مع مقدمة وخاتمة:

الفصل الأول: وتم تقسيم هذا الفصل إلى أربعة مباحث، تناول المبحث الأول الإطار النظري للأزمات المالية ويتضمن مفاهيم حول مصطلح الأزمة والفرق بينها وبين المصطلحات التي تشبه معها في المعنى ومفهوم الأزمة المالية بوجه خاص وكذا أهم أنواع الأزمات المالية المتعارف عليها وأهم قنوات انتشارها، أما المبحث الثاني فكان أسباب ونتائج الأزمات المالية تم التطرق من خلاله إلى أسباب الأزمات المالية ومؤشراتها الاقتصادية ومنه إلى ملامح لبعض الأزمات الشهيرة السابقة، أما المبحث الثالث فركز على نشأة وتطور منطقة اليورو من خلال ثلاث مطالب، يليه المبحث الأخير الذي تناول ملامح لأزمة الديون السيادية (أزمة منطقة اليورو) وتم التطرق فيه إلى مفهوم ومراحل وأسباب أزمة الديون السيادية كذلك آثار الأزمة وأهم المؤشرات الاقتصادية لمنطقة اليورو.

الفصل الثاني: تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث رئيسية، احتوى فيها المبحث الأول على ثلاثة مطالب مركزا على أزمة الديون السيادية في اليونان ومحاولة الامام بمختلف جوانبها، أما المبحث الثاني فقد ركز على بعض دول منطقة اليورو المتضررة من الأزمة وهي: البرتغال، ايطاليا، واسبانيا كل منها في مطلب منفرد عن الآخر. أما المبحث الأخير فقد تناول خطط الانقاذ وآثار الأزمة على الاتحاد الأوروبي كما كانت فيه اشارة لأثر هذه الأزمة على الجزائر بصورة مختصرة.



الفصل الأول: أساسيات حمل

أزمة الريف والسياحة

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

تمهيد:

تعتبر أزمة منطقة اليورو من أهم مظاهر الأزمة العالمية الأخيرة، حيث نتجت عن تغير ظروف الاقتصاد العالمي وأهم مؤشرات أدائه الكلية، والتي سمحت بتأثر أهم الاقتصاديات الأوروبية الهشة بشكل كبير، وتأثر الأداء الكلي لمنطقة اليورو بالتبعية، حيث يعاني الاقتصاد الأوروبي منذ سنة 2009 صعوبات كبيرة تمثلت أساسا في ارتفاع قيمة الديون السيادية لعدد من الدول المنظمة إلى اليورو، بالإضافة إلى وصول العديد من مؤشرات اقتصاداتها الكلية إلى أرقام حرجة، مثل: معدلات البطالة، التضخم، وأسعار الصرف،... الخ، ولذلك تعتبر أزمة الديون السيادية التي تعيشها منطقة اليورو أكبر اختبار لمدى صمود العملة الأوروبية أما التقلبات الاقتصادية الداخلية والخارجية فتمثل امتحانا مهما لمدى سلامة النموذج الأوروبي في التعاون الاقتصادي.

حيث كشفت هذه الأزمة عن العديد من الأخطاء والعيوب التي تصاحب أي مسعى تكاملي والتي لم تكن تؤخذ في موضع الاهتمام من قبل، مما سبق يمكن اعتبار أن أزمة الديون السيادية الأوروبية هي أزمة ناتجة عن الارتباط المتواجد بين كل من الولايات المتحدة والدول الأوروبية بالإضافة إلى أزمة الديون السيادية التي ظهرت في دول الاتحاد الأوروبي.

وفي هذا الفصل سوف يُسلط الضوء على الاطار النظري للأزمات المالية، وأسباب حدوثها وكذا نتائج هذه السابقة ودراسة نشأة وتطور منطقة اليورو، وكذا ملامح أزمة الديون السيادية (أزمة منطقة اليورو)، وذلك من خلال تقسيم الفصل إلى المباحث التالية:

- المبحث الأول: الاطار النظري للأزمات المالية؛
- المبحث الثاني: أسباب ونتائج الأزمات المالية؛
- المبحث الثالث: نشأة وتطور منطقة اليورو؛
- المبحث الرابع: ملامح أزمة الديون السيادية (أزمة منطقة اليورو).

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

المبحث الأول: الإطار النظري للأزمات المالية

تعتبر الأزمات المالية من أكثر مواضيع الاقتصاد تداولاً، نظراً لطبيعتها الدورية، وارتباطها بدورات الأعمال، ورغم تعدد المؤلفات حول الأزمات خلال القرون الماضية، يبقى تقسيم الأزمة وبحث جوانبها أمراً ليس هيناً، وسيتم التطرق إلى أهم جوانبها النظرية من خلال عناصر هذا المبحث.

المطلب الأول: مفهوم الأزمات المالية

سيتم الوقوف من خلال هذا المطلب على تعريف الأزمة المالية وخصائصها ثم التفرقة بين المصطلحات الثلاث المشكلة، الأزمة والكارثة.

1- تعريف الأزمات المالية: قبل الخوض في تعريف الأزمات المالية يجب أولاً ايضاح معنى الأزمة في حد ذاتها.

1-1 تعريف الأزمة: تعرف بأنها "فترة حرجة، أو حالة غير مستقرة تظهر حدوث تغيير حاسم فترة من الألم، كرب أو خلل وظيفي".¹

وتعرف أيضاً على أنها "لحظة حرجة وحاسمة تتعلق بمصير الكيان الإداري الذي أصيب بها، مشكلةً بذلك صعوبة حادة أمام متخذ القرار تجعله في حيرة بالغة".²

كما تعرف الأزمة بأنها "حدث يهدد المصلحة القومية، يحدث في ظروف ضيق الوقت وعدم توفر الإمكانيات، وينشأ عن اختلاف وجهات النظر أو وقوع كوارث طبيعية أو اقتصادية، تستغل كل قوى الدولة أو بعضها لمواجهتها من خلال حل توفيقى قهري أو إجراء عاجل".

2-1 مضمون الأزمات المالية: للأزمات المالية عناصر مشتركة، لكنها تأتي في أشكال عديدة. فغالباً ما ترتبط الأزمة المالية بوحدة أو أكثر من الظواهر التالية: تغييرات كبيرة في حجم الائتمان وأسعار

¹ - نعيم ابراهيم الظاهر، ادارة الأزمات، عالم الكتب الحديث، 2009، ص: 04.

² - محسن أحمد الخضيري، ادارة الأزمات، مكتب مديولي، الإسكندرية، دون سنة نشر، ص: 54.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

الأصول، اضطرابات شديدة في الوساطة المالية وتوفير التمويل الخارجي لمختلف الجهات الفاعلة في الاقتصاد، مشاكل واسعة النطاق في الميزانية العمومية، ودعم حكومي واسع. كما أنه عادةً ما تكون الأزمات المالية أحداثًا متعددة الأبعاد وقد يصعب وصفها باستخدام مؤشر واحد.¹

كما تعرف الأزمة المالية على كونها: "إختلالا عميقا واضطرابا حادا ومفاجئا في بعض التوازنات المالية، يتبعها انهيار في المؤسسات المالية ومؤشرات أدائها".²

كما تعرف أيضا على أنها "حالة عصبية مفزعة مؤلمة تضغط على الأعصاب وتشل الفكر وتحجب الرؤية، تتضارب فيها عوامل متعارضة وتتداعى فيها الأحداث وتتلاحق، تتشابك فيها الأسباب بالنتائج وتتداخل الخيوط وتخشى من فقد السيطرة على الموقف وتداعياته وآثاره ونتائجه".³

2- الفرق بين المشكلة والأزمة والكارثة

يتمثل الفرق بين المشكلة والأزمة والكارثة في مجموعة من النقاط، والجدول الموالي يوضح أهم

هذه النقاط:

¹-stijn claessens, ayhan kose, **Financial Crises: Explanations, Types, and Implications**, SSRN electronic journal, february 2013, p : 05.

²- أحميمة خالد، أزمة الديون السيادية وانعكاساتها على موازين مدفوعات دول المغرب العربي دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2005-2011، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر -بسكرة، 2012/2013، ص: 05.

³- حمد فوزان الدليهي، أحمد يوسف دودين، ادارة الأزمات الدولية المالية والاقتصادية، دار جليس الزمان، عمان، 2014، ص: 13.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

جدول رقم (01-01): الفرق بين المشكلة والأزمة والكارثة

الأزمة	الكارثة	المشكلة
<p>حالة غير مستقرة؛</p> <p>تهديد خطر متوقع؛</p> <p>يتطلب حلها استخدام أساليب إدارية مبتكرة وسريعة؛</p>	<p>بعض الكوارث تبرز لنا</p> <p>الأزمات؛</p> <p>قد تساهم الأزمة في حدوث الكارثة؛</p> <p>يكشف حدوث الكارثة من وجود بعض الأزمات.</p>	<p>أخف حدة من الأزمة؛</p> <p>يمكن حلها بأيسر الطرق وأسهلها؛</p> <p>لا تتطلب جهودا كبيرة من أجل حلها؛</p> <p>يؤدي حلها إلى تجنب وقوع الأزمة؛</p> <p>حل المشكلة يجب أن يكون نهائي ونافذ المفعول ومستمر حتى لا تتحول تلك المشكلة إلى أزمة.</p>

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على: محمود جاد الله، ادارة الأزمات، دار أسامة، عمان، 2008، ص ص: 10-12.

3- خصائص الأزمات المالية

تتميز الأزمات المالية بمجموعة من الخصائص، تتمثل أهمها فيما يلي:¹

❖ نقص المعلومات: أي عدم توفرها بصورة دقيقة عن أسباب الأزمات المالية وحجمها؛

❖ المفاجأة: بحيث لا يمكن التنبؤ بها؛

❖ تصاعد الأحداث: حيث تتولى الأحداث بسرعة لدرجة تضيق الخناق على من يمر بالأزمة

وعلى صاحب القرار؛

¹ - أحميدة خالد، مرجع سبق ذكره، ص ص: 05-06.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

❖ حالة الذعر: يعني أن يكون هناك ارتباط ومخاوف كبيرة من حدة تصاعد الأحداث:

❖ فقدان السيطرة: عندما تقع الأحداث خارج توقعات صاحب القرار، وتكون هناك فجوة

كبيرة بين استعداداته وحجم وخطورة الأزمة فإنه يفقد السيطرة:

❖ غياب الحل الجذري السريع: بالطبع لا يستطيع صاحب القرار في المؤسسة أو أي مكان أن

يقوم بإيجاد حل جذري وسريع للأزمة، لكن يجب أن يختار من البدائل ما يخفف من حدة تلك

الأزمة بأقل تكلفة.

المطلب الثاني: أنواع الأزمات المالية وقنوات إنتشارها

تتعدد أنواع الأزمات الاقتصادية والمالية وتختلف، وهناك العديد من القنوات لانتشار هذه

الأزمات. وهو ما سيتم الوقوف عنده من خلال هذا المطلب.

1- أنواع الأزمات المالية: تتعدد أنواع الأزمات الاقتصادية والمالية وتختلف، وعلى اختلافها وتنوعها

فإنه يمكن تحديدها فيما يلي:

1-1 أزمة العملة وأسعار الصرف: تحدث عندما تتغير أسعار الصرف بسرعة بالغة بشكل يؤثر على

قدرة العملة على أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو مخزن للقيمة، ولذلك تسمى أيضا بأزمة ميزان

المدفوعات وتحدث تلك الأزمات عندما تتخذ السلطات النقدية قرارا يخفض سعر العملة نتيجة

عمليات المضاربة.¹

2-2 الأزمات المصرفية: تحدث عندما يؤدي انخفاض فعلي أو محتمل على سحب الودائع من أجل

البنوك، أو إخفاق البنوك في قيامها بإيقاف قابلية التزاماتها الداخلية للتحويل، أو إلى إرغام

الحكومة على التدخل لمنع ذلك، لتقديم دعم مالي واسع النطاق للبنوك، وميل الأزمات إلى

الاستمرار وقتا أطول من أزمات العملة ولها آثار حادة على النشاط الاقتصادي.²

¹ - عمريوسف عبد الله عباينة، الأزمة المالية المعاصرة تقدير اقتصادي إسلامي، عالم الكتب الحديث، الأردن، 2011، ص ص: 22-23.

² - نفس المرجع السابق، ص ص: 20-22.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

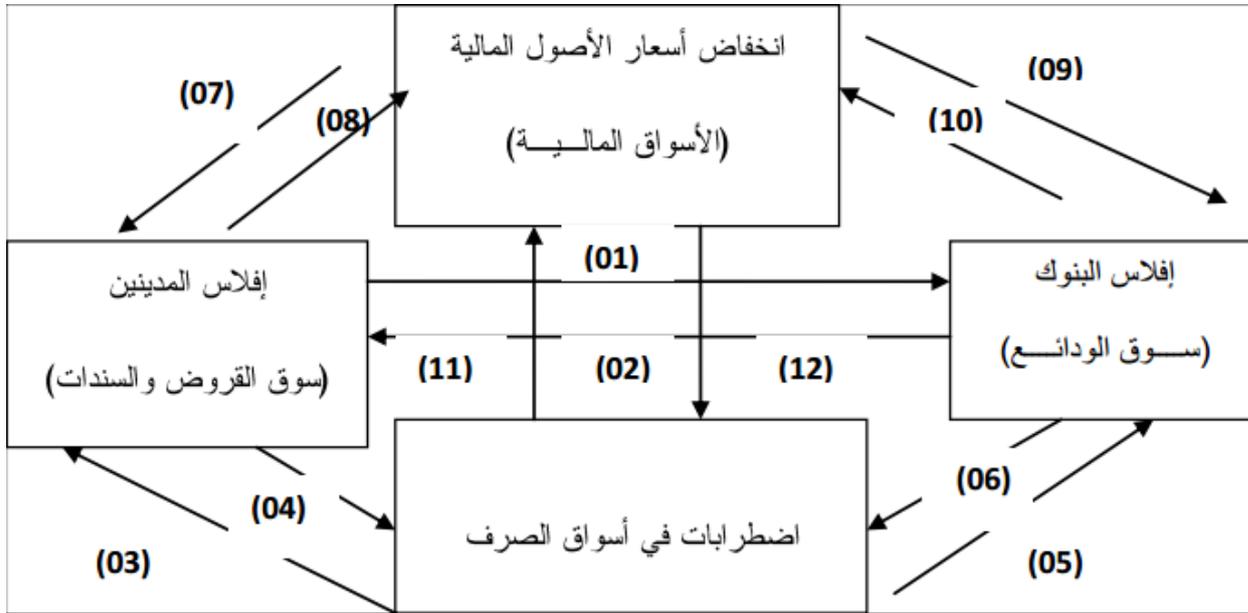
3-1 أزمة أسواق المال (حالة الفقاعات): تحدث نتيجة ما يعرف اقتصاديا بظاهرة الفقاعات، حيث تتكون الفقاعة عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة، على نحو ارتفاع غير مبرر وهو يحدث عندما يكون الهدف اتجاه قوى لبيعه، فيبدأ سعره في الهبوط، ومن ثم تبدأ حالات الذعر في الظهور فتنهار الأسعار، ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأصول الأخرى، سواء في القطاع ذاته أو في القطاعات الأخرى.¹

4-1 أزمة الدين الخارجي: تحدث عند انقطاع حركة تدفقات رؤوس الأموال، ويكون سبب الانقطاع في أغلب الأحيان راجعا إلى عدم قدرة البلد المدين على الوفاء بالتزاماته الخارجية.²

2- قنوات انتشار الأزمة المالية:

يمكن توضيحها من خلال الشكل التالي:

شكل رقم (01-01): قنوات انتشار الأزمة المالية



المصدر: أحميمة خالد، أزمة الديون السيادية وانعكاساتها على موازين مدفوعات دول المغرب العربي دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2005-2011،

مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2012/2013، ص: 12.

¹ - حمد فوزان الدليبي، أحمد يوسف دودين، مرجع سبق ذكره، ص: 15-14.

² - أحميمة خالد، مرجع سبق ذكره، ص: 07.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

من خلال الشكل تتضح أهم القنوات التي يمكن أن تنتشر عبرها الأزمات المالية بين مختلف

الأسواق الأخرى، والتي تتمثل فيما يلي:¹

❖ **القناة 01:** وتوضح انتقال أزمة المديونية من سوق القروض والسندات نحو الجهاز المصرفي، وذلك

بسبب الانقطاع عن دفع خدمة الدين الخاصة من طرف بعض الدول مما يؤثر سلباً على البنوك

ويزيد من احتمال إفلاسها، وهو ما حدث في أزمة المديونية سنة 1982.

❖ **القناة 02:** تبين الحالة العكسية للقناة الأولى، كما حدث في الولايات المتحدة الأمريكية سنة

1929.

❖ **القناة 03:** أزمة سعر الصرف من شأنها أن تؤدي إلى اضطرابات في أسعار السندات نتيجة تخلي

المستثمرين عنها والتحول إلى السندات بعملة أخرى.

❖ **القناة 04:** إفلاس المدينين من شأنه أن يحدث هلعاً لدى المستثمرين، فيقومون بالتخلي عن تلك

السندات فيحدث هناك اضطراب في سعر الصرف عملتها نتيجة كميات البيع الكبيرة المعروضة.

❖ **القناة 05:** قد يؤدي تخفيض قيمة العملة أو مجرد توقعات بذلك إلى ظهور موجة من سحب

الودائع لدى البنوك قصد تحويلها إلى عملات أجنبية لتفادي خسائر الصرف، وهو ما سبب أزمة

مصرفية لدى البنوك.

❖ **القناة 06:** إذا تم إفلاس العديد من البنوك ذات الإلتزامات مع الخارج خاصة، سيؤدي ذلك إلى

تسجيل خسائر الصرف من طرف الأعوان الذين يقومون بعمليات مع الخارج.

❖ **القناتين 07 و 08:** وتمثلان الإنتقال من الأزمة في أسواق الأسهم إلى أزمة في أسواق السندات غالبية

الحدوث بالنظر إلى أن الاستثمار في السندات هو بديل عن الاستثمار مع الخارج.

❖ **القناتين 09 و 10:** وتعبّر عن إنتقال الأزمة في أسواق الصرف إلى أسواق المال والعكس.

¹ - أحميدة خالد، مرجع سبق ذكره، ص: 12-13.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

❖ القناتين 11 و 12: وتصف كيف يمكن لأزمة في أسواق الصرف أن تتحول إلى أزمة في أسواق المال والعكس.

المبحث الثاني: أسباب ونتائج الأزمات المالية

لقد عانى الاقتصاد على مستوى العالم من مجموعة من الأزمات المالية الدولية، حيث ترجع أهم أسباب هذه السلسلة من الأزمات إلى اضطرابات في أسعار الصرف وتدفقات رؤوس الأموال وتشوهات النظام المصرفي، وكذلك ما يشهده العالم يوميا من إفلاس للمؤسسات، وتسريح لآلاف العمال وإحالتهم على البطالة مما يوجب ضرورة التشخيص الشامل لهذه الأزمة. والذي سيتم التطرق إليه من خلال هذا المبحث. عبر دراسة لأسباب الأزمات المالية ومؤشراتها وكذا ملامح لبعض الأزمات المالية السابقة.

المطلب الأول: أسباب الأزمات المالية ومؤشراتها

لا يمكن إرجاع الأزمات المالية إلى سبب واحد أو سببين، فهناك جملة من الأسباب تتضافر في آن واحد لإحداث أزمة مالية، وهناك أيضا العديد من المؤشرات التي يمكن أن تحدد مدى الوقوع في أزمة مالية ويمكن تلخيص أهم هذه الأسباب فيما يلي:

1- أسباب الأزمات المالية: تتمثل في:

1-1 عدم استقرار الاقتصاد الكلي: إن أحد أهم مصادر الأزمات الخارجية هو التقلبات في شروط التبادل، فعندما تنخفض شروط التجارة يصعب على زبائن البنوك المشتغلين بنشاطات ذات علاقة بالتصدير والاستيراد الوفاء بالتزاماتهم، وتعتبر التقلبات في معدلات الفائدة العالمية أحد المصادر الخارجية المسببة للأزمات المالية فالتغيرات الكبيرة في معدلات الفائدة عالميا لا تؤثر فقط في تكلفة الاقتراض بل الأهم من ذلك أنها تؤثر في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية، أما التقلبات في أسعار الصرف الحقيقية المصدر الثالث من مصادر الاضطرابات في

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

مستوى الاقتصاد الكلي، وهي كانت سببا مباشرا أو غير مباشر لحدوث العديد من الأزمات المالية. أما في الجانب المحلي فهناك تقلبات في معدل التضخم التي تعتبر عنصرا حاسما في قدرة القطاع المصرفي على القيام بدور الوساطة المالية وخصوصا منح الائتمان وتوفير السيولة.

2-1 اضطرابات القطاع المالي: شكل التوسع الكبير في منح الائتمان التدفقات الكبيرة لرؤوس الأموال من الخارج، وانهيار سوق الأوراق المالية القاسم المشترك الذي سبق حدوث الأزمات المالية في دول جنوب شرق آسيا حيث شهدت هذه الدول خلال حقبة الثمانينيات والتسعينيات من القرن العشرين توسعا كبيرا في القطاع المالي، تزامنا مع الانفتاح الاقتصادي والتجاري والتحرير المالي غير الوقائي، وعبر الحذر بعد السنوات من الانغلاق وسياسات الكبت المالي بما في ذلك ضغط الاقتراض وصغر حجم ودور القطاع المالي في الاقتصاد.

3-1 عدم تلاؤم أصول وخصوم المصارف: إذ يؤدي التوسع في منح القروض إلى ظهور مشكلة عدم التلاؤم والمطابقة بين أصول وخصوم المصارف، خصوصا من جانب عدم الاحتفاظ بقدر كاف من السيولة لمواجهة التزاماتها الحاضرة والعاجلة في فترات تكون فيها أسعار الفائدة العالمية مرتفعة وأكثر جاذبية من أسعار الفائدة المحلية، أو عندما تكون أسعار الفائدة المحلية عالمية وسعر الصرف ثابتا، مما يغري المصارف المحلية بالتزامها من الخارج، وقد يتعرض زبائن المصارف كذلك إلى عدم التلاؤم بالنسبة للعملة الأجنبية وعدم التلاؤم أيضا بالنسبة لفترات الاستحقاق.¹

2- المؤشرات الاقتصادية للأزمات المالية: تتمثل المؤشرات الاقتصادية للأزمات المالية فيما يلي:

1-2 المؤشرات الاقتصادية التقليدية:

- التطورات في السياسة الاقتصادية الكلية التي تهمز ثقة المستثمرين؛
- الخصائص الهيكلية للسوق أو خصائص التركيب التي تجعله عرضة لأن يفقد المستثمرين الثقة.

¹ - أحميذة خالد، مرجع سبق ذكره، ص ص: 9-10.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

2-2 نظام الإنذار المبكر: تتمثل في:¹

- جاء ليحل محل المؤشرات الاقتصادية التقليدية، وهو تلك الأداة القادرة على توقع حدوث الأزمات من خلال تقييم ملف المخاطر الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والبيئية والضغط السكانية وغيره لبلد ما.
- يتضمن مجموعة من الإجراءات العملية المتسلسلة والمتناسقة التي يتم منة خلالها تشخيص مختلف المخاطر في مجال معين لبلد ما، وعموما يمكن النظر المبكر أنه تساعد فيما يلي:
- التقييم المستمر لنظم المؤسسات المصرفية في إطار رسمي للتقييم، سواء عند التشخيص أو بين فترات الفحص؛
- التعرف على المؤسسات أو المواقع داخل المؤسسات التي تكون فيها مشاكل أو يحتمل وقوعها في مشاكل؛
- المساعدة في تحديد أولويات الفحص الأمثل للموارد الإستراتيجية والتخطيط المسبق للفحص؛
- توجيه الاهتمام والتوقيت السليم من قبل المشرفين على البنوك.

المطلب الثاني: ملامح لبعض الأزمات المالية السابقة

ويتناول هذا المطلب أهم الأزمات المالية السابقة ومنها:

1- أزمة الكساد العظيم سنة 1929: يمكن دراستها من خلال العناصر الموالية.

1-1 السرد التاريخي لأزمة الكساد العظيم سنة 1929: شهد العالم منذ ستينات القرن التاسع عشر عدة انهيارات مالية في انجلترا باعتبارها في ذلك الوقت المركز المالي الأساسي للعالم، وقد حدثت أزمات مالية حادة في أوروبا في بداية القرن العشرين ترتب عليها قيام الحرب العالمية الأولى، ثم انتقلت الأزمة إلى أوروبا حيث وقع الانهيار المالي الذي أعقبه الكساد الكبير لسنوات 1929-1933 واستمر تأثيره إلى عشرة أعوام بعد ذلك.²

2-1 أسباب أزمة الكساد العظيم 1929: ترجع هذه الأزمة إلى العديد من الأسباب منها:³

¹- أحميدة خالد، مرجع سبق ذكره، ص: 13-15.

²- أحمد شعبان محمد علي، البنوك الإسلامية في مواجهة الأزمات العالمية؟، مكتبة الوفاء، الاسكندرية، 2012، ص: 03.

³- أحميدة خالد، مرجع سبق ذكره، ص: 16-17.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

- انهيار في سوق الأسهم وانخفاض مؤشر "داو جونز" في الأعوام الثلاثة التي تلت سنة 1929 بـ89%؛

- تقليص حجم القروض جراً لافلاس المصارف التجارية بعد انهيار أسواق الأسهم بأشهر؛

- افلاس ما لا يقل عن 608 مصرف منها: bank of america؛

- تقليص الاحتياطي الفيدرالي من قروضه للنظام المصرفي مما أسهم في تفاقم الأزمة؛

- انتشار الإشاعات عن نية إدارة الرئيس فرانكلين روزفلت وخفض سعر الدولار ما دفع الناس لبيعه وشراء الذهب؛

3-1 خصائص أزمة الكساد العظيم 1929: تميزت البلدان التي واجهت هذه الأزمة بخصائص مشتركة أهمها:¹

- الإفراط في الاقتراض؛

- سوء توجيه القروض؛

- الاعتماد على الاقتراض قصير الأجل؛

- عدم استقرار النظام الائتماني بها؛

- التوسع النقدي والائتماني؛

- هشاشة النظم المالية والنقدية؛

- التسرع في تنفيذ التحرير المالي دون اعداد كافي وتهيئة الأطر المختلفة المصاحبة لتنفيذه.

2- أزمة النمر الآسيوية 1997: يمكن دراستها من خلال العناصر الموالية:²

1-2 بداية الأزمة ومؤشراتها: بينما كانت اقتصاديات جنوب شرق اسيا مستمرة في تحقيق نموها

الاقتصادي السريع في أوائل التسعينات، كانت هناك بعض مظاهر الضعف والاختلال تنمو بدورها

على المستويين الجزئي والكلبي، وكان أكثرها أهمية وأشدّها خطراً النمو السريع في الدين الخارجي

قصير الأجل داخل الأنظمة المالية الضعيفة، فقد ساهم النجاح الذي حققته هذه الاقتصاديات في

جذب الائتمانات الأجنبية كما أدت عمليات التحرير الجزئي لأسواق المال في هذه البلدان الى فتح

قنوات جديدة لدخول رأس المال الأجنبي إليها.

وفيما يلي أهم مؤشرات هذه الأزمة:

¹- ليعل فطيمة، انعكاسات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الصادرات النفطية للدول العربية، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2016/2017، ص ص: 11-12.

²- أحمد يوسف الشحات، الأزمات المالية في الأسواق الناشئة مع اشارة خاصة لأزمة جنوب شرق آسيا، دار النيل، الاسكندرية، 2001، ص ص: 55-50.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

- متوسط التدفقات السنوية لرؤوس الأموال الوافدة الى الاقتصادات الخمس التي ضربتها الأزمة (اندونيسيا، كوريا، ماليزيا، الفيليبين، تايلاندا)، ويزيد على 06% حجم الناتج المحلي الاجمالي فيها في الفترة 1990-1996؛

- استطاعت حكومات بلدان جنوب شرق اسيا من خلال تبنيها لنظام اسعار الصرف الثابتة ان تحافظ على استقرار أسعار صرف عملاتها المحلية مع السماح بهامش ضئيل من التغيير أو الحركة فقد عملت البنوك المركزية في هذه البلدان على امتصاص مخاطر تقلبات اسعار الصرف مراعاةً منها لمصالح المستثمرين وجذب المزيد من تدفقات رؤوس الأموال الوافدة؛

- تمخضت تدفقات رأس المال الوافدة الى بلدان الأزمة الاسيوية عن توليد ضغوط تضخمية وارتفاع اسعار الصرف الحقيقية لهذه البلدان، حيث ارتفعت بأكثر من 35% في كل من ماليزيا، الفلبين وتايلاندا. وبنسبة 12% في كوريا، وقد انعكس هذا على معدلات نمو صادرات هذه البلدان التي بدأت تتباطئ منذ منتصف التسعينات لتتخفف بعد ذلك؛

- كانت اعظم مؤشرات تزايد المخاطر التي تعرضت لها اقتصاديات جنوب شرق اسيا تقع في نطاق القطاع المالي فقد سعت البنوك المحلية الى الاقتراض الخارجي بالعملات الأجنبية لتقوم بعد ذلك بإقراض المشروعات الخاصة بالعملات الأجنبية.

2-2 أهم نتائج الأزمة وآثارها: والتي يمكن سردها في العناصر التالية:¹

- تشير بعض التقديرات الى مجموع الخسائر التي تكبدتها أسواق المال في دول جنوب شرق اسيا ما لا يقل عن 600 مليار دولار او ما يساوي ثلثي الناتج المحلي الاجمالي لهذه الدول حيث نتج عن الأزمة انخفاض حاد في القيم، فقد خسرت اسواق الاسهم حوالي 60% من قيمتها في المتوسط خلال الفترة من 01 جويلية 1997 حتى فيفري 1998؛

- تخوف الكثير من المستثمرين من تدهور اقتصاديات دو جنوب شرق اسيا، فسارعوا لبيع حجم كبير من الاسهم لتقليص خسائرهم وهو ما زاد تدهور قيمة الاسهم وزعزع الثقة لدى المستثمرين؛

- الانسحاب المفاجئ لرؤوس الأموال الاجنبية في الوقت الذي اسهمت فيه هذه الاموال في رفع معدلات النمو خلال السنوات الأخيرة قبل الأزمة؛

- افلاس وانهيار العديد من البنوك والشركات مما ادى الى ارتفاع معدلات البطالة والتضخم؛

- الآثار السلبية على الانتاج والعملية، وارتفاع معدلات الفقر والخلل الاجتماعي، وسوء توزيع الثروات؛

¹ - أحميدة خالد، مرجع سبق ذكره، ص ص: 18-19.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

- انخفاض الناتج المحلي الاجمالي وتباطؤ النمو الاقتصادي، وهروب رؤوس الأموال ونقص في الانفاق العام والخاص، زيادة عجز الحسابات الجارية وموازن المدفوعات وتفاقم المديونية للخارج في دول الأزمة.

3- الأزمة المالية العالمية 2008: في أواخر القرن العشرين تحديدا مطلع الألفية الجديدة، عرف العالم نوعا جديدا من الأزمات المالية عرفت بـ "أزمة فقاعات شركة الانترنت"، بدأت حين أدرجت أسهم تلك الشركات في سوق الأوراق المالية في الولايات المتحدة والذي يعرف بمؤشر "ناسداك" حيث ارتفعت أسعار أسهم تلك الشركات في البداية بشكل كبير في وقت حقق عدد قليل من تلك الشركات أرباحا مما أدى إلى انفجار تلك الفقاعة في عام 2000، وقد ترتبت عن هذه الأزمة انخفاض أسعار تلك الأسهم بسرعة وبصورة ملحوظة، تزامن هذا الانخفاض مع حدوث هجمات سبتمبر 2001 والتي أدت إلى إغلاق أسواق المال الأمريكية بشكل مؤقت واستمر انخفاض قيمة المؤشر المرجح لناسداك بحوالي 78% في سنة 2002 وقد قام البنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي بخفض سعر الفائدة من 6.25% إلى 1%. كحل استعجالي لعلاج قيمة الأسهم المنهارة ومنع الاقتصاد الأمريكي من الدخول ضمن دوامة الكساد والركود.

1-3 تشخيص الأزمة وجذورها: تتلخص فيما يلي:¹

يرجع الباحثين الاقتصاديين جذور الأزمة المالية 2008 إلى سنة 2000 بسبب إنفجار فقاعة الدوت كوم أين وقعت زيادة كبيرة في حجم القروض العقارية الممنوحة بإجراءات بسيطة وبروهنات ميسرة ومن غير ضمانات كافية، الأمر الذي دفع إلى تمهافت شديد على الاقتراض من أجل شراء العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية، أدى إلى حدوث ما يعرف بأزمة القروض عالية المخاطر، وعرفت أيضا هذه الفترة حدوث أزمة فقاعات الانترنت حيث حصل ارتفاع كبير في أسعار أسهم هذه الشركات لتنفجر تلك الفقاعة، ويمكن بلورت أهم جذور الأزمة من خلال النقاط التالية:²

- انخفاض نسبة الفائدة على القروض الخاصة بالعقارات خلال إلى 1.5%.

¹ - قبائلي الحاجة، أزمة الرهن العقاري وإصلاح النظام المالي والدولي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد دولي، جامعة وهران، 2013/2012، ص: 78.

² - الداوي الشيخ، الأزمة المالية العالمية انعكاساتها وحلولها، ملتقى الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس- لبنان، 13-14 مارس 2009، ص ص: 11-13.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

- قامت بعض البنوك بتحويل قيم القروض الممنوحة إلى سندات متداولة في السوق المالي الأمريكي، كما قام البعض الآخر ببيع الديون على شكل مستندات للمستثمرين .
- من أجل زيادة الأرباح بوتيرة سريعة قام المستثمرين برهن المستندات الحاصلين عليها مقابل الحصول على ديون جديدة يستعملونها في شراء المستندات.
- في بداية 2008 أصبحت قيمة العقارات أقل من قيمة السندات المتداولة.
- فشل الملايين من المقترضين عن تسديد ديونهم الأمر الذي تسبب في إفلاس العديد من البنوك، وتم سحب عدد هائل من المستثمرين لأموالهم من البنوك تسبب في مشكلة السيولة لدى البنوك الذين حاولوا بيع العقارات لكن لم يوجد ولا مشتري واحد، فانهارت البنوك والمؤسسات المالية.

أزمة 2008 حقيقتها هي أنها أزمة رهن عقاري والذي كان المتسبب الرئيسي لها نتيجة لتقديم قروض العقارات بدون ضمانات مقدمة وبأسعار فائدة منخفضة جدا وظهرت ملامحها بوضوح مع بداية 2008 لتظهر للعيان سنة 2008 وخاصة مع توقف المقترضين عن الدفع وزيادة عدد المنازل المعروضة للبيع، وبروز ظاهرة إستيلاء المقترضين على المنازل وسحب المستثمرين أموالهم فانخفضت أسهم شركات الاستثمار العقاري مما أدى إلى حدوث أزمة في السوق المالي الأمريكي لتنتقل العدوى إلى القارة الأوروبية والآسيوية نتيجة إرتباط عدد كبير من المؤسسات المالية الأوروبية والآسيوية بالسوق الأمريكي .

2-3 الأسباب المباشرة لاندلاع الأزمة المالية العالمية 2008: يمكن اجمال الأسباب المباشرة وراء اندلاع الأزمة المالية في مجموعة من العوامل الأساسية كما يلي:¹

❖ التوسع في الإقراض العقاري: شجع الازدهار الكبير الذي شهدته سوق العقارات الأمريكية منذ عام 1995، المصارف وشركات الإقراض على منح قروض لقطاع السكان، ومع التوسع الكبير في قيمة العقارات كانت السيولة مشكلة لدى المصارف والمؤسسات بمعنى أن لديها فائض هائل من السيولة لا تجد منافذ استثمارية لها ولأن العقار يبدو ملاذا آمنا للاستثمار، اتجه قدر كبير من تلك السيولة إلى قطاع العقارات.

وقد أقبل الأمريكيون أفرادا وشركات على شراء العقارات بهدف السكن ذو الاستثمار الطويل الأجل والمضاربة واتسعت التسهيلات العقارية إلى درجة منح قروض بدون الاستناد بالضرورة إلى جدارة ائتمانية سليمة ومطمئنة في إطار ما يعرف بـ "الرهن العقاري ذات الجدارة الائتمانية الضعيفة".

❖ توريق القروض: عملت المصارف بشكل مباشر أو عن طريق مؤسسات خاصة على تحويل الرهن العقاري إلى أوراق مالية (سندات)، وعمدت لبيعها إلى المصارف والمؤسسات الأخرى لتقوم هذه الأخيرة

¹-أحميدة خالد، مرجع سبق ذكره، ص: 20-21.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

باستعمال السيولة الناجمة من عمليات بيع هذه السندات لإعادة تحويل قروض عقارية جديدة وهكذا في ما يعرف بـ"عملية التوريق".

❖ رفع سعر الفائدة: اتخذ البنك الاحتياطي الفدرالي في الولايات المتحدة الأمريكية في أوت 2006 قرارا مفاجئا برفع أسعار الفائدة الأساسية من 1% في عام 2004 إلى 5% في عام 2007 بسبب ارتفاع قيمة الدولار، في محاولة منه للحد من ارتفاع مستوى التضخم.

وحتى تتمكن المصارف من تمويل احتياطياتها رفعت أسعار الفائدة على القروض العقارية ولم يعد المقترضون قادرين على السداد بسبب ارتفاع قيمة التزاماتهم بالمصارف، مما دفع جزءا كبيرا منهم إلى عرض عقاراتهم للبيع من أجل سداد ديونهم.

❖ المشتقات المالية: أثر المشتقات على الأزمة يظهر في أن التوسع في اشتقاق أدوات مالية جديدة يعتمد على الثقة في تحقيقها مكاسب في المستقبل، و نظرا لانحياز أسعار الأسهم والسندات الصادرة عن البنوك و الشركات الاستثمارية انهارت قيمة هذه المشتقات وحدث زعر في الأسواق المالية نتيجة تراحم الجميع على تصفية التزاماتهم فانخفضت مؤشرات الأسواق انخفاضاً كبيراً أدى إلى شلل هذه الأسواق، ومن العجب أن من أهم أهداف هذه المشتقات هو مواجهة هذه المخاطر التي يمكن أن تحدث وأظهرت الأزمة عجزها حتى من حماية نفسها.¹

❖ قيام مؤسسات التصنيف الائتماني بتصنيف السندات العقارية تصنيفاً مرتفعاً: نظراً لأنها صادرة من بنوك قوية مثل "ليمان برادرز"، قامت وكالات التصنيف الائتماني بمنح السندات التي تضم حزمة من الديون الخطرة والمشكوك فيها تصنيفاً مرتفعاً آمناً، كما أعطت هذه الأخطار التي وقعت فيها وكالات التصنيف العالمية، من خلال إعطاء إمكانيات للشركات ذات التصنيف الأدنى أن تحصل على تصنيف أعلى من خلال توريق حوالاتها لدى شركة ذات تصنيف أعلى وهو ما تسبب في خسائر كبيرة للمستثمرين، فمثلاً يمكن للشركة المصنفة في الفئة أن ترتفع من تصنيفها من خلال توريق أصولها لدى شركة ذات تصنيف ائتماني أعلى، فتصدر أوراق أصولها مصنفة على أنها "أأأ" مما يحدث عمليات بيع كبيرة وسريعة لأسهم البنوك والشركات المالية المستقرة الأمر الذي أفضى في نهاية للأزمة عالمياً.

3-3 نتائج الأزمة المالية العالمية: يمكن تلخيص أهم النتائج فيما يلي:²

- انهيار بنك ليمان برادرز والذي كان في مقدمة البنوك الـ 19 الأمريكية التي أعلنت إفلاسها بسبب ممارسات سيئة وتلاعب بالبيانات وبلغت خسائر ما يقرب من 4 ملايين دولار.

²- عبد الغاني بن علي، أزمة الرهن العقاري وأثرها في الأزمة المالية العالمية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: تحليل، جامعة دالي ابراهيم-الجزائر، 2010/2009، ص ص: 78-79.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

- تباطؤ النمو الاقتصادي على المستوى العالمي، وتراجع أسعار النفط وأسعار المواد الأولية والغذائية.
- تشبع السوق بالأموال النقدية مما دفع الأسر إلى الاقتراض لشراء المنازل ولم تستطع أغلبهم التسديد وضلت الدوامه لفترة أطول.
- تجميد بعض الأفراد والمؤسسات المالية أرصدهم وإيقافهم للقروض خوفا من نقص السيولة مما أدى إلى انكماش اقتصادي حاد.
- فشل الافتراضات التي يقوم عليها اقتصاد السوق الحر و أهمها قدرة السوق على تصحيح الاختلافات والانحرافات ذاتيا.
- تراجع سعر الدولار بالطبع، وزيادة القيمة العامة للدين بعدها بسنوات وقد يكون مؤثر إلى الآن.
- زيادة نسبة البطالة وتدني مستوى المعيشة وتفاقم التضخم.
- أزمات اقتصادية في دول الاتحاد الأوروبي وغيرها من دول العالم.
- أبرزت الأزمة أهمية وضرورة دور الدولة الاقتصادي والاجتماعي، وأهمية وجود تنظيم ورقابة على الأسواق فضلا عن ضرورة التدخل الايجابي من قبل الدولة في الأسواق.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

المبحث الثالث: نشأة وتطور منطقة اليورو

تعد منطقة اليورو بؤرة انتشار أزمة الديون السيادية وعليه وجب وقبل التطرق إلى معرفة حثايا أزمة الدين السيادي، تشخيص ومعالجة هذه المنطقة وخصائصها حتى يتم الفهم الجيد لانطلاقه هذه الأزمة منها وذلك من خلال ثلاث مطالب التي تناولت نشأة وتطور الاتحاد الأوروبي بالإضافة إلى ملامح ظهور اليورو ومعايير الانضمام لمنطقة اليورو، و الاختلالات الاقتصادية قبل الأزمة داخل منطقة اليورو.

المطلب الأول: نشأة وتطور الإتحاد الأوروبي

من خلال هذا المطلب سيتم محاولة الوقوف على نشأة وأهم مراحل تطور الإتحاد الأوروبي.

1- نشأة منطقة اليورو: تمت دراسة هذا العنصر من خلال ما يلي:

1-1 معاهدة ماستريخت: رسمت معاهدة ماستريخت الطريق لإقامة الإتحاد الأوروبي، فخلال قمة ماستريخت التي عقدت في ديسمبر 1991 صادق رؤساء حكومة البلدان الإثني عشر الأعضاء على اتفاقية تأسيس الإتحاد الأوروبي والتي تم التوقيع عليها في 07 فيفري 1992، ودخلت حيز التنفيذ في 01 نوفمبر 1993، واستهدفت الاتفاقية تسهيل تحول الجماعة الأوروبية إلى إتحاد اقتصادي ونقدي بحلول عام 1999 كحد أقصى، وإقامة إتحاد سياسي بما في ذلك تبني سياسة خارجية وأمنية مشتركة في مرحلة لاحقة (حيث أدخلت تعديلات جوهرية على معاهدة روما).¹

وفي مطلع 1998 قرر مجلس وزراء الإتحاد الأوروبي إعطاء عضوية إحدى عشر دولة أوروبية للانضمام للترتيبات الخاصة بإقامة الوحدة النقدية الأوروبية من أول جانفي 1999، هذه الدول هي: فرنسا، ألمانيا، إيطاليا، إسبانيا، النمسا، بلجيكا، إيرلندا، فنلندا، البرتغال، لوكسمبورغ، هولندا. وفي

¹ - خالد أحيممة، لخضر مرغاد، أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو وأثارها على التجارة الخارجية دراسة حالة الجزائر، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية، مجلد 07، عدد 01، جامعة الشهيد حمه لخضر-الوادي، الجزائر، 2017، ص: 531.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

جانفي 2001 استطاعت اليونان أن تستوفي الشروط الشكلية والموضوعية للانضمام إلى منطقة اليورو، وليصبح بذلك عدد الدول الأعضاء فيها اثني عشر دولة.¹

ومن أبرز ما نصت عليه معاهدة ماستريخت ما يلي:²

- ✓ السعي لإقامة أوروبا الموحدة على شكل إتحاد فيديرالي؛
- ✓ التحرير الكامل لحركة السلع والخدمات وإلغاء كافة الحواجز بين الدول الأعضاء؛
- ✓ تحقيق سياسة خارجية وأمنية ودفاعية مشتركة؛
- ✓ إقامة الوحدة النقدية الكاملة على عدة مراحل تنتهي بإقامة بنك دولي أوروبي قبل 01 جانفي 1994 ويتحكم في إصدار العملة الموحدة.

2- تطور منطقة اليورو

1-2 مراحل تطور الاتحاد الأوروبي: بعد الحرب العالمية الثانية خرجت الدول الأوروبية مدمرة من الحرب، تعيش تمزقات وفوارق اجتماعية واقتصاد مدمر وراغبة بتشكيل تعاون عبر مؤسسات الدولة التقنية والاقتصاد لتحقيق السلام الذي يعيد إليها استقرارها الطبيعي، الأمر الذي أدى إلى خروج اقتراح وزير الخارجية الفرنسي روبرت شومان بتشكيل مجموعة أوروبية للحديد والفحم كوسيلة لمنع المزيد من الحرب بين فرنسا. وقد تبلور هذا الاقتراح بتوقيع معاهدة المجموعة الأوروبية للفحم والصلب (معاهدة باريس) في 18 أبريل 1951.³

وتتمثل أهم مبادئها فيما يلي:

- رفع العقبات والحدود أمام تجارة الحديد والفحم بين الدول الموقعة؛
- تطبيق سياسة موحدة مع الدول التي بقيت خارج المجموعة؛

¹ - أحمدية خالد، مرجع سبق ذكره، ص: 23-24.

² - سامية مقعاش، العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" وانعكاساتها على ميزان المدفوعات الجزائري، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر- باتنة، 2006/2007، ص: 32.

³ - الموسوعة السياسية، نشأة الاتحاد الأوروبي، متوفر على الرابط: <https://political-encyclopedia.org>.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

- حرية دوران القوة العاملة بين الدول الموقعة.

وبعد نجاح اتحاد المجموعة الأوروبية للفحم والصلب بتحقيق أهدافه، تطلع البعض لإنشاء أوروبا اتحادية، فتم اقتراح اتحادين آخرين وهما: جماعة دفاع أوروبية، وجماعة سياسة أوروبية. وفي حين أن الجمعية العامة للجماعة الأوروبية للفحم والصلب قد وضعت المعاهدة المتعلقة بهذا الأخير، رفض البرلمان الفرنسي اتحاد الدفاع المقترح.

وتحقيقاً لذلك أوكل إلى بول هنري سباك-paul henri spaak- بعد مؤتمر ميسينا-messina conference- عام 1955 مهمة إعداد تقرير عن فكرة الإتحاد الجمركي، وتنتهي بمعاهدة روما في 25 مارس 1957، وتنشئ المجموعة الاقتصادية الأوروبية، و القيام بتشكيل نظام إداري موحد وهو الجماعة الأوروبية.

وفي نفس العام إتفقت الدول ذاتها على إنشاء جماعة ثالثة وهي الجماعة الأوروبية للطاقة الذرية اوراتوم-euratom- وبدأت العمل عام 1957 بالإضافة إلى جماعة الفحم الحجري والصلب وأصبح يطلق المجموعتين السوق الأوروبية المشتركة.

وفي وقت لاحق خلال الستينات خطت عملية التكامل خطوات واسعة إلى الأمام من خلال تنفيذ الإتحاد الجمركي والتوقيع على المعاهدة التي وحدت الأجهزة التنفيذية للجماعات الثلاث، ورأست مبدأ الميزانية ورفع الجمارك الداخلية بين الدول، وتطبيق تعرفه جمركية مشتركة مقابل دول العالم الثالث. وفي عام 1972 وبغية تعزيز التنسيق بين سياسات إدارة التبادل في البلدان الأوروبية وضمان الاستقرار، وتم تحديد هامش تقلب من أجل إنفاذ آلية الأسعار لدعم السياسة الزراعية المشتركة، وتشكل ما يعرف باسم الثعبان النقدي. وفي عام 1979 تحول الثعبان النقدي إلى إتفاق فعلي للتحويل النظام النقدي الأوروبي، وفي ذات السنة انتخب البرلمان الأوروبي للمرة الأولى بالإقتراع العام.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

وفي عام 1973 حصل أول توسع للجماعة الأوروبية بانضمام كل من المملكة المتحدة والدانمارك، ثم اليونان عام 1981 واسبانيا والبرتغال عام 1986 ثم أيرلندا في 1993 فالسويد وفنلندا والنمسا عام 1995. وفي فيفري 1984 وقت إقرار مشروع المعاهدة بشأن الإتحاد الأوروبي الذي دعمه سبينيلي -ALFIERO - (والذي كان بمثابة مسودة أولى وفعلية للدستور الأوروبي) وذلك بأغلبية ساحقة في البرلمان وفي عام 1985 تم التوقيع على إتفاق شنغن من قبل ألمانيا وفرنسا وبلدان البنلوكس -BENELUX- لتسيير إلغاء عمليات المراقبة على الحدود الداخلية مع تخطي المقاومة التي كانت تواجهها الجهود الرامية إلى تعزيز حرية حرية الأشخاص والتعاون القضائي داخل الإطار المؤسسي للجماعة الأوروبية.

وفي ديسمبر من ذلك العام، قرر المجلس الأوروبي في لوكسمبورغ تعديل روما وإعطاء دفعة جديدة لعملية التكامل الأوروبي من خلال إنشاء القانون الأوروبي الوحيد الموقع في أهان THE HAGVE في فيفري 1986، وإضافة إلى قياسه بإنجاز إصلاحات مؤسسية هامة، سمح القانون الأوروبي الواحد بإستمرار المسار نحو استكمال السوق الموحدة. ولكي تترجم الأهداف التي حددها الميثاق الواحد في العام 1987 إلى واقع بحلول عام 1992 قام جاك ديلور -JACQUES DELORS- بصفته رئيسا للمفوضية الأوروبية بتقديم برنامج طموح تشريعي وعملي لضمان إزالة ما تبقى من عقبات أمام حرية حركة الأشخاص والسلع ورؤوس الأموال والخدمات، وقد مهد إنشاء الفضاء الاقتصادي الموحد الطريق لإدخال العملة الموحدة لاحقا.¹

المطلب الثاني: ملامح ظهور اليورو ومعايير الانضمام لمنطقة اليورو

يستعرض هذا المطلب أهم مراحل الوحدة النقدية (اليورو)، ومعايير الانضمام إلى منطقة اليورو.

¹ - الموسوعة السياسية، نشأة الإتحاد الأوروبي، مرجع سبق ذكره.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

1- ملامح ظهور اليورو: انطلقت الوحدة منذ توقيع اتفاقية ماستريخت في فيفري 1992، أين حددت مراحل تجسيد العملة الموحدة لتنتهي هذه الأخيرة بإصدار اليورو سنة 1999. ويمكن تقسيمها كما يلي:¹

1-1 المرحلة الأولى (1990-1993): عملت الدول الأوروبية على تكملة التعاون والتنسيق الاقتصادي للتوصل إلى السوق المشتركة بنهاية عام 1992 والمشاركة الكاملة لجميع عملات دول المجموعة. وجسد ذلك أكثر اتفاقية ماستريخت التي كانت تهدف إلى زيادة التعاون الاقتصادي النقدي والمالي بين دول المجموعة، والعمل على تحرير انتقال رؤوس الأموال، بغية تحقيق تقارب في السياسات الاقتصادية فيما بينها، مع تجنب حدوث عجز كبير في الموازنة العامة لأي بلد عضو في الاتحاد، حيث تقوم اللجنة الأوروبية كهيئة تتولى متابعة تطورات الميزانية والمديونية العمومية، باستخدام معايير محددة سلفا.

2-1 المرحلة الثانية (1994-1995): تعتبر مرحلة تمهيدية لمبادئ الاتحاد الأوروبي، حيث تم تأسيس هيئة النقد الأوروبية التي شرعت في عملها رسميا منذ سنة 1994، واتخذت فرانكفورت مقرا لها أين كلفت هذه الهيئة باستكمال التجهيزات الفنية والتنظيمية للعملة الموحدة تمهيدا لهذه المرحلة، حيث تم تحديد الأسس التي لا بد من انتهاجها لتحقيق نجاح الاتحاد وتمثل في:

- ✓ التقريب بين السياسات النقدية لدول الأعضاء بغية تحقيق استقرار في الأسعار؛
- ✓ وضع استراتيجية جديدة وتوفير أدوات مناسبة لذلك، بهدف التوصل إلى اطار عمل منسق لمستقبل السياسة النقدية الموحدة للنظام الأوروبي وللمصارف المركزية، إلى جانب رقابة التجهيزات الفنية الخاصة بطبع اليورو؛

¹ - بغداد زيان، تغيرات سعر صرف اليورو والدولار وأثرها على المبادلات التجارية الخارجية الجزائرية، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: مالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة وهران، 2013، ص: 63-68.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

✓ السهر على اعداد تقارير دولية حول مدى التطورات الحاصلة في انجاز التجهيزات المطلوبة. وشهدت هذه المرحلة اجتماع القمة الأوروبية في مدريد (ديسمبر 1995)، وتمت فيها الموافقة على الاقتراح الألماني بتعديل اسم العملة الأوروبية من الإيكو إلى اليورو.

3-1 المرحلة الثالثة (1996-1998): تم تحديد هذه المرحلة بالتحول من الإيكو إلى اليورو، حيث تنتقل فيها مسؤولية السياسة النقدية الموحدة من المؤسسة النقدية الأوروبية إلى النظام الأوروبي للبنوك المركزية، كما ارتبطت هذه المرحلة بتحديد الدول المشكلة لليورو بعد تحقيقها لشروط الانضمام المحددة في اتفاقية ماستريخت، وذلك بعد أن حدد الاتحاد فترة مرجعية اعتبرت فترة اختبار¹. في ديسمبر 1996 عقد مؤتمر دبلن حيث تم الاتفاق على بعض القواعد التي تنظم العلاقة بين الدول، وخاصة في مجال أسعار الصرف وصيغت هذه القواعد في نظام جديد لسعر الصرف اطلق عليه اسم نظام النقد الأوروبي الثاني EMS2، وتمت المصادقة على قواعده من قبل الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي في امستردام سنة 1998، وهو يهدف بالأساس إلى حماية اليورو من الآثار السلبية لتخفيض عملات الدول التي مازالت خارج منطقة اليورو.

4-1 المرحلة الرابعة (1999-2000): شهدت هذه المرحلة بتاريخ 01 جانفي 1999، بداية اطلاق اليورو والشروع في تداوله في شكل صكوك وبطاقات ائتمانية إلى غاية انزاله في الأسواق كأوراق وقطع ابتداءً من الفاتح جانفي 2002، أين تتم في فترة عامين تهيئة كل الأوراق المالية والأجهزة الانتاجية للدخول بجد في اليورو. وقد ترتبت في هذه المرحلة عدة قرارات على النحو التالي:

✓ يحل اليورو محل الايكو (العملة الحسابية)، وذلك على أساس: واحد يورو = واحد ايكو.

✓ يصبح اليورو عملة الدول الأعضاء ويحل محل العملات الوطنية ويصبح الوحدة الحسابية للبنك المركزي الأوروبي والبنوك المركزية لتلك الدول.

¹ - المرجع نفسه.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

✓ يحدد سعر صرف عملات الدول الأعضاء مقابل اليورو في موعد أقصاه ساعة وقد قام البنك المركزي الأوروبي بإصدار بيان في 31-12-1998 بأسعار الصرف واعتبرها نافذة في يوم 01-01-1999.

1-5 المرحلة الخامسة (انطلاقاً من 2002 أي مرحلة تداول عملة اليورو الورقية والمعدنية): رسمت الأنظمة التي وضعها البنك المركزي، توقيت وكيفية طرح وتداول عملة اليورو، فاعتباراً من 01-01-2002 طرح البنك المركزي الأوروبي والبنوك المركزية للدول الأعضاء في منطقة اليورو، عملة اليورو الورقية والمعدنية، وحينها يجبر الدفع باليورو بصفة تلقائية في التعامل الشخصي والتجاري، وبذلك يحل محل المارك الألماني على سبيل المثال في سداد الالتزامات حتى وإن كان العقد الساري المفعول قد ينص قبل ذلك على المارك كوحدة دفع مع التأكيد هنا أنه خلال فترة 01-01-2002 حتى 30-06-2002 يجري التعامل بعملة اليورو واعطائه الأفضلية في التداول، لأنه سيحل محل العملات الوطنية تدريجياً في كل الاستخدامات.¹

2- معايير الإنضمام لمنطقة اليورو: أثير الكثير من الجدل حول كيفية تحقيق الوحدة النقدية وجاءت معاهدة ماستريخت لتضع حداً لهذا الجدل، من خلال تحديدها لجملة من المعايير الاقتصادية المطلوب توافرها في الدول التي ترغب في الانضمام إلى النظام النقدي الأوروبي والعملة الموحدة. ومن هذه المعايير ما يلي:

1-2 معدل التضخم: حددت معاهدة ماستريخت شرط التقارب الذي يؤهل الدول المعنية للانضمام إلى الوحدة النقدية الأوروبية المتمثل في معدلات التضخم التي يجب أن تقترب من المعدلات التي حققتها اقتصاديات أفضل ثلاث دول أي عدم تجاوز معدل التضخم في الدولة المعنية 1.5% عن متوسط معدل التضخم في الدول الثلاث. إلا أن هذه الطريقة وجهت لها الكثير من الانتقادات مما استلزم اختيار معدل أكثر تجريباً وتم اختيار معدل بين 2% إلى 3%، وتم الاتفاق على أن يكون المعدل 2.7%. ولقد استطاعت

¹-المرجع نفسه.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

معظم دول الاتحاد الأوروبي استيفاء هذا المعيار وبمعدلات أقل من 3%. ولقد استطاعت كل دول الاتحاد الأوروبي تحقيق هذا المعيار باستثناء اليونان.

2-2 نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي: اشترطت معاهدة ماستريخت أن لا تتجاوز نسبة العجز السنوي للموازنة في الدولة حدود 3% من ناتجها المحلي الإجمالي. وبعد توقيع معاهدة ماستريخت وجد أن البعض من دول الاتحاد الأوروبي استطاعت تحقيق هذا المعيار في حين حققت دول أخرى نسبة قريبة من النسبة المعيارية ومنها ألمانيا 3.3%، هولندا 3.6%. أما الفئة الثالثة من الدول فقد حققت نسبة عجز مرتفعة مثل اليونان 18%، إيطاليا 10.5%، وهو الأمر الذي أدى إلى التزام بعض الدول بتطبيق برامج اقتصادية على المدى المتوسط تتضمن مجموعة من السياسات للاقتراب إلى المعيار المحدد في معاهدة ماستريخت. وهذا دليل على جدية الدول الأوروبية في تحقيق ما نصت عليه تلك المعاهدة.

2-3 نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي: نظرا لأهمية الدين العام وخطورته في آن واحد اشترطت معاهدة ماستريخت أن لا تتجاوز نسبة إجمالي الدين العام للدولة 60% من ناتجها المحلي الإجمالي، إلا إذا كانت هذه النسبة تتجه نحو الانخفاض وتقرب من النسبة المعيارية بسرعة مرضية¹.

2-4 سعر الفائدة: بالنظر إلى أهمية سعر الفائدة ومدى تأثيره على توجيه الاستثمارات بين مختلف الدول اشترطت معاهدة ماستريخت ألا تتجاوز معدلات الفائدة طويلة الأجل في الدول الأعضاء حدود 2% بالمقارنة مع متوسط هذا المعدل في أكثر ثلاث دول الاتحاد الأوروبي تمتعا بالاستقرار في الأسعار (أقل ثلاث أسعار فائدة في الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي). وذلك من أجل خلق مزيد من الشفافية في الأسعار، وزيادة المنافسة، ورفع معدلات النمو الاقتصادي في الدول الأعضاء.

2-5 سعر الصرف: واجهت الدول الأوروبية متاعب جمة نتيجة تعدد عملاتها ومن ثم تعدد أسعار الصرف فيما بينها. وانطلاقا من هذا الواقع ألزمت معاهدة ماستريخت دول الاتحاد الأوروبي الراغبة في العضوية في الوحدة النقدية أن تبقى عملتها مدة سنتين ضمن النطاق الضيق لآلية سعر الصرف في النظام النقدي

¹-أحيمية خالد، مرجع سبق ذكره، ص: 26.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

الأوروبي. أي السماح بتقلبات سعر صرف العملة في الحدود المقررة دون اللجوء إلى تخفيض سعر العملة مقابل عملة أي من الدول الأخرى الأعضاء في الاتحاد الأوروبي (النطاق الضيق من 2 إلى 6 % والنطاق الواسع 15 %). وقد استطاعت جميع العملات تحقيق هذا المعيار باستثناء الجنيه الأيرلندي. وهدف هذا المعيار هو تلافي سلبيات ومخاطر تقلبات أسعار الصرف بين عملات الدول الأعضاء بالاتحاد، وتأثير هذه التقلبات على أداء الشركات، وحركة رؤوس الأموال بين الدول الأعضاء.¹

المبحث الرابع: ملامح أزمة الديون السيادية (أزمة منطقة اليورو)

تعتبر أزمة الديون السيادية من أهم مظاهر الأزمات العالمية، وقد واجه الاقتصاد الأوروبي منذ سنة 2009 صعوبات كبيرة تمثلت أساسا في ارتفاع قيمة الديون السيادية لعدد من الدول المنظمة إلى اليورو، ولذلك تعتبر أزمة الديون السيادية التي تعيشها منطقة اليورو أكبر اختبار لمدى صمود العملة الأوروبية، وفي هذا المبحث سيتم التطرق إلى مفهوم ومراحل وأسباب أزمة الديون السيادية، كذلك آثار الأزمة في أهم المؤشرات الاقتصادية لمنطقة اليورو.

المطلب الأول: مفهوم أزمة الديون السيادية

تعد أزمة الديون السيادية أخطر أزمة واجهها الاتحاد الاقتصادي الأوروبي منذ تأسيسه، فهي تهدد بانهيائه وتثير مخاوف متصاعدة حول مستقبل عملته الموحدة نظرا لعجز الجهود المؤسساتية المبذولة على احتواء الأزمة. وقد تعددت التعاريف الموضحة والمفسرة لهذه الأزمة، والتي سيتم التطرق إليها في ما يلي:

1- تعريف أزمة الديون السيادية: سيتم معالجة هذا العنصر كما يلي:

1-1 تعريف الديون السيادية: شاع استخدام مصطلح الديون السيادية "sovereign debts" خلال

الأزمة الاقتصادية فعندما تقوم حكومات العالم بإصدار سنداتهما، فإنها تكون دائما أمام خيارين:

¹ - سامية مقعاش، مرجع سبق ذكره، ص ص: 36-37.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

❖ الأول: أن تقوم بإصدار هذه السندات بعملتها المحلية، وغالبا ما تكون هذه السندات موجهة نحو المستثمرين في السوق المحلي وفي هذه الحالة يسمى الدين الناجم عن عملية الإصدار "الدين الحكومي" « government debt ».

❖ الثاني: أن تقوم الحكومة بإصدار سندات موجهة نحو المستثمرين في الخارج بعملة غير عملتها المحلية والتي غالبا ما تكون باليورو أو الدولار ويسمى الدين الناجم عن هذه العملية بالدين السيادي "sovereign debts".¹

ويعرف الدين السيادي أيضا على أنه دين مترتب على دولة ذات سيادة مرتبطة بملاءتها المالية، مقوم بعملة غير العملة المحلية والتي غالبا ما تكون عملة دولية، وتتمثل الديون السيادية "sovereign debts" في سندات تقوم الحكومة بإصدارها بعملة أجنبية وطرحها للبيع للمستثمرين من خارج الدولة أي شكل من أشكال الإقراض، ولهذا فعلى الحكومة أن تكون قادرة على الوفاء بديونها المقومة في شكل سندات بالعملة الأجنبية، وأن يكون لديها هيكل تدفقات نقدية من نقد أجنبي والذي يسمح لها بذلك، حرصا منها على ثقتها لدى المستثمرين الأجانب، وكذلك على تصنيفها الإئتماني في سوق الإقراض.

1-2 معنى أزمة الديون السيادية: هي تلك الأزمة التي تحدث إما جراء توقف المقترض عن السداد، أو عندما يعتقد المقترضون أن التوقف عن السداد ممكن الحدوث، ومن ثم يتوقفون عن تقديم قروض جديدة ويحاولون تصفية القروض القائمة.

وتنشأ أزمة الديون السيادية عندما تواجه الدولة تزايد مستمرا في مستويات ديونها، حيث تصبح هذه المستويات من الدين والفوائد عليها غير قابل للسداد، مما يؤدي في النهاية بالدولة إلى التوقف عن خدمة ديونها وإعلان عجزها أو حتى إفلاسها.¹

¹ - رحال فاطمة، نادية بلورغي، دور الاتحاد الأوروبي في إدارة أزمة الديون السيادية الأوروبية، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال، مجلد 02، عدد 02، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2016، ص: 131.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

وفق التعريف العام، فإنّ الديون السيادية هي الديون المترتبة على الحكومات ذات السيادة، وتتخذ أغلب هذه الديون شكل سندات. وعندما تقوم الحكومات بإصدار سندات فإنها تسلك سبيلين لا ثالث لهما: إما طرح سندات بعملتها المحلية، وغالباً ما تكون هذه السندات موجهة نحو المستثمرين المحليين، وفي هذه الحالة يسمى الدين ديناً حكومياً. أو تقوم الحكومة بإصدار سندات موجهة للمستثمرين في الخارج بعملة غير عملتها المحلية، والتي غالباً ما تكون بعملة دولية مثل الدولار أو اليورو.

إذاً، تتوزع الديون السيادية إلى نوعين: الدين العام الداخلي والدين العام الخارجي، وغالباً ما تلجأ بعض الحكومات إلى هذين التدبيرين لسداد الالتزامات المالية، والتي لا يكون تمويلها متوافراً، ما تضطر البلدان إلى الاستدانة لدفع المستحقات المتراكمة عليها.

مهما بلغت ضخامة حجم الاقتصاد أو تعددت الموارد المالية، تقتض الحكومات لأسباب متعددة. إذ لا يوجد دولة في العالم يبلغ حجم الدين العام لديها صفراً، إذ عادة ما يسبق الصفر أرقام عديدة. فقد تستدين الحكومة لتمويل الاحتياجات المؤقتة في عجز الموازنة عندما تكون الإيرادات الفعلية أقل من النفقات المتوقعة. إلا أن الكثير من الحكومات يفضل تحمل عبء الدين على خفض الإنفاق العام أو رفع الضرائب خوفاً من التبعات السياسية والاجتماعية لمثل هذه القرارات.

وثمة سبب آخر للاستدانة هو تغطية النفقات العامة، والذي يعد سبباً رئيساً للتوجه نحو هذا الخيار، خاصة في أوقات ارتفاع معدلات البطالة والركود الاقتصادي. وعادة يرتفع حجم الدين العام في حالات الطوارئ مثل الحروب والكوارث الطبيعية والأزمات المالية، عندما لا تصلح وسائل أخرى مثل رفع الضرائب في مواكبة احتياجات الحكومة لمواجهة الحالات الاستثنائية.²

¹-رجال فاطمة، نادية بلورغي، مرجع سبق ذكره ، ص: 131.

²- وليد أبو سليمان، ما هي الديون السيادية؟، 5 جانفي 2015، متوفر على الرابط: <https://www.alaraby.co.uk/supplements/>، 2015/01/04.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

وعليه عند تضخم الديون السيادية تقع أزمات تهدد استقرار الدول، مثل الأزمة التي تعيشها بعض الدول الأوروبية إذا فازت الديون السيادية تحصل لما لا تستطيع الدولة تسديد ديونها.

2- نشأة أزمة الديون السيادية: البداية الفعلية بتأثر دول الاتحاد الأوروبي بأزمة الرهون العقارية الأمريكية كانت حينما قرر بنك BNP paribas في صيف 2007 تجميده لمستحقات ثلاثة صناديق استثمارية، بسبب عدم قدرتها على تقييم المنتجات الهيكلية. ونتيجة لهذا فقد ارتفعت مخاطر الإقراض بين البنوك بشكل كبير، وانعكس هذا على ارتفاع أسعار الفائدة على القروض قصيرة الأجل، ولكن هذا لم يكن كافياً لتحذير الاقتصاديين والقائمين على السياسات الاقتصادية بوقوع أزمة نظامية في المرحلة الموالية. غير أن معاناة العديد من البنوك والمؤسسات المالية في الولايات المتحدة الأمريكية من صعوبات تمويلية كبيرة، أدى إلى دق ناقوس الخطر وإعلان الإنذار بوجود بوادر أزمة نظامية في الاقتصاد العالمي، وعندما أعلن بنك ليمان براذرز إفلاسه في 2008 ارتفعت أسعار الفائدة بشكل كبير. وهذا ما جعل المستثمرين يتخوفون من مخاطر استثمارات المحافظ البنكية، وأصبح من الصعب على أي بنك اجتذاب أموال المستثمرين، سواء من خلال الودائع أو من خلال الأوراق المالية. وقد أدى هذا الوضع بالمؤسسات المالية التي تعاني من صعوبات مالية إلى بيع أوراقها المالية بأسعار منخفضة وإعادة هيكلة قروضها من أجل توفير التمويل لعملياتها.¹

ونتيجة لهذا الوضع فقد توجهت السلطات النقدية الأوروبية على غرار البنوك المركزية في الولايات المتحدة الأمريكية وباقي الدول الرأسمالية إلى تخفيض أسعار الفائدة إلى أدنى مستوياتها، من أجل تخفيض تكلفة التمويل البنكي، بالإضافة إلى هذا فقد توجهت البنوك المركزية إلى ضخ المزيد من السيولة في الأسواق، وهذا من أجل الحد من توجه البنوك نحو بيع أصولها بأسعار منخفضة. وقد كانت هذه الإجراءات ناجحة إلى حد ما، غير أن قروض المؤسسات الغير مالية استمرت في الارتفاع،

¹ - رجال فاطمة، نادية بلورغي، مرجع سبق ذكره، ص ص: 131-132.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

وهذا نتيجة لتوجهها لاستعمال خطوط الإقراض البنكي المتاحة لها على حساب البحث عن التمويل في الأسواق المالية.

وسرعان ما اكتشفت الحكومة الأوروبية أن احتياطياتها السائلة لم تعد كافية لضمان السير العادي لقطاعها البنكي، وقد قدرت خسائر القطاع البنكي في المملكة المتحدة بـ 300 مليار دولار (أكثر من 10% من الناتج المحلي الخام)، كما قدرت هذه الخسائر في منطقة اليورو من 500 إلى 800 مليار دولار (أكثر من 10% من الناتج المحلي الخام) وفي أكتوبر 2008 في كل من واشنطن وباريس وافقت أكبر الحكومات على وضع أنظمة لضمان الخسائر المالية البنكية في البورصات، وخاصة بالنسبة للأوراق المالية السامة، والتي حددت أسعارها عند قيم معينة لتحفيزها على بيعها للحكومات، وهذا من أجل إعطاء الثقة لدافعي الضرائب بأنهم سيستفيدون من هذه الإجراءات الطويلة.

وقد نتجت عن هذه الوضعية الصعبة للقطاع البنكي العالمي والأوروبي العديد من المشاكل الكبيرة للحكومات التي كانت لديها استثمارات كبيرة في البنوك والمؤسسات المالية الاستثمارية المختلفة، نتيجة لانخفاض قيمها السوقية. وقد أدى هذا إلى انخفاض قدراتها الائتمانية وتفاقم عجزها عن الوفاء بالتزاماتها المالية تجاه المقرضين، على غرار اليونان وإيرلندا وإيطاليا،... الخ، مما ساعد على بروز أزمة الديون السيادية لبعض من دول منطقة اليورو، وتلاحقت تأثيراتها السلبية على معظم دول المنطقة الأخرى.¹

المطلب الثاني: مراحل وأسباب أزمة الديون السيادية

من خلال هذا المطلب سيتم التطرق إلى مراحل أزمة الديون السيادية ثم أسبابها وفق العناصر

التالية:

¹ - المرجع نفسه.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

1- مراحل أزمة الديون السيادية: تمر أزمة الديون السيادية بعدة مراحل يمكن إيجازها في:¹

- ارتفاع مستويات الديون بسبب الأوضاع الداخلية للبلاد؛
- زيادة القلق في الأسواق ما يفقد ثقة المستثمرين بهذه السندات ويطلبون فوائد أكبر على الإصدارات الجديدة؛
- ارتفاع خدمة الدين والفائدة على الإصدارات الجديدة فيرتفع الإنفاق ويزداد عجز الدولة؛
- محاولة الدولة السيطرة بواسطة سياستها الداخلية رفع الضرائب، تخفيض الإنفاق، سياسة التقشف، إلا أن ذلك يؤثر على النمو وقد تدخل الدولة في حالة كساد؛
- تصل الدولة إلى مرحلة عدم القدرة على خدمة ديونها ويعزف المستثمرون عن شراء سنداتها فتضطر إلى إعلان فشلها.

2- أسباب أزمة الديون السيادية: ساد الاعتقاد بأن الاختلالات الاقتصادية بعد إطلاق اليورو ستختفي بمرور الوقت إلا أن الواقع قد خالف تماما هذه التوقعات، فقد انقسم الإتحاد الأوروبي إلى مجموعتين من الدول بينهما فرق شاسع، وهي مجموعة الدول الشمالية وتتضمن: النمسا، بلجيكا، ألمانيا، فنلندا، فرنسا، لوكسمبورغ، هولندا، ومجموعة الدول الجنوبية بما فيها: اليونان، أيرلندا، إيطاليا، البرتغال والتي يشار إليها إختصارا بدول PIIGS.²

حيث تتمثل أهم هذه الاسباب في ما يلي:³

¹ من اعداد الطلبة بالاعتماد على ما تم مشاهدته من فيديوهات حول أزمة الديون السيادية في مواقع مختلفة.
² -أحيممة خالد، مرجع سبق ذكره، ص: 29.
³ - معيزي نجاة، بوزرب خير الدين، الإصلاحات التنظيمية المصرفية في منطقة اليورو بعد أزمة الديون السيادية (2011/2013)-دراسة تحليلية-، مجلة جديد الاقتصاد، عدد 13، ديسمبر 2018، ص: 55-52.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

• إختلالات التجارة لدول منطقة اليورو: تعود جذور الأزمة إلى تفاقم الإختلالات في التجارة بين دول الشمال ودول الجنوب؛ فخلال مرحلة تداور اليورو إزداد تباعد بين منطقة اليورو وتضخمت الفجوة التجارية، فلقد أدى اليورو لإرتفاع الأسعار والأجور في الدول ذات العملات الأضعف سابقا بينما كان التأثير معكوسا على ألمانيا بسبب قوة المارك الألماني في وقت سبق على اليورو، مما زاد تنافسية البضائع الألمانية في الأسواق الأخرى معززا الفجوة التجارية للدول الأطراف.

فبين السنوات 1998 و2007 شهدت ألمانيا فائضا تجاريا أفضل من بقية أعضاء منطقة اليورو الأكثر تضررا، وفي الفترة نفسها شهدت دول مثل اليونان والبرتغال وإيرلندا وإسبانيا عجزا كبيرا في ميزان مدفوعاتها، ففي اليونان ارتفع العجز التجاري من 03% إلى 14%، وفي البرتغال وصلت إلى 11,6%، أما إسبانيا 9,7%، وإيرلندا 5,2%، أي يمكن القول أنه لا يوجد توازن في التجارة البيئية الأوروبية، والخلل الذي يوجد في الدول الجنوبية الأوروبية يكمن في الاندفاع للاتجاه إلى الانفتاح ودرجة نموهم لم يكتمل بعد ولم تصل إلى درجة المنافسة الكافية التي تسمح لهم بدخول الأسواق الخارجية، وهذا ما يؤدي إلى استغلال الدول الشمالية للدول الجنوبية وجعلها أسواق لتصريف منتجاتها.

• التدايعات السلبية للأزمة المالية العالمية لسنة 2008: إن السبب الرئيسي لأزمة الديون السيادية الأوروبية يعود إلى الأزمة المالية العالمية لعام 2008 والتي فاجأت الجميع بسرعة انهيار النظام المصرفي الأوروبي وما ترتب عنها من ركود خطير في الدورة الاقتصادية، حيث ساهم الارتباط الموجود على مستوى الإتحاد النقدي وعلى مستوى الولايات المتحدة الأمريكية والدول الأوروبية، وتدهور الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية في هذه الدول.¹

• التأخر الكبير في معرفة حجم الديون التي تعاني منها منطقة اليورو: ففي مارس 2009 قام بنك جولدمان ساكس-GOLDMAN SACHS- بتقييم الخسائر المحتملة للبنوك في منطقة اليورو حيث وصلت إلى

¹ - معيزي نجاة، بوزرب خير الدين، مرجع سبق ذكره، ص: 53-54.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

922 مليار يورو، وهو ما يمثل 10% من الناتج المحلي الإجمالي في منطقة اليورو، ومن هذا المبلغ المقدر تم الإعتراف بحوالي 346 مليار يورو لأغراض محاسبية، وهو ما يعني أن البنوك في منطقة اليورو لا تزال لديها أكثر من 584 مليار يورو من الخسائر التي يم يصرح بها.

• رفع مستويات الدين الحكومي: يعود سبب ارتفاع مستويات الديون للدول الأوروبية إلى الإنفاق الحكومي المفرط والذي يرجع لحزم الإنفاذ الكبير التي قدمت إلى القطاع المالي خلال الأزمة المالية التي حصلت عام 2005 والتباطؤ الاقتصادي العالمي الذي تلاها، فقد ارتفع الدين الحكومي من 66,2% سنة 2007 إلى 87,7% سنة 2011، كما شهدت اختلافات كبيرة بين البلدان فقد عرفت بعض الدول تضخم في مديونيتها حيث نجد أن أيرلندا شهدت أعلى زيادة بنسبة 90% واليونان عرفت زيادة بنسبة 50%، وبالمثل اسبانيا والبرتغال عرفتا زيادة بنسبة 30%، وخلال هذه المرحلة نجد أن أغلبية دول منطقة اليورو لم تعد توافق من ناحية الدين العام.

• التوسع الكبير في الاستثمار في الأوراق المالية المسندة إلى الرهون العقارية التي تعرف بالأصول المسمومة: فحسب تقرير بنك التسوية الدولية فإن 20% من البنوك الموجودة في الولايات المتحدة الأمريكية هي فروع لبنوك منطقة اليورو، وتصل نسبة الأصول المسمومة في البنوك الأوروبية حسب تقرير صندوق النقد الدولي إلى 75% من الأصول المسمومة الموجودة في البنوك الأمريكية.¹

• عدم مرونة السياسة النقدية: بما أن العضوية في منطقة اليورو تفرض سياسة نقدية موحدة لم يعد باستطاعة الدول الأعضاء أن تعمل بشكل مستقل، حيث أن هذا الوضع يؤدي إلى مخاطر أكبر التخلف عن السداد من تلك التي تواجهها الاقتصاديات الأخرى التي ليست في منطقة اليورو كالمملكة المتحدة والتي هي قادرة على طبع النقود من أجل الدفع للدائنين والتخفيف من مخاطر تخلفها عن السداد.

• الاضطرابات المالية في منطقة اليورو: لقد كشفت الاضطرابات المالية في منطقة اليورو أن المصارف الأمريكية لم تكن وحدها متورطة في توسيع ائتماني مبني على سياسات تزيد من حجم الاقتراض

¹ - معيزي نجاة، بوزرب خير الدين، مرجع سبق ذكره، ص:54-55.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

بأشكاله المختلفة المصارف الأوروبية دخلت أيضا نسقا التي تسمح القطاع المالي بأن يتطور بصورة مستقلة عن القطاع الإنتاجي.

• الدور السلبي لوكالات التصنيف: بعد الاعلان عن الوضع المالي للحكومة اليونانية قامت وكالات التصنيف الثلاث الكبرى (ستاند أند بورز، فيتش، ووكالة موديز) بتخفيضاتها بشكل ملحوظ لليونان ثم خفضت مرة أخرى تصنيف اليونان في جويلية 2011 على الرغم من تنفيذ برنامج مساعدات الإتحاد الأوروبي مما أدى إلى انتشار حالة الذعر في الأسواق مرة أخرى وتعرض وكالات التصنيف إلى واقع عدة انتقادات والتي لم تتوقع الأزمة بما في ذلك وجود التفاوض عن التناقض بين واقع الاقتصاد اليوناني واعتمادها المفرط على المديونية وحرصا منها على عدم تكرار أداءها الضعيف في أزمة الرهن العقاري.¹

المطلب الثالث: آثار الأزمة في أهم المؤشرات الاقتصادية لمنطقة اليورو

كان للأزمة آثار اقتصادية ضارة كبيرة، ووجهت اللوم إلى النمو الاقتصادي الضعيف بمنطقة الإتحاد الأوروبي ككل وكان لها تأثير سياسي على الحكومات الحاكمة في 10 من أصل 19 بلد بمنطقة اليورو مما أسهم في تحولات السلطة في اليونان، أيرلندا، فرنسا، إيطاليا، البرتغال، إسبانيا، سلوفينيا، سلوفاكيا، بلجيكا، هولندا وكذلك خارج منطقة اليورو في المملكة المتحدة.² والتي يمكن تلخيصها فيما يلي:³

¹ - سعد صالح عيسى، محمد عماد عبد العزيز، الأزمة المالية والمصرفية والسيادية الناجمة عن الأزمة المالية العالمية لعام 2008، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية، مجلد 11، عدد 33، 2015، ص: 332.

² - حساني رقية، حملاوي سكينه، انعكاسات أزمة منطقة اليورو على الإتحاد الأوروبي، مجلة دراسات اقتصادية، العدد الاقتصادي 34 (01)، جامعة زيان عاشور بالجلفة، 2018، ص ص: 232-241.

³ - أكرم الأحمد، فراس سبور، أثر أزمة الديون السيادية على منطقة "اليورو"، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية- سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، مجلد 39، عدد 01، سوريا، 2017، ص ص: 292-294.

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

1- أثر الأزمة في معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي لمنطقة اليورو: شهد الناتج المحلي الاجمالي لمنطقة اليورو تراجعاً مع بداية أزمة الديون السيادية وتطورها، وهو ما أدى أيضاً إلى انخفاض نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي.

2- أثر الأزمة في معدلات البطالة: بلغ معدل البطالة في منطقة اليورو معدل 10.1% في سنة 2016 بعد أن كان 7.20% سنة 2008، وسجلت أعلى مستوى لها سنة 2013، وعليه فارتفاع معدلات البطالة أثناء هذه الأزمة سببه يعود إلى خطط التقشف المعلن عنها في الدول الواقعة تحت الأزمة والتي يكون أولى ضحاياها عادة العمال.

3- أثر الأزمة في الميزان التجاري: تراجعت نسبة العجز في الميزان التجاري في منطقة اليورو من 70 مليار يورو سنة 2010 إلى ما يقارب 1 مليار يورو فقط سنة 2013، وسبب ذلك هو الانخفاض المستمر لسعر صرف اليورو مقابل العملات الرئيسية في العالم، الأمر الذي ساهم بدوره في زيادة الصادرات، ما أدى بالمجمل إلى حدوث فائض في الميزان التجاري خلال السنوات من 2014 حتى 2016، وسجل أعلى مستوى له سنة 2016 بقيمة 18.4 بليون يورو، ومجمل هذا التحسن يعود لتحسن حجم الصادرات الألمانية للخارج.

4- تراجع قيمة اليورو: هبط اليورو إلى أدنى مستوياته أمام الدولار بسبب المخاوف إزاء مستقبل منطقة اليورو.

5- أثر الأزمة على معدل التضخم: أخذ معدل التضخم في منطقة اليورو بالمؤشر الموحد لأسعار المستهلكين بالتراجع بمستويات مقلقة، كما يُتوقع بقاءه محدوداً بسبب مدى المجال الذي يفسحه للاقتصاد وارتفاع معدل البطالة وانخفاض الضغوط على الأجور، ويمكن أن تؤدي مخاطر التضخم المرتفع إلى إعاقة الجهود المبذولة في اقتصاديات هذه الدول للحيلولة دون المزيد من الارتفاع في مديونتها المرتفعة كنسبة مئوية من الناتج المحلي الاجمالي. كما أن انخفاض معدل التضخم يعزز القلق

الفصل الأول: أساسيات حول أزمة الديون السيادية

في حدوث كساد اقتصادي يتسبب في احجام الأفراد والشركات عن شراء السلع والاستثمارات انتظارا لمزيد من انخفاض الأسعار، وهو ما من شأنه أن يؤدي الى كبح الانتعاش الاقتصادي في اوربوا.

6- أثر الأزمة على التجارة الدولية والتجارة البينية لدول الاتحاد: لم تتأثر مكانة الاتحاد الاوروبي بالأزمة وبقي يحافظ على المكانة الأولى التجارية في العالم، رغم انخفاض التجارة في الفترة 2010-2016. كما حقق الاتحاد موقفا قويا من خلال العمل ككتلة واحدة على الساحة العالمية.

7- أثر الأزمة على الاستثمار في الاتحاد الأوروبي: الاستثمار العام في الاتحاد الاوروبي ومنطقة اليورو ضعيف بسبب السياسة المالية العامة وغير المتوازنة أي سياسة التقشف، حزم الانقاذ، زيادة الضرائب... الخ، والتي أثرت بشكل كبير على الانفاق الرأسمالي، فالاستثمار في الاعمال التجارية ضعيف تعيقه المستويات المرتفعة لتدهور ديون الشركات، وديون الدول الأوروبية وضعف موازنتها، لاسيما من خلال استمرار عدم التجانس والتنظيم بين أنظمة دول الاتحاد.

خلاصة الفصل:

تعتبر تجربة الدول الأوروبية من أبرز تجارب التكتل الإقتصادي، بعد الحرب العالمية الثانية، حيث خرجت دول الإتحاد الأوروبي محطمة بشكل كبير وقد أصاب هذا الضرر الدول القوية منها والضعيفة، وكان يجب على جميع الدول الخروج من هذا الدمار وإعادة بنائها، ونظرا لإرتفاع تكلفة إستيراد المواد الأولية من داخل دول الإتحاد وخارجه والعديد من العوامل، جاءت الحاجة لتكشيل إتحاد فيما بين هذه الدول والذي توج باعتماد عملة موحدة بين دول الأعضاء.

وقد ساهمت أزمة 2008 في ظهور أزمة الديون السيادية والتي كان أبرز أسبابها التلاعب والتزوير في الفواتير خاصة ما قامت به الدولة اليونانية، قصد الانضمام إلى الإتحاد الأوروبي وكذا التأخير الكبير في معرفة حجم الديون التي تعاني منها منطقة اليورو وقد خلفت الكثير من الآثار السلبية على منطقة اليورو منها انخفاض قيمة اليورو وارتفاع معدلات البطالة.



الفصل الثاني: أزمة الديون السيادية في

منطقة اليورو والحلول المقترحة للخروج منها

تمهيد:

بعدها قامت الأزمة المالية العالمية بعصف اقتصاديات البلدان المتقدمة والنامية على حد سواء، وتحولت الأزمة التي بدأت كأزمة مالية طاحنة تؤثر في الإنتاج والتشغيل. وتوقع المحللون الاقتصاديون في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لعام 2009 الذي يصدره البنك الدولي أن يكون لتراجع النشاط الاقتصادي تأثير بالغ على النمو في أوروبا.

أعتبر التكتل والإتحاد أفضل حل وجدته دول الإتحاد الأوروبي لإعادة بناء أوروبا واكتساب كيان اقتصادي يواجه الاقتصاد الأمريكي، حيث كانت هنالك ثقة كبيرة حول الآفاق المشرقة لأوروبا، لكن أزمة 2008 حالت دون هذه الأمنيات ليجد الإتحاد الأوروبي نفسه في أزمة تعتبر الأسوأ في تاريخه والتي عرفت بأزمة الديون السيادية؛ ظهرت بوادرها بالتحديد في نوفمبر 2009 عند إعلان اليونان عن خطة الموازنة العامة وذلك لتجنب الوقوع في الإفلاس وعدم قدرتها على الوفاء بديونها، الأمر الذي وضع تركيز العالم كله على اليونان.

إنتقلت عدوى الأزمة اليونانية إلى الكثير من الدول إلى إسبانيا والبرتغال وإيرلندا، إيطاليا وغيرها من الدول، التي تأثرت بهذه الأزمة بشكل كبير، وقد كان لصندوق النقد الدولي والاتحاد الأوروبي دور بارز في دراسة وتحديد حلول للخروج من هذه الأزمة منها رفع سن التقاعد وفرض رقابة صارمة على الضرائب، وعليه تم تقسيم هذا الفصل إلى المباحث التالية:

- المبحث الأول: أزمة الديون السيادية في اليونان؛
- المبحث الثاني: بعض دول منطقة اليورو المتضررة من الأزمة؛
- المبحث الثالث: خطط الانقاذ وأثار الأزمة على الاتحاد الأوروبي.

المبحث الأول: أزمة الديون السيادية في اليونان

نادرة جداً هي الدول التي لم تتأثر من أزمة الديون السيادية. حيث تدفع هذه الديون بالدول نحو وضع سياساتها الاقتصادية على أساس التخلص من هذا العبء أو التخفيف من أثقاله المالية التي غالباً ما ترهق كاهل الخزينة العامة عن طريق استعادة عافيتها الاقتصادية. ويمكن القول أن الأزمة اليونانية تعتبر تحدياً كبيراً للإتحاد النقدي الأوروبي، فقد تؤدي هزتها المتزايدة إلى آثار سلبية كبيرة تهدد بتفريق الوحدة النقدية، وقد ركز هذا المبحث على الأزمة اليونانية من خلال عناصره المالية.

المطلب الأول: واقع الاقتصاد اليوناني ومؤشراته الرئيسية

كما هو معروف أن كل دولة لها ما يميز اقتصادها عن باقي اقتصاديات العالم، وقبل الولوج إلى ما يمكن أن تؤدي إليه ضغوطها المتزايدة من عواقب وخيمة تهدد بانتقال العدوى إلى بلدان الإتحاد الأوروبي وبلدان العالم الأخرى يجب التعرف أولاً على الدولة اليونانية، وفي هذا المطلب يتم تناول طبيعة الاقتصاد اليوناني وأهم مؤشراتته الرئيسية.

1- واقع الإقتصاد اليوناني: تقع اليونان ضمن منطقة البلقان الجنوبي شرق أوروبا وتبلغ مساحة اليونان 131990 كم مربع ويبلغ عدد السكان فيها 11.4 مليون نسمة، لفترة طويلة تمثل أحد البلدان الأوروبية الأساسية. كما استطاعت إحراز مكانة إقتصادية عالمية مرموقة و الإقتصاد اليوناني هو الإقتصاد الـ27 في العالم من حيث الناتج الإجمالي المحلي (GDP) و الـ33 من حيث تعادل القوة الشرائية، تبعا للبيانات المقدمة من صندوق النقد الدولي لعام 2008. اليونان عضو في: OECD، منظمة التجارة العالمية، التعاون الإقتصادي للبحر الأسود، والإتحاد الأوروبي، ومنطقة اليورو.¹

في منتصف التسعينات اليونان كانت دولة متوسطة (إقتصاد متوسط)؛ وكان إقتصادها قائم على السياحة والصيد البحري بالإضافة إلى أنها تصدر زيت الزيتون والمكسرات والسكر كما تفتقر للتكنولوجيا والصناعات الثقيلة والإلكترونية؛ وقد عانت الدولة اليونانية مشاكل عديدة أثرت على إقتصادها منها تفشي التهريب الضريبي و الفساد الحكومي.

وكان لليونان رغبة كبيرة في الانضمام لليورو لكن كان يجب عليها أن تتوفر على مجموعة من الشروط التي كانت تفتقرها في الواقع، فقامت اليونان بالاستعانة بالشركة الأمريكية "غولدمان ساكس"

¹ بوالكور نور الدين، أزمة الدين السيادي في اليونان: الأسباب والحلول، مجلة الباحث، مجلد 13، عدد 13، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2013، ص ص: 59-60.

التي قامت بالتلاعب بالوثائق وأخفت العجز بحيل محاسبية وقدموا للإتحاد ميزانية مطابقة للشروط ودخلوا منطقة اليورو وكانت البلد الثاني عشر المنظم لإتحاد سنة 1981.¹

تتبع اليونان سياسة اقتصادية شبه رأس مالية مع وجود قطاع عام كبير و مساهمته بحوالي نصف الناتج القومي الإجمالي للجمهورية. تلعب السياحة دورا مهما في جلب العائدات. كذلك، تعد اليونان بلدا رائدا في النقل البحري، حيث تعد الأولى عالميا في امتلاك الحاويات والثالثة من حيث امتلاك السفن التي تحمل علمها. يساهم الإتحاد الأوروبي بحوالي 4,2% من الناتج القومي اليوناني وقد تحسن أداء الاقتصاد اليوناني بشكل ملحوظ في السنوات الأخيرة. قامت الحكومة اليونانية في التسعينات من القرن الماضي بإتباع سياسة اقتصادية شديدة كي تستطيع اليونان اللحاق بتطبيق العملة الأوروبية الموحدة اليورو في عام 2001. إتضح فيما بعد بأن الحكومة اليونانية في هذه الفترة، قدمت معلومات غير صحيحة عن أداء الاقتصاد اليوناني للإتحاد الأوروبي، مما أدى إلى تأهلها إلى تطبيق تداول اليورو. بعد اكتشاف الأمر في 2004، قرر الإتحاد الأوروبي منح اليونان مهلة عامان 2005 و 2006 لتصحيح أداء الاقتصاد و خفض الميزانية لكي يكون أقل من 3% من الميزانية حسب بنود ميثاق الإستقرار الخاص باليورو. قدر الدخل العام بالنسبة للفرد في عام 2004 بحوالي 22,000 دولار أمريكي. لدى اليونان قطاع اتصالات و خدمات كبير. يوجد في اليونان عمالة أجنبية كبيرة، يأتي معظمهم من دول أوروبا الشرقية، الشرق الأوسط، باكستان و افريقيا، الذين يشكل مجموعهم حوالي 10% من مجموع تعداد السكان. كان مصرف اليونان (أو المصرف اليوناني المركزي) هو الجهة الوحيدة المخولة بإصدار الدراخما (العملة اليونانية السابقة) وتحديد سعر صرفها. الآن أصبح المصرف أحد هيئات المصرف الأوروبي المركزي.

يقوم الاقتصاد اليوناني على ما يلي:³

❖ قطاع الخدمات: يساهم بحوالي 75% من الناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى أنه يستوعب 68% من قوة العمل.

❖ قطاع الصناعة: يساهم بحوالي 20,6% من الناتج المحلي الإجمالي , إضافة إلى أنه يستوعب حوالي 20% من قوة العمل وتُشكل 20% من الناتج الوطني الإجمالي اليوناني، ويشغل بها نحو 19% من الأيدي العاملة.

❖ قطاع الزراعة: يساهم بحوالي 3,7% من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي , إضافة إلى أنه يستوعب 12% من قوة العمل، هذا و تبلغ نسبة البطالة حوالي 9%، وهي نسبة تمثل مؤشرا مرتفعا مقارنة بدول الإتحاد الاوروبي الأخرى-. وتُشكل 15% من الناتج الوطني الإجمالي اليوناني. ويعمل نحو 20% من الأيدي

¹ - اقتصاد اليونان. متوفر على: <https://www.marefa.org>

² - رجال فاطمة، نادية بلورغي، مرجع سبق ذكره، ص:133.

³ - المرجع نفسه.

العاملة بالمزارع اليونانية، وهي صغيرة ومتباعدة. وتُزرع المحاصيل بمعدل 2,3 هكتارات في 40% من الأراضي اليونانية.

2- المؤشرات الاقتصادية اليونانية: يقوم الإقتصاد اليوناني على ثلاث دعائم أساسية، هي: قطاع الخدمات ويساهم بحوالي 75,5% من الناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى أنه يستوعب 68% من قوة العمل، وقطاع الصناعة ويساهم بحوالي 20,6% من الناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى أنه يستوعب حوالي 20% من قوة العمل، وقطاع الزراعة ويساهم بحوالي 3,7% من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى أنه يستوعب 12% من قوة العمل. هذا، وتبلغ نسبة البطالة حوالي 9%، وهي نسبة تمثل مؤشراً مرتفعاً مقارنة بدول الإتحاد الأوروبي الأخرى. ويواجه اليورو أسوأ أزمة في تاريخه الذي يمتد لـ 14 عاماً، فاليونان، وهي واحدة من 16 دولة في الإتحاد الأوروبي تتعامل باليورو.¹

عموماً يمكن تحديد المؤشرات الاقتصادية اليونانية كما يلي:²

1. الناتج المحلي الإجمالي: يمتلك اليونان إقتصاداً رأسمالي مع وجود القطاع العام الذي يساوي حوالي 40% من الناتج المحلي الإجمالي، أما قطاع السياحة فيشكل دوراً رئيسياً في الإقتصاد اليوناني حيث ساهم بـ 15% من الناتج المحلي الإجمالي، واعتبرت اليونان المستفيد الأكبر من إعانات ومساعدات الإتحاد الأوروبي التي تقدر بـ 3,3% من الناتج المحلي الإجمالي السنوي، وقد نعى الإقتصاد اليوناني بما يقارب 4% خلال 2003/2004، ويرجع ذلك إلى إنفاق البنية التحتية ذات الصلة بدورة الألعاب الأولمبية في أثينا عام 2004، وإلى الائتمان كما حافظت على مستويات قياسية من الإنفاق الاستهلاكي، وفي 2008 حققت اليونان نمواً بمعدل 2% واعتبر من الإقتصاديات الرائدة في منطقة اليورو، ولكن بعد ذلك شهد الإقتصاد ركوداً في عام 2009 بسبب الأزمة المالية العالمية، وتشديد شروط الائتمان والفسل في أثينا لمعالجة العجز المتنامي في الميزانية، بحيث إنكمش الإقتصاد بنسبة 2,3% في عام 2009، 3,5% في عام 2010، 6,9% في عام 2011، 6% في عام 2012 ليصل سنة 2019 إلى 209.85 مليار دولار كما هو موضح في الجدول الموالي:

¹ - بوالكور نورالدين، مرجع سبق ذكره، ص: 59-60.

² - رواق خالد، أثر أزمة الديون السيادية على واقع ومستقبل الوحدة النقدية الأوروبية، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2012/2013، ص:

جدول رقم (01-02): الناتج المحلي الاجمالي في اليونان 2003-2018

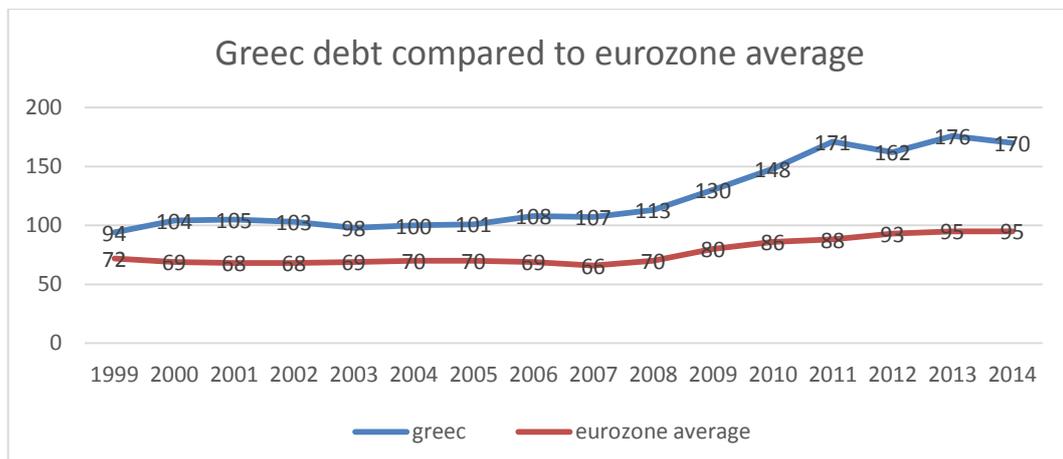
الوحدة: مليار دولار أمريكي

2010		2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	السنة
299.36		330.00	354.46	318.50	273.32	247.78	240.52	201.92	GDP
2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	السنة
209.85	218.14	203.59	195.22	196.59	237.03	239.86	245.67	287.80	GDP

Source : <https://data.albankaldawli.org>

2. الميزانية والدين الحكومي اليوناني: إن الناتج المحلي اليوناني لا يشكل أكثر من 3% من الناتج القومي لمنطقة اليورو، لكن العجز في اليونان يشكل 13% من الناتج المحلي والذي يمثل خمسة أضعاف ما هو مسموح به في منطقة اليورو، متجاوزا حجم العجز الى حوالي 400 مليار دولار وهنا التحدي في تغطية ذلك العجز دون أن يؤثر على منطقة اليورو، والشكل التالي يوضح حجم الدين العام اليوناني نسبة إلى الدين العام الأوروبي.

شكل رقم (01-02): حجم الدين العام اليوناني نسبة الى الناتج المحلي الإجمالي (1999-2014) مقارنة مع متوسط الدين العام الأوروبي.



Source : eurostat (1/2013).

يظهر الشكل أن حجم الدين الحكومي اليوناني في تصاعد مستمر مقارنة بحجم الدين في الاتحاد الأوروبي.

جدول رقم (02-02): نسبة الدين الحكومي من الناتج المحلي الاجمالي في اليونان 2003-

2018

الوحدة: نسبة مئوية (%)

السنة		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
الدين الحكومي		101.5	102.9	107.4	103.6	103.1	109.4	126.7	146.2	
السنة		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
الدين الحكومي		172.1	159.6	177.4	178.9	175.9	178.5	176.2	181.2	176.6

Source :

- <https://ec.europa.eu>
- <https://ar.tradingeconomics.com>

الجدول يظهر نسبة الدين الحكومي من الناتج المحلي الاجمالي والذي انتقل من 146.2% سنة

2010 إلى 172.1% سنة 2011 ثم استمرت الزيادة في هذا المعدل بسبب تفاقم الأزمة.

3. التجارة الخارجية واليونان: زادت الصادرات اليونانية حسب الأسعار الحالية بسنة 11.2%

خلال الفترة 2006 و 2008 فيما تراجعت النسبة عام 2009 لتصل الى 19.2% مليار يورو من أصل 22.8% مليار يورو في 2008، كما تراجعت الواردات خلال عام 2009 مما يعني محدودية التأثير على الميزان التجاري، وبلغ إجمالي التجارة الخارجية (الواردات الصادرات) في اليونان إلى 76720 مليون يورو في عام 2012، وإنخفض العجز التجاري إلى مستويات أقل حيث بلغ 21.5 مليار يورو بالمقارنة مع 24100 مليون يورو في عام 2011، في عام 2012 بلغت القيمة الإجمالية للصادرات 27,619 مليون يورو وهو ما يمثل 14.2% من الناتج المحلي الإجمالي وترجع هذه الزيادة إلى عاملين هما:

✓ زيادة القدرة التنافسية للمنتجات اليونانية نتيجة لإنخفاض الأسعار وتكلفة عوامل الإنتاج في اليونان؛

✓ توجه الشركات اليونانية للخارج للتنقيب عن أسواق جديدة، بسبب الركود الذي أصاب السوق المحلية، بحيث وصلت الصادرات اليونانية الى الإتحاد الأوروبي 4.4% في عام 2012، أما الواردات شهدت زيادة طفيفة من 48417 مليون يورو في عام 2011 إلى 49161 مليون يورو، ووارداتها من الإتحاد الأوروبي بلغت حوالي 46% في عام 2012، والجدول الموالي يبين التبادل التجاري لليونان خلال الفترة 1995-2015.

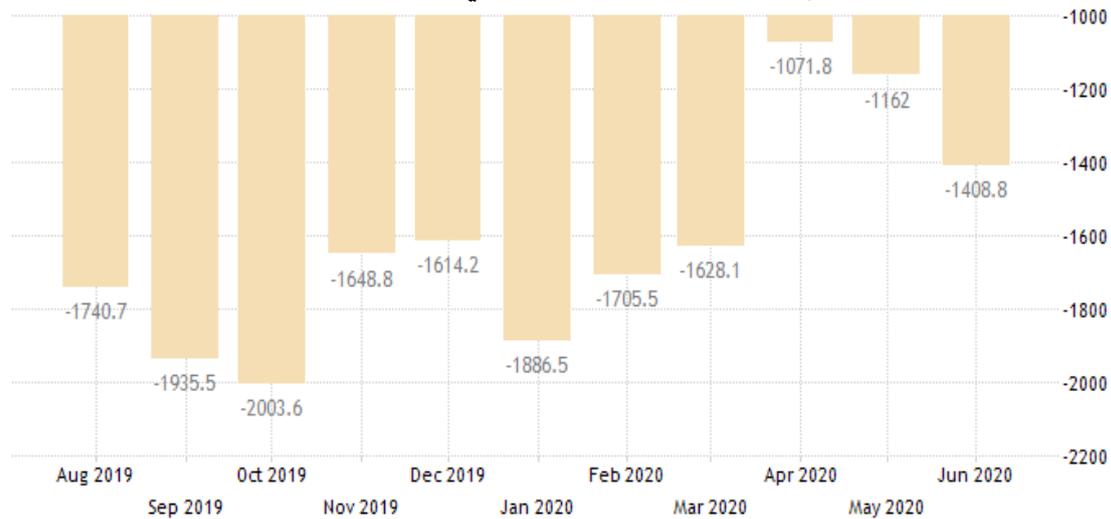
جدول رقم (02-03): جدول يبين التبادل التجاري لليونان خلال الفترة 1995-2015

الوحدة: %.

السنة	البيان	العملة مليار يورو لسنة 2012	الناتج المحلي الإجمالي لسنة 2012	09-49	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	الصادرات (سلع وخدمات)	32.2	27	4.5	5.2	0.3	-2.4	2.5	4.6	5.5
	الواردات (سلع وخدمات)	62.1	32	4.9	-6.2	-7.3	-13.8	7.1	-1.3	2.7
	الميزان التجاري	-	-	0.0	1.8	0.6	-1.0	0.2	-0.1	0.3
	ميزان الحساب الجاري	-	-	-16.2	-14.3	-14.0	-11.3	-9.6	-8.7	-8.2

المصدر: نادية بلروغي، تداعيات أزمة اليورو على الشراكة الأورو متوسطة (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2014، ص: 81.

شكل رقم (02-02): الميزان التجاري في اليونان 2019-2020



Source : <https://ar.tradingeconomics.com>

4. العمالة ومعدل البطالة في اليونان: بلغ مدل البطالة حتى عام 2008 مستويات منخفضة نسبيا 6,7 %، وهذا معدل متوسط مقارنة بالمعدلات المسجلة في منطقة اليورو، وخلال عام 2009 ارتفع حتى بلغ 9,4 %، وتزايد في عام 2010 نتيجة لسياسة التقشف المالي، كما أدى الدعم المالي الذي حصلت عليه اليونان من الإتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي لم يكن دون مقابل بل كانت هناك شروط قاسية على الحكومة والشعب اليوناني، وعلى رأسها خفض الإنفاق وخصخصة المؤسسات

الحكومية وهذا يعني تسريح العمال وغلق المؤسسات ورفع سن التقاعد ووقف التوظيف الحكومي، هذا ما أدى الى إرتفاع نسب البطالة لتكون اليونان ثاني أكبر دولة في معدل البطالة بعد إسبانيا بحوالي 21,9% مارس 2012، وذلك بارتفاع كبير مقارنة بمعدل 15,7% مارس 2011. كما وصل إلى 17% سنة 2020، والجدول والشكل المواليين يمثلان العمالة ومعدل البطالة في اليونان خلال الفترة 1992-2020.

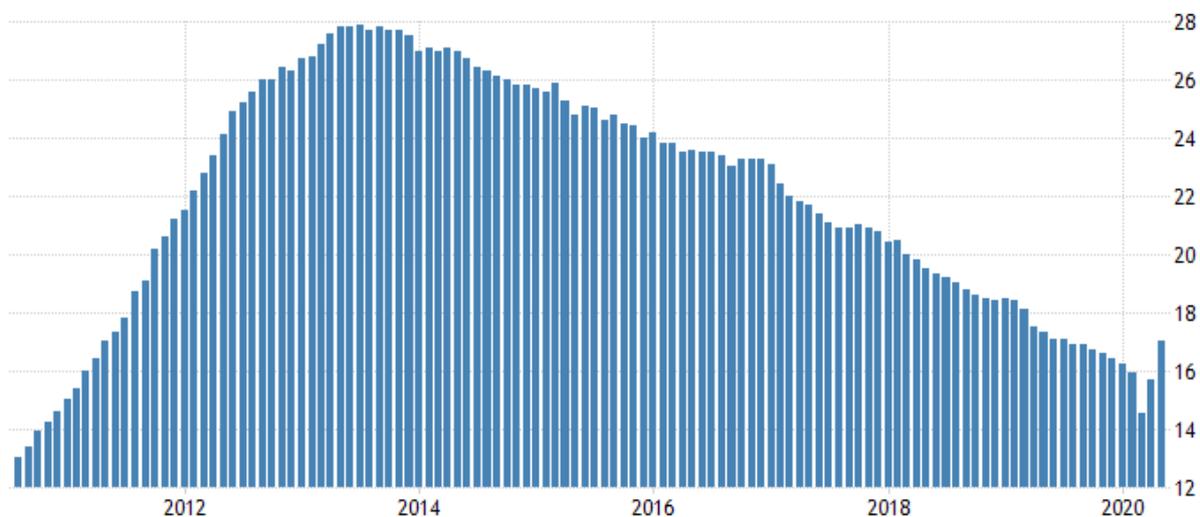
جدول رقم (04-02): معدل البطالة والعمالة في اليوناني بين 1992 و 2012

الوحدة: %.

السنة	06-92	2007	2008	2009	2010	2011	2012
البيان							
العمالة	1,2	1,7	0,2	-0,7	-2,1	-2,6	0,1
معدل البطالة	9,9	8,3	7,7	9,5	12,6	15,2	15,3

Source :European Commission, European Economic Forecast, p107.

شكل رقم (03-02): معدل البطالة في اليونان خلال الـ 10 سنوات 2010-2020



Source : <https://ar.tradingeconomics.com>

5. المستوى العام للأسعار (التضخم): رغم معدلات النمو الكبيرة التي شهدتها أعوام 2005-2008 فإن الإقتصاد اليوناني لم يشهد قفزة في مستوى التضخم، الذي إستمر في مستوى قريب من متوسط المستوى السائد في منقطة اليورو والإتحاد الأوروبي، فإن الرقم القياسي للأسعار المستهلك قد بدأ من مستوى 3,5% ليتراجع إلى 3% في نهاية الفترة المحددة، وفي هذه الفترة كان مستوى هذا المؤشر في منطقة اليورو خلال عام 2006 يصل إلى 2,2% و 2,3% في الإتحاد الأوروبي بينما تراجع في عام 2007 إلى 2,1% في منطقة اليورو وارتفع إلى 2,4% في الإتحاد الأوروبي. وبلغ معدل التضخم في اليونان وفقا

للمؤشر الموحد للاتحاد الأوروبي 4.0% سنويا خلال شهر جويلية 2019، مقابل 2.0% خلال شهر جوان 2019¹.

المطلب الثاني: (جذور، أسباب و مراحل) أزمة السيادية اليونانية

لقد كان لأزمة الديون السيادية في اليونان عديد من الأسباب أدت إلى تفاقمها كما مرت بالعديد من المراحل الكبرى وقبل التطرق لذلك يتم التطرق أولا إلى جذور هذه الأزمة في اليونان.

1- جذور الأزمة اليونانية: عاشت اليونان تحت الحكم العثماني من القرن الخامس عشر حتى أوائل القرن التاسع عشر وهي مدة تقارب الأربعة قرون، وحينما ضعفت الدولة العثمانية طففت اليونان تحرر أراضها من النفوذ العثماني تدريجيا حتى وصلت الى الشكل المعاصر لخارطة الدول كما نراها اليوم، وبسبب ضعف الإقتصاد وتردي أحوال البنية التحتية إضطرت اليونان الى السعي للحصول على قروض من الدول الأوروبية، حيث حصلت على أول قرض لها من بريطانيا بعد الإستقلال عام 1823، بعدها حصلت على قروض أخرى خلال مراحل متتالية².

لقد أعلنت اليونان إفلاسها أربع مرات في السنوات: 1827، 1843، 1893، 1932، بسبب عجزها بالإيفاء بالتزامات الديون، وتكاد تكون أسباب عجزها عن الإيفاء بمستحقات ديونها حاليا، والتي قد تقودها إلى الإعلان الرسمي عن الإفلاس للمرة الخامسة بعد إستقلالها، وعلى الرغم من تنوع اليونان لمصادر إقتراضها، إلا أنها لم تحقق الأهداف المرجوة من هذه الديون وذلك لجملة من الأسباب هي³:

- الإنفاق العالي على التسليح.
- التسبب الإداري والفساد والبيروقراطية والمحسوبية السياسية وعجز الدولة عن تطبيق القوانين لحسابات سياسية وإجتماعية وخشيتها من النقابات؛
- تخلف النظام المصرفي وتخلف القوانين المتعلقة بالإستثمارات الأجنبية .
- عجز الدولة عن جمع الضرائب.
- الإلتزامات و الأعباء المالية للديون اليونانية، والتي تعتبر من أقسى الديون شروطا وأعلىها فائدة، وذلك لأنها كانت تتم تحت ظروف إقتصادية وسياسية ضاغطة.

¹ - استقرار معدل التضخم وتراجع البطالة في اليونان، أوت 2019، متوفر على: <https://www.dostor.org>

² - مداحي محمد، خلخال منال، أزمة الدين السيادي في اليونان وأثرها على منطقة اليورو وإقتصاديات الدول العربية، المجلة الجزائرية للإقتصاد والمالية، عدد 07، أبريل 2017، ص ص: 58-59

³ - نفس المرجع السابق، ص: 60.

- فقدان اليونان لحصتها في السوق المحلية والأوروبية بعد دخولها الإتحاد الأوروبي وذلك لضعف القدرة التنافسية للصناعات اليونانية مقارنة بالصناعات الأوروبية.
- ضعف السياحة وذلك بسبب عدم تحديث البنية السياحية مقابل نمو مراكز سياحية منافسة مثل بعض بلدان أوروبا الشرقية، تونس مصر وتركيا.
- ضعف النظام المعلوماتي، حيث أن الدولة لم تكن لديها إحصائيات لإعداد موظفي الدولة والمتقاعدين، حتى أن كثيرا منهم كانت تصرف رواتبهم حتى بعد مماتهم.
- إزدياد إعداد المتقاعدين والذي يشكل عبئا على الإقتصاد، وهي من المشاكل التي تعاني منها المجتمعات الأوروبية الهرمة.
- ضعف مستوى التنسيق بين مؤسسات الدولة ووزراتها، فعلى سبيل المثال، تقوم المستشفيات والإدارات المحلية وصناديق التأمين بتحديد ميزانيتها بنفسها ودون رقابة أو إقرار حكومي مما أدى إلى هدر كبير للأموال.
- ونتيجة لذلك إستمرت اليونان في سياسة الإقتراض دون حساب لتداعيات ذلك، حيث أن أحد السياسيين الأوروبيين قال عنها أنها مدمنة ديون، وقد كان الإنفاق يفوق بكثير مستوى الدخل، وكون هذه الحالة إستمرت لسنوات طويلة، فقد إليها على أنها حالة طبيعية دون أن يكون لدى الساسة اليونانيين خطة عملية لمواجهتها والتعامل معها، وبقيت القضية داخلية على مستوى التداعيات وسبل العلاج الى أصبحت اليونان قضية عضوا في المجموعة الأوروبية ثم الإتحاد الأوروبي وبعدها عضوا في الوحدة النقدية الأوروبية والتي وضع لها الإتحاد الأوروبي لها شروطا إقتصادية تلتزم بها الدول الراغبة في دخول منطقة اليورو، وكانت الشروط التي وضعها الإتحاد الأوروبي تتعلق بقضايا العجز والتضخم وغيرها من الأمور الإقتصادية، وبعدها دخلت اليونان منطقة اليورو في المرحلة الأولى إكتشف أن الأرقام والإحصائيات التي قدمتها لم تكن صحيحة، والجدول التالي يمثل بعض الأرقام والبيانات الإقتصادية اليونانية:

جدول رقم (02-05): البيانات الإقتصادية لليونان 2005-2011

الوحدة: %.

2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	البيانات
355,6	329,5	299,7	263,3	239,3	224,2	195,4	الدين العام (مليار يورو)
170,6	143,8	129,7	112,9	107,4	106,1	100,0	الدين نسبة الى ن.م.إ. (%)
3,1	4,7	1,4	4,2	3,0	3,3	3,5	التضخم (سنوي %)
-6,9	-3,5	-3,3	-0,2	3,0	5,5	2,3	النمو الحقيقي ن.م.إ. (سنوي %)
-9,4	-10,7	-15,6	-9,8	-6,5	-5,7	-5,2	عجز الموازنة (% من ن.م.إ.)

المصدر: مداحي محمد، خلخال منال، أزمة الدين السيادي في اليونان وأثرها على منطقة اليورو وإقتصاديات الدول العربية، المجلة الجزائرية للإقتصاد والمالية، عدد 07، أبريل 2017، ص: 60.

من خلال ملاحظة أرقام الجدول أعلاه نلاحظ أن الموقف المالي لليونان يزداد تفاقماً، ويبرز ذلك من خلال تزايد الدين العام وإرتفاع في عجز الموازنة سنة بعد أخرى، وهو ما جعل الإقتصاد اليوناني يواجه ضعفاً في النمو وقعد من الوضع أكثر وصعب من قدرتها على الحصول على قروض جديدة لتسديد ديونها السابقة، كما أن نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي تفوق بكثير النسبة المحددة التي اشترطت في معاهدة ماستريخت للانضمام إلى منطقة اليورو والمحددة بـ 60%، حيث بلغت 100% سنة 2005 وهي في تزايد مستمر.

2- أسباب الأزمة اليونانية: ومن أهم أسباب التي ساهمت في وقوع اليونان في فخ أزمة الديون السيادية ما يلي:¹

1-2 اليونان لم تكن مؤهلة لليورو: حقق اليونان انتعاش في الفترة 2001-2007 وزاد التوسع في الائتمان والإنفاق وساهم ضعف التحصيل الضريبي في زيادة عجز ميزان المدفوعات بسبب فساد القطاع العام والتهرب الضريبي.

¹ - مداحي محمد، خلخال منال، مرجع سبق ذكره، ص: 61-62.

الفصل الثاني: أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو والحلول المقترحة للخروج منها

وهناك العديد من العوامل والأسباب في هذا السياق أدت مع مرور الوقت إلى إندلاع أزمة الديون السيادية. وتتمثل فيما يلي:

❖ عجز كبير في الموازنة العامة للدولة: يفرض الاتحاد الأوروبي على أعضائه أن لا تتجاوز نسبة عجز الموازنة العامة 3% من الناتج الداخلي الخام PIB ليأتي إقرار الحكومة بأن عجز الموازنة العامة للدولة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي هو 5,12% في نهاية 2009، وليس 0,73% كما سبق أن صرحت به وهو ما فجر الأزمة.

جدول رقم (06-02): حجم العجز في الموازنة العامة 2007-2015

البيانات	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
- صافي الإقراض (+) او الاقتراض (-)	-13.3	-14.9	-12.9	-10.1	-6.4	-4.0	-4.0	-0.1	0.2
-الميزان الحكومي العام	-6.4	-9.8	-15.4	-10.5	-9.5	-9.3	-13.5	-2.0	-1.1
-توازن الميزانية العامة معدل دوريا	-7.5	-10.4	-14.9	-8.2	-6.1	-6.6	-7.5	-2.6	0.9
-هيكل الميزانية	-7.3	-9.5	-14.0	-8.6	-7.4	-7.9	1.2	1.0	-0.1
-إجمالي الدين الحكومي	105.4	110.7	127.1	142.8	157.7	166.1	176.2	175.9	170.9

المصدر: فلاق علي وآخرون، إنعكاسات أزمة الديون السيادية في اليونان على الاقتصاد الجزائري (2009-2015)، مجلة دراسات في الاقتصاد والتجارة والمالية، عدد 03، مخر الصناعات التقليدية لجامعة الجزائر 3، 2016، ص: 405.

من خلال الجدول أعلاه يتبين الجنوح الهائل للتوسع في المديونية الحكومية لتمويل النفقات العامة في الموازنة، بحيث تفوق على طول الفترة المعايير الأوروبية للعجز الموازني المحدد بـ 3% من الناتج المحلي الخام، وقد شهدت أعلى مستوياتها قبل إنفجار الأزمة بـ 14,9% سنة 2008، ثم 13% سنة 2009 ومع تفجر الأزمة وتطبيق خطط الإنقاذ المتلاحقة خفضت العجز إلى حدود معقولة هدفت إلى توفير 20 مليار يورو في المنظور القريب، وقد وصل بذلك العجز الموازني في حدود 0,2%، إلا أن ما يلاحظ عن الأزمة اليونانية هو إزدواجية العجز الموازني مع العجز في ميزان المدفوعات أدى هذا الوضع إلى تعميق الأزمة ما إضطر الحكومات المتلاحقة إلى المزيد من الإقتراض الخارجي من أسواق رأس المال الدولية خاصة الأوروبية منها، من جهة أخرى فغداة تفجر الأزمة أعلنت الحكومة أن النفقات العامة في الموازنة قد نمت بـ 87% في مقابل 31% للإيرادات وأن هذه الأرقام المصرح بها ليست صحيحة وأن

الواقع يشير إلى أربعة أضعاف ذلك، وبما أن العجز مزدوج أعلنت الحكومة عدم القدرة على مواصلة التمويل بالإقتراض من الخارج.¹

❖ زيادة كبيرة في الدين العام في مقابل معدلات نمو ضعيفة للنتائج الخام: شهد الاقتصاد اليوناني تسارعا لمعدلات الدين السيادي مقارنة بمعدلات النمو في الناتج المحلي الإجمالي، ما جعل نسبة الدين السيادي إلى الناتج المحلي الإجمالي يفوقه بنسب كبيرة متفاوتة، صعب من التحكم فيه بتخفيضه، ويمكننا إن نلخص وضعية الدين السيادي اليوناني في الجدول التالي:

جدول رقم (07-02): نمو الناتج الداخلي الخام والدين العام في اليونان للفترة 2009-2015.

الوحدة: %.

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	
2.7	2.1	2.1	1.1	-2.6	-4.0	-2.0	نمو الناتج المحلي الخام%
140	146	149	149	145	133	115	نسبة الدين العام الى الخام%
6.0	5.9	3.1	1.0	-9.	-2.4	-8.6	140ميزان الحساب اجاري%

المصدر: فلاق علي وآخرون، إنعكاسات أزمة الديون السيادية في اليونان على الاقتصادي الجزائري (2009-2015)، مجلة دراسات في الإقتصاد والتجارة والمالية، عدد 03، مخبر الصناعات التقليدية لجامعة الجزائر 3، 2016، ص: 405.

من خلال معدلات موجبة بمجرد دخول سياسة التقشف حيز التنفيذ وذلك بإلغاء العديد من الوظائف الإدارية وتجميد الأجور لفترات قصيرة حتى يتم تخفيض الطلب الكلي، إضافة إلى وصول أولى الدفعات من قروض خطط الإنقاذ من صندوق الاستقرار المالي الأوروبي وصندوق النقد الأوروبي بـ 29,1 مليار يورو سنة 2010 ثم مارس 2011 بـ 15 مليار يورو وغيرها من الدفعات جعل الناتج الخام يسجل معدلات نمو موجبة بلغت أقصاها سنة 2015 بـ 2,7%.

من جهة أخرى فإن هذه الدفعات المدرجة ضمن تدابير خطة الإنقاذ المستعجلة صحيح أنها جعلت الناتج المحلي الخام يحقق معدلات نمو موجبة، إضافة إلى تسجيل ميزان المدفوعات لفائض والخروج من المنطقة السالبة.

الجدول نلاحظ أن النمو في الناتج المحلي الإجمالي اليوناني يسجل على طول فترة الدراسة معدلات نمو متذبذبة بلغت 4% سنة 2010 ثم 2,6% خلال 2011 ولكنها إنتقلت إلى اقتراض غير مسؤول: كانت الحكومة اليونانية تقترض بفوائد بنسبة 15، 18% لأن الإقتصاد كان في حالة سيئة

¹ - فلاق علي وآخرون، إنعكاسات أزمة الديون السيادية في اليونان على الاقتصادي الجزائري (2009-2015)، مجلة دراسات في الإقتصاد والتجارة والمالية، عدد 03، مخبر الصناعات التقليدية لجامعة الجزائر 3، 2016، ص: 406.

والبنوك كانت تستطيع فقط إقراضها بتلك النسب لكن بعد دخولها اليورو وارتفاع عملتها المفاجئ أصبحت تقترض بـ 5%، مثل ألمانيا، حيث وصلت ديونها إلى 400 مليار دولار لتبلغ ما نسبته 120% من الناتج المحلي اليوناني، في حين أن إتفاقية ماستريخت للوحدة النقدية الأوروبية تضع الدين عند مستوى لا يزيد عن 60% من الناتج المحلي وبسبب أن الديون أصبحت سهلة توسعت في الإنفاق كثيرا حيث إستضافوا الألعاب الأولمبية سنة 2004 حصل نمو لكن هذا النمو كان مبني على أساس ديون وليس إنتاج، ثم تراكمت الديون حتى أصبحت 350 مليار دولار سنة 2009.¹

❖ **الأزمة المالية 2008:** التي حدثت في أمريكا وانتقلت لباقي دول العالم، بسببها إنخفضت عائدات السياحة في اليونان وأيضا إنخفضت عائدات النقل بسبب الكساد، وحصول أزمة ائتمان لا توجد تسليفات ولا نقود أو تكون فقط بفوائد عالية، (الحل هو تخفيض العملة لتصبح الصادرات منافسة لكنها لا تستطيع لأنها تتعامل باليورو وهي لا تستطيع التحكم فيه) أعلنت سنة 2008 أنها لا تستطيع تسديد ديونها وكانت على وشك الإنهيار.

❖ **تحول الديون من البنوك إلى الحكومات:** بسبب الإرتباط الإقتصادي تم اتخاذ القرار بمساعدة اليونان فتكونت لجنة الترويكا المتكونة من: صندوق النقد الدولي، البنك المركزي الأوروبي والمفوضية الأوروبية (إدارة الإتحاد الأوروبي) و في السنوات 2010 و 2012 حزمة مساعدات لها وإشتروا ديون البنوك وكبر الديون كانت لألمانيا.

❖ **وصفة إصلاحات تقشفية:** قدمت لها مساعدات مقابل شروط ثمن لتجنب الإنهيار، تخفيض الإنفاق الحكومي والمعاشات وزيادة الضرائب فحصلت مظاهرات في الشوارع رافضين لهذه السياسة. فشل التقشف بعد خمس سنوات من ذلك لم يحدث شيء.

بالإضافة إلى أسباب أخرى تتمثل في ما يلي:²

❖ **التهرب الضريبي:** أدى الفساد الإداري إلى إستفحال ظاهرة التهرب الضريبي فمثلا تسجيل المهنيين (دكتور، مهندس، محامي وغيره) لدخول تقل كثيرا عن دخولهم الحقيقية كما الإقتصاد السري (الذي لا يؤدي ضرائب على الإطلاق) يتراوح حجمه بين 20 و 30% من الاقتصاد اليوناني الرسمي وهو يعمق الهوة في العجز الموازي، تقدر الحصيلة الضريبية بنحو 30 مليار دولار سنويا.

❖ **الدخول مبكرا في الجماعات الأوروبية ومنطقة اليورو:** مما سلب الحكومة إستخدام سعر صرف مناسب لها.

¹ - مداحي محمد، خلخال متال، مرجع سبق ذكره، ص:62-63.

² - فلاق علي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص:407.

❖ تخفيض مؤسسة ستاندارد اند بورس الترتيب المالي لليونان: في 27 افريل 2010 حيث نصحت بعدم الاستثمار في الأدوات المالية اليونانية قصيرة الاجل والطويلة، فعزف المضاربون عن السندات الحكومية لإن وكالات الائتمان صنفت السندات الحكومية اليونانية على انها "خردة" لا تستحق الشراء، وتعذر على اليونان الإقتراض من الأسواق العالمية ما لم تتفق على برنامج للإصلاح، هذا الإجراء أدى بالحكومات إلى تجبر أكثر 70 بنكا في أوروبا على زيادة احتياطياتها، في محاولة لتعزيز دفاعاتها ضد أزمة الديون، وهو سبب أخر لتخزين البنوك للأموال بحسب المحللين.¹

❖ إنقسام أوروبا إلى شطرين شمالي وجنوبي، وإلى دول كبيرة وأخرى صغيرة، وإلى دول مانحة وأخرى مستدينة كما أن السمعة الدولية وجاذبية الإتحاد الأوروبي تأثرتا سلبا بسبب إخفاق الدول المعينة في إيجاد حلول ذات مصداقية لمشاكلها السياسية والمالية.

❖ أزمة الهوية داخل الإتحاد الأوروبي، حيث وفي سنة 2005 رفض الدستور الأوروبي في إستفتاء في فرنسا وهولندا، والذي كان يمثل تحديا للحفاظ على الإتحاد لأن هذين البلدين هما مؤسسا التكامل الأوروبي ولتطبيق المعاهدة فانه يتطلب التصويت الإيجابي والجماعي في جميع البلدان وتفاقت هذه الأزمة عندما رفض الإيرلنديون معاهدة الدستور.

3- مراحل الأزمة اليونانية: من أبرز مراحل الأزمة ما يلي:²

- 1999: إطلاق اليورو بشكل رسمي لأكبر كيان إقتصاد في العالم؛
- 2002: اليورو يحل محل الدراخما العملة اليونانية، وانتشر الفساد والتهرب الضريبي؛
- 2008: إتفق زعماء الإتحاد الأوروبي على خطة للتحفيز ب 200مليار أورو للمساعدة في تعزيز النمو في أعقاب الأزمة المالية العالمية؛
- 2009: 300 مليار يورو ديون أثينا وبلغ العجز إلى إجمالي الناتج المحلي 113%، و وكالات التصنيف خفضت تصنيف البنوك والديون الحكومية، وإعترفت الحكومة الجديدة بأن سابقتها كانت قد تلاعبت في الحسابات القومية والميزانية، وان اليونان تعاني عجزا بأكثر من 13%؛
- 2010: أصبح العجز اليوناني 13.6% وبدأت إجراءات التقشف من خلال: خفض الرواتب ب 5.5% وإصدار قانون برفع الضرائب يوفر حوالي 5 مليارات يورو للبلاد مما دفع بالحكومة إلى تقديم طلب للإتحاد الأوروبي لتفعيل خطة إنقاذ بمبلغ 110 مليار يورو؛

¹ - مداحي محمد، خلخال متال، مرجع سبق ذكره، ص: 63.

² - أحميمة خالد، مرجع سبق ذكره، ص: 40-42.

➤ 2011: بداية الحديث عن خروج اليونان من منطقة اليورو، بالإضافة إلى اعتماد برنامج إنقاذ ثاني بقيمة 109 مليار يورو من الأوروبيين إلا أنهم لم يسلموها لها إلا إذا قامت فعلا بالخضوع للشروط الصارمة الجديدة والإلتزام بها، ثم وافقوا على شطب 50% من ديونها؛

➤ 2012: استئناف المحادثات مع القطاع الخاص وبدأت تتلقى الدعم، تمرير خطة التقشف وسط رفض شعبي عارم، كما كان هناك جولتان من الانتخابات وفاز الجناح المؤيد للتقشف، قيمة القروض كانت 130 مليار يورو فضلا عن اتفاقات خفض ديون أثينا بقيمة 107 مليارات يورو أي ما يعادل نصف الديون.

مقابل وضع شروط صارمة للمساعدات على حكومة أثينا أبرزها:

- تسريح 150 ألف عامل بالقطاع الحكومي؛
- رفع سن التقاعد وخفض المعاشات؛
- زيادة الضرائب على الدخل والضريبة على السلع؛
- حل عدد من المؤسسات العامة.

منذ 2009 شهدت أثينا تغيرات كثيرة في الحكومات وتغيرت الوجوه التي تفاوض الدائنين وبعد آخر انتخابات برلمانية في بداية 2015 أتت حكومة أليكسز تريپراس التي رفضت شروط التقشف وتآزمت المحادثات مع الدائنين بقيمة 1.6 مليار يورو كما يرفض الدائنون حزمة إنقاذ جديدة بقيمة 7.2 مليارات يورو قبل تنفيذها لخطط إصلاح، مما فتح المجال أمام سيناريوهات خروج اليونان من اليورو وتداعياتها في ميزان الربح والخسارة.

المطلب الثالث: تحليل لأزمة الديون السيادية في اليونان

من خلال هذا المطلب سيتم التطرق إلى مجريات حدوث هذه الأزمة في اليونان وتداعياتها على انهيار الاقتصاد اليوناني وفق الفروع التالية:

1- مجريات حدوث الدين السيادي في اليونان: بدأت أزمة الدين الحكومي اليوناني تعصف بالاقتصاد اليوناني في 23 أبريل 2010، حين طلبت الحكومة اليونانية من الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي قرضا أوليا بقيمة 45 مليار يورو، لتغطية الاحتياجات المالية للجزء المتبقي من عام 2010، وبعد بضعة أيام خفضت ستاندارد اند بورس (standard and poor's) تصنيف الديون السيادية إلى BB+(junk) وسط مخاوف التخلف عن السداد. وفي هذه الحال كان المستثمرون

معرضين لخسارة نحو 30%-50% من أموالهم، فإنخفضت أسواق الأسهم في العالم وتراجع اليورو نتيجة لهذا الإعلان. وفي الأول من ماي 2010 أعلنت الحكومة اليونانية سلسلة من تدابير التقشف لضمان قرض بقيمة 110 مليارات يورو لمدة ثلاث سنوات. وقد واجه هذا القرار غضب كبير من قبل الجمهور اليوناني، أدى الى أعمال شغب ضخمة، واحتجاجات وإضطرابات إجتماعية في جميع انحاء اليونان. قدم الإتحاد الأوروبي والمركز المصرفي الأوروبي وصندوق النقد الدولي إلى اليونان حزمة إنقاذ جديدة بقيمة 130 مليار دولار في أكتوبر 2011، ولكن القرض ترافق بشروط إضافية لاسيما إتخاذ تدابير تقشفية أخرى والانفاق على إعادة هيكلة الدين.¹

وساعدت تدابير التقشف التي جرى تنفيذها اليونان في خفض عجزها الأول (أي قبل سداد الفوائد) من 10.6% من الناتج المحلي الإجمالي عام 2009 الى 2.4% من الناتج المحلي لعام 2011، ولكن ترافق ذلك أيضا مع أثار جانبية ساهمت في تفاقم الركود، الذي بدأ في أكتوبر 2008 وإصبح أكثر سوءا عام 2010 و 2011 وشهد الناتج المحلي الإجمالي اليوناني أسوأ تراجع عام 2011 بانخفاض 6.9%.

وفي فيفري 2012 وافق كل من الإتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي والمصرف المركزي الأوروبي على توفير حزمة إنقاذ ثانية بقيمة 130 مليار يورو، مشروطة بإتخاذ وتنفيذ حزمة جديدة من تدابير التقشف القاسية (بخفض النفقات اليونانية بقيمة 3,3 مليار يورو في 2012 و 10 مليارات يورو إضافية في 2013 و 2014). وللمرة الأولى تضمنت حزمة الإنقاذ اتفاق إعادة هيكلة الديون مع حاملي السندات الحكومية اليونانية من القطاع الخاص (المصارف وشركات التأمين وصناديق التقاعد)، والقبول الطوعي لمقايضة السندات مع شطب إسبي بنسبة 53,5% ترافق مع خفض أسعار الفائدة وإطالة الاستحقاق من 11 سنة إلى 30 سنة. وتعتبر هذه الصفقة أكبر صفقة في العالم لإعادة هيكلة الديون، حيث شملت ما يقارب 206 مليار يورو من السندات الحكومية اليونانية. وقد شطب 107 مليار يورو من الديون اليونانية.

2- تدعيات انهيار الاقتصاد اليوناني: يمكن القول أن خطة إنقاذ اليونان أدت الى تعميق الأزمة، وفي نظر أغلب المحللين الإقتصاديين أن الإقتصاد اليوناني انهيار، ولكن الانهيار لم يتم رسميا الإعلان عنه بعد، أو كما يقول الأوروبيون أنهم يقومون بإدارة انهيار تحت السيطرة لمنع تداعياته على أسواقهم، وفي الحقيقة أنهم وخاصة ألمانيا سعوا إلى كسب الوقت لتحسين أنظمتهم البنكية للحد من تأثير انهيار

¹ - مداحي محمد، خلخال متال، مرجع سبق ذكره، ص: 62.

الاقتصاد اليوناني مستقبلا، أي أنه تم تأجيل الإعلان عن الانهيار. في حالة الإعلان الرسمي عن انهيار الاقتصاد اليوناني فان ذلك سيقود إلى ما يلي:¹

- ❖ فقدان الثقة في السندات الإيطالية والإسبانية مما يؤدي إلى الإمتناع عن شرائها، وهذا سيقود الدولتين إلى اللجوء إلى حزمة إنقاذ أوروبية تفوق بكثير الحزمة التي قدمت لليونان.
- ❖ خروج اليونان من منطقة اليورو، وبالتالي إلى أزمة ثقة بين الدول الأوروبية وإلى خروج المستثمرين إلى أسواق أخرى مثل الولايات المتحدة واليابان.
- ❖ سيتم على الإتحاد الأوروبي السعي لتغطية أكثر من 160 مليار يورو من السندات، وستخسر ألمانيا وحدها من 60-80 مليار يورو، هذا إضافة إلى إنخفاض قيمة الاستثمارات الأوروبية في اليونان.
- ❖ عمليات سحب جماعية لرؤوس الأموال من البنوك اليونانية مما سيؤدي إلى إفلاس بعضها، ولهذا تأثير على البنوك الأوروبية ذاتها والذي سيؤدي أيضا إلى انهيار البعض منها أو على الأقل إلى فوضى وأزمة في النظام البنكي الأوروبي العالمي.
- ❖ وصول أحزاب متطرفة إلى السلطة بسبب الفوضى الناجمة عن الإنيار الاقتصادي، أو إلى إنقلاب عسكري، ولهذا أيضا تداعيات خطيرة على الإقتصاد والأمن الأوروبي.
- ❖ عجزها عن دفع ديونها، ومن ثم إلى شطب تلك الديون، وهذا سيقود إلى محدودية في قدرة البنوك الأوروبية على الإقراض، وهذا بدوره سيخفض الإستهلاك وسيقود إلى الكساد الإقتصادي في السوق الأوروبية.

ويرى الخبراء أن خروج اليونان من الإتحاد الأوروبي سيجعلها تعامل عندئذ مثل بقية الأعضاء العشرة في الإتحاد الأوروبي، ممن لا يريدون الانضمام إلى الوحدة النقدية أو ليسوا مؤهلين بعد لهذه الخطوة، عندئذ قد تقع الحكومة اليونانية تحت إغراء العودة إلى عملتها الدراخما من أجل تحسين مقدرة شركاتها على المنافسة. فقد يتم تخفيض سعر صرف الدراخما مقابل اليورو بمقدار 50%. ومع ذلك لن يحسن من الوضع لأن التزامات اليوناني المالية ستبقى باليورو كما أن حساب الدين بالدراخما يزيد من عبء الديون على اليونان، مما قد يوجد ضرورة إعفاء اليونان من مبالغ أكبر من ديونها. وسيكون للتطورات من هذا النوع عواقب وخيمة على البنوك في الدول الأوروبية الأخرى التي أقرضت الدولة اليونانية حتى الآن 120 مليار يورو، لكن أوروبا ستكون قادرة على تحمل غياب مثل هذا الحجم من الأموال، إنما الذي يخشى منه الجميع فليس إفلاس هذا البنك أو ذاك بل إنتقال العدوى إلى دول

¹ - أبليلة فوزية، يوسف سعاد، أزمة الديون السيادية وأثرها على الوحدة النقدية في إطار التكامل الإقتصادي الأوروبي -اليونان نموذجاً-، مجلة التكامل الاقتصادي، مجلد 03، عدد 02، جامعة أحمد درايا أدرار، ص: 50-51.

في منطقة اليورو ذات إقتصاد قومي أكبر من اليونان. ويذكر في هذا السياق قبل كل شيء إيطاليا فهذه الدولة كما يقول الخبراء تزرع تحت طائلة ديون ضخمة يتعين عليها تجيد تمويلها باستمرار. وفي حال عدم تقديم الأسواق الإيطالية الأموال اللازمة لإعادة التمويل فإن إيطاليا قد تنجرف فعلا في هوة الإفلاس، كما يخشى الخبراء أن تصبح إيطاليا عن الدفع، فمن الصعب أن نتصور أن لا يلحق هذا المصير بدول أخرى وإن أصاب فرنسا سيكون من الصعب تصور استمرار منطقة اليورو بشكلها الحالي، فعندئذ يتعرض النظام المالي العالمي بأكمله إلى خطر الانهيار وتصبح أوروبا في حاجة إلى مساعدة خارجية من أجل الإمساك بزمام الأمر.

3- حلول اليونان للخروج من الأزمة: اليونان ضبط الأوضاع المالية العامة وبرنامج الإصلاحات الهيكلية في عام 1990 وعام 2000، أصبحت عضوا في منطقة اليورو ولم يكن لدى اليونان أي صعوبات في إعادة تمويل ديونها للفترة 1990-2008، وبالتالي تحقيق الإستقرار، كما إرتفعت معدلات نموها وانخفضت البطالة وكان الدين العام إلى الناتج الإجمالي المحلي مستقرا عن 100%، كما زادت الحكومة بالتزاماتها تجاه العاملين في القطاع العام في شكل فوائد الأجور والمعاشات التقاعدية.

ومع وجود عجز الميزانية في الفترة من 3،15% عام 2009 و3،7% عام 2011، وحيث كان الدين العام ما يقارب 152% من الناتج المحلي الإجمالي عام 2011، لجأت اليونان إلى إعادة تمويل من خلال بيع ديون الدولة للأسواق. وبالإضافة إلى ذلك فقد عانت السياحة التي تعتبر أحد أعمدة الإقتصاد اليوناني خلال الأزمة من الركود، حيث إرتفع معدل البطالة من 3،8% عام 2007 إلى 14،7% عام 2011.

وفي ماي 2010، قدم الإتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي خطة إنقاذ بـ 110 مليار يورو لليونان مع تنفيذ تدابير التقشف التالية:¹

- إنخفاض الأجور في القطاع العام.
- تجميد المعاشات حتى عام 2013.
- إصلاح نظام التقاعد.
- وزيادة الضرائب غير المباشرة.

¹ - بن عاشور أم الخير، مناقرة الدين، أثر أزمة الديون السيادية الأوروبية على الإقتصاديات المتوسطة دراسة قياسية للفترة 1995-2015. مجلة المؤشر للدراسات الإقتصادية، مجلد 01، عدد 02، 02 ماي 2017، ص: 25-26.

ولكن لوحظ أن هذه التدابير التقشفية لليونان لم تمكنها من تحسين ماليتها العامة، وفي أكتوبر 2011 وافق المستثمرون من القطاع الخاص الى خفض 50% من القيمة الاسمية للسندات وليس 21% التي تم الاتفاق عليها في جويلية 2011. ومنحت لليونان حزمة إنقاذ ثانية من 130 مليار يورو في 2012، وتم صرف هذا المبلغ من صندوق الإنقاذ المؤقت في منطقة اليورو المعروفة باسم EFSF.

المبحث الثاني: بعض دول منطقة اليورو المتضررة من الأزمة

يناقش هذا المبحث الأزمة ووقوعها على بعض دول منطقة اليورو وهي أكثر الدول المتضررة بعد اليونان، وهذه الدول هي: البرتغال، إيطاليا، إسبانيا.

المطلب الأول: أزمة الديون السيادية في البرتغال

سيتم التطرق إلى أهم العناصر حول أزمة الديون في البرتغال كما يلي:¹

تفاقمت أزمة البرتغال بسبب الاضطرابات السياسية في منتصف شهر مارس في عام 2011، إستقالة رئيس الوزراء البرتغالي "جوزيه سوكراتيس" من منصبه بعد برلمان البلاد تداير التقشف التي فرضتها الحكومة والتي كانت تهدف إلى تجنب عملية خطة الإنقاذ ونتيجة لذلك كانت إدارة الحزب الاشتراكي المؤقتة أي خيار سوى الحصول على حزمة الإنقاذ في الإتحاد الأوروبي، والتمويل الخارجي في حالات الطوارئ كانت هناك حاجة لتغطية التكاليف التعويض وإعادة تمويل التزامات الديون الخارجية للبرتغال، وتم الاتفاق على برنامج إنقاذ بـ 78 مليار يورو في أوائل شهر ماي، على خطة إنقاذ من صندوق النقد الدولي والإتحاد الأوروبي من أجل تحقيق الاستقرار في أوضاعها المالية، والذي يركز على ثلاثة ركائز للإقتصاد البرتغالي:

➤ التكيف المالي.

➤ تعزيز الملائمة المالية للقطاع المصرفي؛

➤ تحسين القدرة التنافسية.

فإن حكومة الائتلاف يمين الوسط التي نشأت بعد الانتخابات العامة التي جرت في 5 جوان ملتزمة ببرنامج الإتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي مع أغلبية برلمانية، فإن الحكومة على الأرجح لتحسين الثقة في السوق المالية في البرتغال وتفادي الإنهيار الإقتصادي والمالي للبلاد، ومع ذلك فإن التحدي الأكبر خطة الإنقاذ الأوروبية التي تهدف إلى تخفيض عجز الميزانية 3% من الناتج الإجمالي بحلول عام 2013، أكثر من 9% في 2010، من خلال تنفيذه مجموعة آخر من الزيادات الضريبية وتخفيضات في الإنفاق وإصلاحات سوق العمل وإعادة رسملة البنوك، وتسريع برنامج الخصخصة، حيث أن هذه الإصلاحات تتمتع بتأييد سياسي واسع النطاق. ويتوقع صندوق النقد الدولي أن يكون

¹ - أحميمة خالد، مرجع سبق ذكره، ص: 48.

البرتغال قادرا على العودة إلى الدين السيادي في الأسواق على المدى المتوسط والطويل بحلو نهاية
2013.

جدول رقم (02-08): نسبة الدين الحكومي من الناتج المحلي الاجمالي في البرتغال 2003-

2018

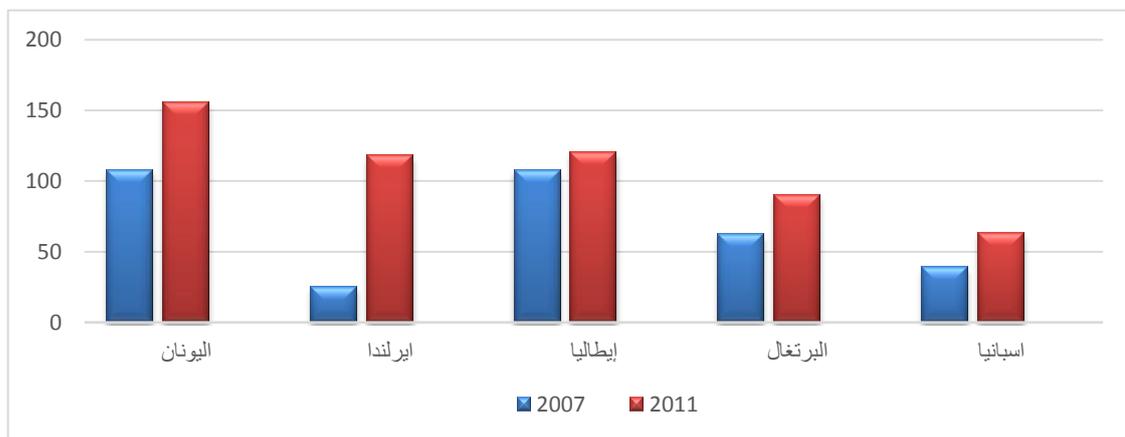
الوحدة: نسبة مئوية (%)

السنة		2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
الدين الحكومي		100.2	87.8	75.6	72.7	73.7	72.2	67.1	63.9
السنة		2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
الدين الحكومي		117.7	122.2	126.0	131.5	131.2	132.9	131.4	129.0

Source :

- <https://ec.europa.eu>
- <https://ar.tradingeconomics.com>

شكل رقم (02-04): الدين الحكومي لدول (PIIGS)

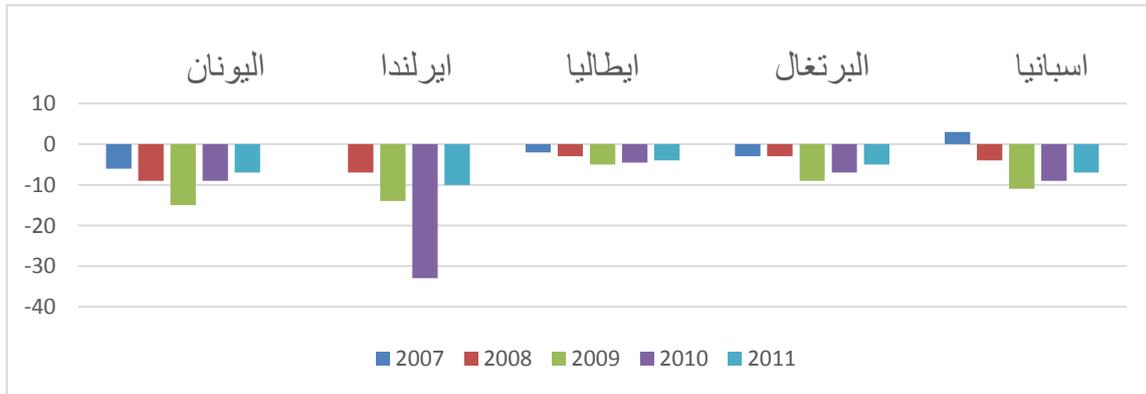


Source : Zied akrou, crise de la dette souveraine en Europe, assurance et gestion des risques, vol 80(1), avril 2012, p : 161.

في البرتغال المشكلة الرئيسية ليست القطاع المصرفي ولا فقاعة العقارات، فالاقتصاد البرتغالي يعاني من مشاكل هيكلية، فقد كان متوسط معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بين عامي 2007 و2011 لم يصل حتى 1% فكثافة الصناعة البرتغالية متحلقة تدريجيا في المنافسة الدولية مع التوسع شرقا للإتحاد

الأوروبي والواردات المنافسة نت آسيا، ففي عام 2009 بلغ عجز الميزانية إلى مستوى قياسي بلغ 3.9% بين عامي 2007 و2011، أرتفع الدين العام من 7.62% إلى 5.90% من الناتج المحلي الإجمالي وهذا ما يوضحه الشكل الموالي:¹

شكل رقم (05-02): عجز الميزانية في دول (PIIGS)

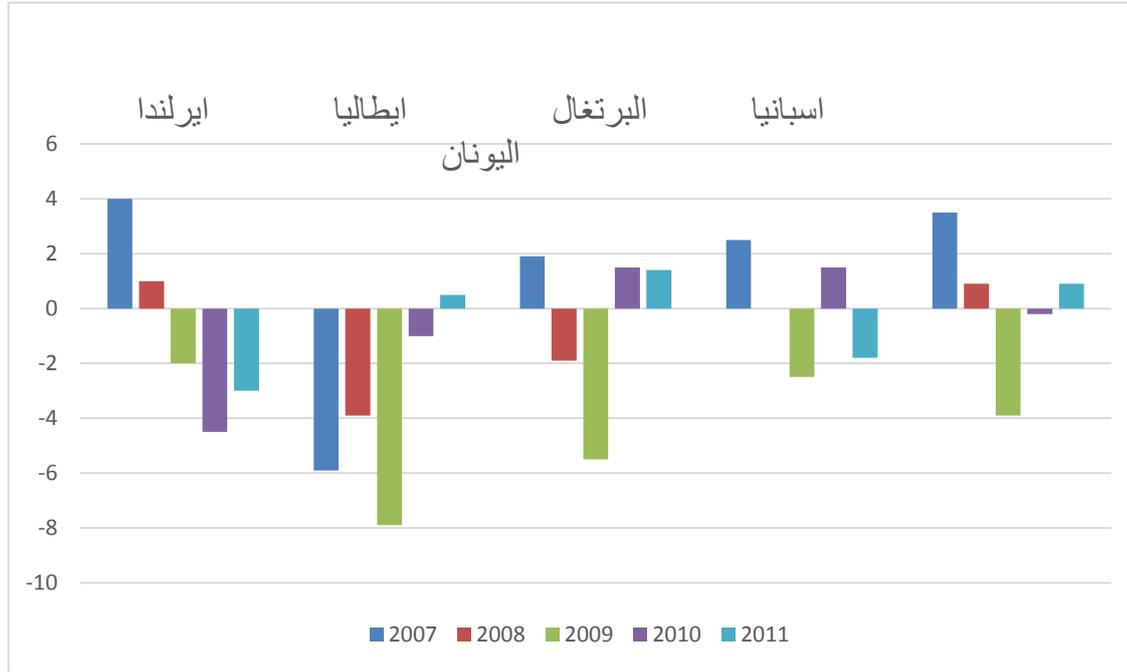


Source : Zied akrou, crise de la dette souveraine en Europe, assurance et gestion des risques, vol 80(1), avril 2012, p : 161.

فمن خلال الشكل أعلاه يتضح أن البرتغال تتشارك التشابه مع اليونان فيما يتعلق بالأزمة الاقتصادية وتداعياتها على الوضع المالي لها، فزيادة الدين العام والعجز في البرتغال كان بسبب الأزمة المالية العالمية والتدهور في التجارة، حيث توفر إحصائيات بشأن العجز المالي البرتغالي من 3.1% عام 2007 إلى 10% عام 2009 والدين العام من 68% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2007 إلى 83% في 2009. وكان تراجع نمو الناتج المحلي الإجمالي للبرتغال أخف مقارنة مع بقية منطقة اليورو. ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

¹ - بن عاشور أم الخير، مناقرة نور الدين، مرجع سبق ذكره، ص: 23.

شكل رقم (06-02): نمو الناتج المحلي الاجمالي في دول (PIIGS)



Source : zied akrou, ibid.

يتوقع أن يزداد عجز الموازنة الإسبانية بنحو 10 مليارات يورو (11 مليار دولار تقريبا) في عام 2020، وارتفاع الدين العام بنحو 16 مليار يورو، ليصل إلى 1.189 تريليون يورو، كما يتوقع أن يتراجع الناتج المحلي الإجمالي الذي يدور حول 1.4 تريليون دولار وفقا للبنك الدولي بنحو 6% في أدنى مستوى له منذ 2012.

وقد أعلنت الحكومة الإسبانية في مارس الماضي عن تخصيص 200 مليار يورو، تمثل نحو 20% من الناتج المحلي الإجمالي للبلاد، للتخفيف من الأثر الاقتصادي والاجتماعي لأزمة الفيروس. كما اتجهت للاتحاد الأوروبي لمد اليد لإنقاذ الاقتصاد الإسباني الذي يعاني بالأساس من أزمات زادت خطورتها مع تفشي الفيروس. كما طالبت إسبانيا رفقة إيطاليا، بدعم من فرنسا وبعض كبار المسؤولين في الاتحاد الأوروبي، بما باتت تعرف بـ"سندات كورونا" التي ستسمح للبلدان الأكثر تأثرا بفيروس كورونا بجمع التمويل عبر أسواق المال تحت مظلة الاتحاد الأوروبي.¹

¹ - الاقتصاد الإسباني يتداعى أمام تفشي كورونا وتراجع الدعم الأوروبي، 08 أبريل 2020، متوفر على: <https://www.alaraby.co.uk>، 17-09-2020، 09:09 pm.

المطلب الثاني: أزمة الديون الإيطالية

توجهت أنظار العالم الى إيطاليا وجميعها متخوفة من المصير المحتوم للديون الإيطالية ومدى تأثيرها على الأسواق الأوروبي في أسواق المال العالمية. بالفعل هناك عدة أسباب تثير من حدة المخاوف من تأثير أزمة إرتفاع الدين العام الإيطالي، وهي:¹

1. تعتبر إيطاليا ثامن أكبر اقتصاد عالمي، فقد بلغ الناتج المحلي الإجمالي لها ما يقارب 2,1 ترليون دولار عام 2010، وما يقرب 2.09 ترليون دولار أمريكي سنة 2018 وانخفض ليصل إلى 2.00 ترليون دولار أمريكي سنة 2019.²

جدول رقم (09-02): نسبة الدين الحكومي من الناتج المحلي الاجمالي في إيطاليا 2003-2018

الوحدة: نسبة مئوية (%)

السنة		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
الدين الحكومي		105.5	105.1	106.6	106.7	103.9	106.1	116.6	119.2	
السنة		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
الدين الحكومي		119.7	126.5	132.4	135.4	135.3	134.8	134.1	134.8	134.8

Source :

- <https://ec.europa.eu>
- <https://ar.tradingeconomics.com>

2. تعد إيطاليا من أكبر الأسواق في العالم إصدارا للسندات الحكومية، وأي إخلال منها بسداد ديونها سيؤدي إلى إرتفاع سعر فائدة الدين لإكثر من 12.

3. الإرتفاع الهائل لحجم الدين بشكل قد يصعب إجتيازه، والذي وصل إلى 2,2 ترليون دولار عام 2011، وبما شكل ما نسبته 120% من الناتج المحلي الإجمالي في 2011.

4. تخفيض "ستاندرد أند بورس" تنيف إيطاليا مستوى واحد من "A+/A-1+" الى "A/A-1" معللة ذلك بعدم قدرة إيطاليا على خفض الإنفاق العام وضبط أوضاعها المالية، خاصة في ظل توقعات النمو غير المشجعة.

¹ - أحميمة خالد، مرجع سبق ذكره، ص: 49.

² - <https://data.albankaldawli.org>

الفصل الثاني: أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو والحلول المقترحة للخروج منها

5. أن إمتداد الأزمة بتلك السرعة إلى إيطاليا تثير المخاوف من تتابع تداعياتها لباقي الدول الأوروبية.
جدول رقم (02-10): الناتج المحلي الإجمالي والدين العام والإستثمارات وميزان الحسابات الجارية لإيطاليا (2007-2011)

الوحدة: مليار دولار

السنة	2011	2010	2009	2008	2007	البيان
	2.246	2.055	2.117	2.307	2.119	الناتج المحلي الإجمالي (مليار دولار)
	1.924	1.843	1.764	1.667	1.602	الدين العام (مليار دولار)
	121.1	119.0	116.1	106.3	103.6	الدين العام (نسبته من الناتج المحلي الإجمالي)
	-78.2	-67.6	-44.1	-67.7	51.7	ميزان الحسابات الجارية (نسبته من الناتج المحلي الإجمالي)
	19.9	20.2	18.9	21.2	21.9	اجمالي الاستثمارات (نسبته من الناتج المحلي الإجمالي)

المصدر: أحيممة خالد، أزمة الديون السيادية الأوروبية وانعكاساتها على موازين مدفوعات دول المغرب العربي (دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2005-2011)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص إقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2013/2012، ص:49.

عرف الإقتصاد الإيطالي زيادة بطيئة في نمو الناتج المحلي الإجمالي قدرت ب1% للفترة 2000-2007، مقارنة بنحو 2% لدول منطقة اليورو الأخرى، كما كان له إقل عجز مالي من 4,6% من الناتج المحلي الإجمالي بالمقارنة مع 6% لمنطقة اليورو. وفي 2011 كان دين إيطاليا 119% ونسبة الديون 108%. وبالفعل قبل الأزمة عقدت إيطاليا أكبر دين عام في الإتحاد الأوروبي (103,6% من الناتج المحلي الإجمالي عام 2007، و3 الأكبر في العالم، لذلك لا يمكن أن يعزى إرتفاع مستوى الديون الإيطالية للأزمة الأخيرة، ولكن تراكمت خلال الفترات السابقة. فإيطاليا بعيدة عن التطورات الدراماتيكية في بلدان أخرى، هذا البلد هو جيد نسبيا من الأزمة. في حين إن الناتج المحلي الإجمالي انكمش بنسبة 5,2% عام 2009 ولكن الدولة لم يكن لها أن تتدخل لإنقاذ البنوك ويبقى سوق

الإسكان مستقرا، كما إرتفع معدل البطالة قليلا من 6,15% عام 2007 الى 8,6% عام 2011 وفي عامي 2010 و2011.¹

بحلول سبتمبر 2011 خفضت وكالات التصنيف الائتماني من تصنيف إيطاليا بسبب ارتفاع تكلفة الاقتراض وعدم الحسم من القادة السياسيين زاد تردد بشأن موعد إعادة تمويل والتزامات في الأسواق. وجدت الحكومة الإيطالية إلى أن الاقتراض لا يمكن تحمله مع إرتفاع أسعار الفائدة، الأمر الذي زاد سداد الدين العام الإيطالي صعوبة، فوافقت الدول الأوروبية أن يتم استخدام أموال خطة الإنقاذ في القارة لإعادة رسملة البنوك.

وصل الدين العام الإيطالي إلى نسبة تقارب 160% من الناتج المحلي الإجمالي، وهذا بعد أن كانت نسبته 130% وفق تقديرات صيف عام 2019، الديون المتضخمة التي فاقت 2.3 تريليون يورو، يقابلها التراجع في الناتج الإيطالي الذي من المتوقع أن يتراجع بنسبة 9,5-18% حتى صيف 2020. كما أن التراجع الكبير الذي فاقمه الانتشار الحاد لوباء كورونا في إيطاليا، يفاقم أزمة الديون التي كانت منذ مطلع العام 2020 تلوح في الأفق، حيث تراجع الناتج الإيطالي بنسبة 0,3% في الربع الرابع من عام 2019 وقبل أزمة كورونا، وتوسع التراجع ليصل إلى -4,7% في الربع الأول من العام 2020. وقد رمت الأزمة الإيطالية بظلالها بعيداً على الاقتصاد الثالث في الاتحاد الأوروبي، ولكن أثرها الأعمق هو على القطاع المالي الأوروبي، وقبل كل شيء على المنظومة المالية في إيطاليا.²

المطلب الثالث: أزمة الديون في إسبانيا

تعتبر إسبانيا من بين الإقتصاديات المتقدمة في منطقة اليورو، حيث تأثرت بالركود الاقتصادي الذي أعقب الأزمة المالية العالمية، وسجلت إسبانيا في فترة قصيرة جدا من الزمن من وجود فائض في الميزانية العامة للحكومة 1,9% من الناتج المحلي الإجمالي عام 2007 إلى عجز في الميزانية ب1,1% من الناتج المحلي الإجمالي عام 2009، حيث تغير الوضع في عامين فقط ويرجع ذلك إلى إنخفاض كبير في العائدات المالية، وذلك بسبب الركود وإلى ثقب فقاعة الإسكان، وكان في ذلك الوقت عندما كان هناك شعور من عدم وجود إصلاح سوق العمل الحقيقي لسنوات عديدة والتي انتجت مرة أخرى نسبة البطالة التي وصلت إلى 21% من القوة العاملة، وكان الإنخفاض في الإيرادات المالية للحكومات عالية جدا لأن جزءاً من ذلك يعود إلى الركود والجزء الآخر إلى انفجار حقيقي لفقاعة العقارات والبناء، والتي

¹ - بن عاشور أم الخير، مناقرنور الدين، مرجع سبق ذكره، ص ص: 24-25.

² - ليلي نصر، أزمة الدين الإيطالية... من يقرض إيطاليا 2,3 تريليون؟!، ماي 2020، متوفر على الموقع: <https://kassioun.org>

كانت تولد عائدات مالية ضريبية كبيرة لسنوات عديدة، ولكن بعد وقت قصير من إعلان الإتحاد الأوروبي "صندوق الطوارئ" لبلدان منطقة اليورو في أوائل 2010، واضطرت الحكومة الإسبانية بقيادة "خوسيه لويس ثابا تيرو" إعلان إجراءات تقشف للحد من زيادة في العجز في الموازنة في البلاد، ومن أجل الإشارة إلى الأسواق المالية أنها آمنة للاستثمار في البلاد.¹

وقد إتخذت الحكومة الإسبانية خطوات جادة لتجنب عدوى إنكماش مالي قوي على المدى القصير، حيث نجحت الحكومة في خفض العجز في الميزانية العامة من 11.1% من الناتج المحلي الإجمالي عام 2009 إلى 6% من الناتج المحلي الإجمالي عام 2011، أي تخفيض 5.1% في غضون عامية وهناك الإلتزام القوي هو تحقيق 3% من الناتج المحلي الإجمالي عام 2013، حيث أن هناك حاجة 60% من الإنكماش، والخفض عجز الموازنة إلى 3%. وتحت ضغط من الإتحاد الأوروبي على الحكومة الجديدة المحافظ بزعامة "ماريا نوارا حوي" حيث تهدف إلى خفض العجز إلى ما يزيد من 5.3% في عام 2012 و 3% في 2013 في حين تم تقييد الدين العام قبل الأزمة الذي تغذيه ديون الرهن العقاري من القطاع الخاص فقاعة الإسكان، وكان هدف الحكومة أن الدين العام قد لا يزيد على 60% من الناتج المحلي الإجمالي على الرغم من أن هناك إستثناءات في حالة وقوع كارثة طبيعية والركود الإقتصادي أو غيرها من حالات الطوارئ.

وذلك إعتبارا من 6 جوان 2012 أفادت الأنباء عن خطة إنقاذ لإسبانيا من 40 الى 100 مليار يورو وحدد المبلغ ب 100 مليار يورو وستخصص هذه الخطة لإنقاذ المصارف الإسبانية وتجنب الوقوع في أزمة، وإضافة إلى الديون السيادية لإسبانيا. ونظرا للإصلاحات التي بدأت بالفعل من قبل الحكومة والمحافظين من التقشف، إسبانيا أقل حزمة هو الحال مع عمليات الإنقاذ السابقة لأيرلندا والبرتغال واليونان.

وخلال شهر جوان 2012 أصبحت أزمة الديون الإسبانية مصدر قلق رئيسي لمنطقة اليورو، حيث أن الفائدة على السندات إلى 10 سنوات تصل إلى مستوى 7% وأنها تواجه صعوبة في الوصول إلى أسواق السندات، حيث وافقت إسبانيا على حزمة مساعدات ب100 مليار يورو بنوكها لقد دعمت المصارف الإسبانية على الحكومة التي هي الآن مضطرة إلى اللجوء للإتحاد الأوروبي للمساعدة في دعم المصارف الأضعف، حيث أن أقوى البنوك عن شراء سندات الحكومة لا يعتبر مقتطع الديون الإسبانية اجمالي فرص لها السيادة إنقاذ الدين وحزمة المساعدات يجلب الديون في إسبانيا بالقرب

¹ - أحميمة خالد، مرجع سبق ذكره، ص: 49-50.

الفصل الثاني: أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو والحلول المقترحة للخروج منها

من مستوى 90% ومتوسط منطقة اليورو ومن المتوقع أن زيادة وبالنظر الى معدل سلبى بسنبة 1,7 والبطالة إرتفعت حيث وصلت إلى 25% وهبوط أسعار المساكن وعجز قدرة ب5,4 وتعتبر إسبانيا رابع أكبر إقتصاد في الإتحاد الأوروبي، أكبر من إقتصاد اليونان والبرتغال وايرلندا مجتمعة.

جدول رقم (11-02): نسبة الدين الحكومي من الناتج المحلي الاجمالي في اسبانيا 2003-2018

الوحدة: نسبة مئوية (%)

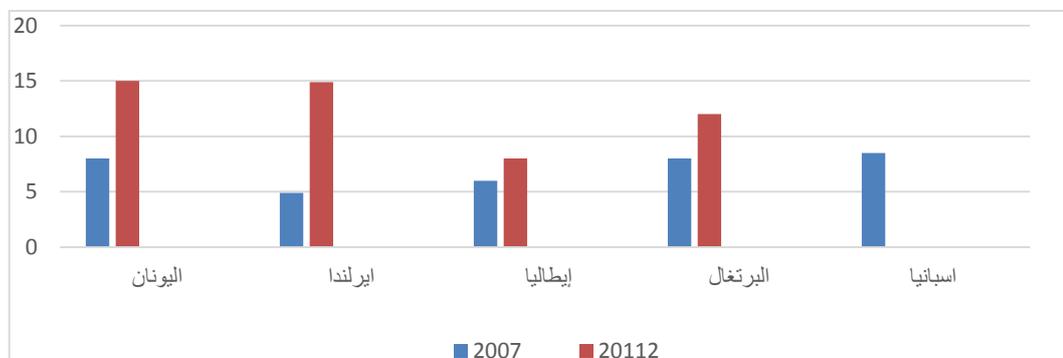
السنة		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
الدين الحكومي		47.7	45.4	42.4	39.1	35.8	39.7	53.3	60.5	
السنة		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
الدين الحكومي		69.9	86.3	95.8	100.7	99.3	99.2	98.6	97.6	95.5

Source :

- <https://ec.europa.eu>
- <https://ar.tradingeconomics.com>

بالمقارنة مع دول أخرى في منطقة اليورو، الدين العام في إسبانيا معتدل نسبيا وأثار أزمة ديون 36-63% من الناتج المحلي الإجمالي، مقارنة بمتوسط قدره 84% في منطقة اليورو. نقاط الضعف الرئيسية للإقتصاد الإسباني في معدل البطالة الهائل من 20% (40% للشباب)¹. وهذا ما يوضحه الشكل التالي:

شكل رقم (07-02): نسبة البطالة لدول (PIIGS)



Source : zied akout, ibid, p: 162.

¹ - بن عاشور أم الخير، مناقر نور الدين، مرجع سبق ذكره، ص: 25.

قدرت مجموعة «تي.أس لومبارد» للأبحاث إمكانية ارتفاع ديون الحكومة الإيطالية إلى %218 من الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام 2025، في حين سترتفع الديون الحكومية في إسبانيا إلى %137، حتى لو ظلت تكاليف تمويلها عند مستوياتها المنخفضة الحالية.¹

¹ - منى عوض، تكديس الديون الحكومية يجدد مخاطر أزمة الائتمان في منطقة اليورو، 19 أبريل 2020، متوفر على: <https://alborsaanews.com>، 17-08-2020، 08:49 pm .

المبحث الثالث: خطط الانقاذ وآثار الأزمة على الاتحاد الأوروبي

يتناول هذا المبحث خطط الانقاذ التي وضعتها لجنة الترويكا (البنك المركزي الأوروبي، صندوق النقد الدولي، المفوضية الأوروبية)، من أجل التخفيف من حدة هذه الأزمة على دول منطقة اليورو، بالإضافة إلى التطرق لآثارها على الاتحاد الأوروبي مع إشارة في ذلك للجزائر.

المطلب الأول: الآثار التي خلفتها أزمة الديون السيادية على الإتحاد الأوروبي

كانت الآثار التي خلفتها أزمة الديون السيادية على الإقتصاد الأوروبي متفاوتة في الخطورة من بلد للآخر، وذلك حسب درجة الإرتباط مع اليونان، أو درجة تحمل الإقتصاديات الأوروبية للصدمات الإقتصادية، إلا أن الثابت في هذه الأزمة أنها قد هددت وحدة الإتحاد الأوروبي الإقتصادية، وأدت إلى مراجعات على مختلف الأصعدة من حجم العجز في الموازنة العامة المسموح به، على حجم الدين العام إلى الناتج الداخلي الخام المسموح به. من الآثار التي خلفتها الأزمة على الإتحاد الأوروبي:¹

1. التأثير السلبي على البنوك الأوروبية: فمن ضمن الديون اليونانية 38,4 مليار يورو للبنوك اليونانية والبقية معظمها تحتفظ به المؤسسات الأوروبية منها نحو 60% لدى البنوك الأوروبية الرئيسية نصيب البنوك الفرنسية في حدود 25% أي 54 مليار يورو، والألمانية 15% أي 30 مليار يورو. وعليه فإن دول مجموعة اليورو تقع بين خيارين غير مريحين، أما إنقاذ الحكومة اليونانية أو إنقاذ بنوكها. وعليه إختارت دول اليورو ما إعتقدت أنه الأسهل وهو دعم الحكومة اليونانية.
2. التأثير السلبي على دول الإتحاد الأوروبي الغارقة في الديون: وهي إضافة إلى اليونان وإيطاليا وإسبانيا والبرتغال وإيرلندا التي بلغ مجموع ديونها 1,2 تريليون يورو. كما أن أغلب ديونها وسنداتها تحتفظ به البنوك الأوروبية، منها 225 مليار يورو للبنوك الألمانية و210 مليار يورو للبنوك الفرنسية.
3. التأثير السلبي على العملة الأوروبية الموحدة: وهي العملة الموحدة اليورو، الذي بدأ سعر صرفه بالانخفاض وبدأت دول أعضاء عدة تتحدث عن إمكانية خروجها من هذه العملة، وفي الوقت الذي تطرح هذه العملة نفسها بديلا أو رديفا للدولار كاحتياطي دولي. ولا ننسى أن البنك المركزي الأوروبي يحتفظ بكميات هائلة من سندات الدول الأوروبية المثقلة بالديون رهنا من البنوك الأوروبية مقابل حصولها على السيولة.

¹ - فلاق على وآخرون. مرجع سبق ذكره، ص: 411.

المطلب الثاني: انعكاسات أزمة الديون السيادية على الاقتصاد الجزائري

تزايد المخاوف من تداعيات الأزمة الأوروبية وعلى غرار دول شمال إفريقيا وبصفة خاصة الجزائر، التي تعتمد بشكل كبير على قطاع المحروقات وتعتبر قريبة من الإتحاد الأوروبي ويربطها معه عقد شراكة، وباعتبار أوروبا أهم زبون لها في مجال المحروقات فإن إقتصادها سيتأثر من الأزمة نتيجة إنخفاض الطلب على بعض المواد كالطاقة والمواد الأولية التي تصدرها. و أكد المختصون أن أزمة منطقة اليورو سيكون لها على المدى البعيد خاصة تأثير قوي على الجزائر، بحكم أن معظم مداخيلها من صادرات المحروقات، وهذا إنعكاس كبير للأزمة على الإقتصاد الجزائري، رغم أن للجزائر هامش لا بأس به من احتياطي العملة الصعبة الذي يسمح لها بالتحرك بسهولة، إلا أن استمرار المشكل سيؤثر على مخططات التنمية. من جهة أخرى يقول الخبراء أن الجزائر باعتبارها بلد مصدر للمحروقات إلى منطقتي اليورو والدولار، ومستورد للسلع والخدمات من أوروبا التي تمتص ثلث الصادرات الجزائرية (المقومة بالدولار)، فإنه على مستوى الميزان التجاري الإنعكاسات إيجابية على الإقتصاد الجزائري وعلى المالية العمومية، إذ أن تراجع اليورو يعد إيجابيا للتجارة الخارجية الجزائرية نظرا لزيادة سعر البرميل (مقوما بالدولار). غير أن المتبعين للشأن الاقتصادي الجزائري يرون أنه إذا إستمرت أزمة اليورو مدة طويلة فإن الإنعكاسات على الإقتصاد الجزائري قد تكون سلبية، لأن تراجع قيمة العملة الموحدة قد يؤدي إلى ركود اقتصادي، مما يؤدي إلى تباطؤ في الطلب على النفط. ومن زاوية أخرى يعد تراجع اليورو عاملا حاسما قد يضعف البلدان الأوروبية الـ 27 و يقوي موقع البلدان الصاعدة مما يمكنها من مراجعة علاقاتها مع الإتحاد الأوروبي.

وقد تباينت تداعيات أزمة الديون السيادية على الإقتصاد الجزائري بين سلبية وإيجابية باختلاف القطاعات المحركة للنمو في الجزائر ومدى إرتباطها بأوروبا، تتمثل أهم هذه الإنعكاسات فيما يلي:¹

1. قطاع المحروقات: بعد الأزمة العالمية المالية 2008 وقبل أن تنفجر الأزمة في اليونان، شهد الإقتصاد الأوروبي تباطؤا في النمو أثر ذلك سلبا على كمية المحروقات المصدرة إلى أوروبا، إذ سرعان ما خفض الشريط الأجنبي لحصته من الصادرات بـ 6.2%، ومن جهة أخرى فإن تباطؤ الإقتصاد الأوروبي والعالمي أدى إلى تراجع الطلب على النفط، مما أدى إلى إنخفاض في الأسعار بين سنتي 2008-2010، إلا أن تراجع سعر الصرف لليورو مقابل الدولار نتيجة أزمة الديون السيادية و إنخفاضه من 1.23%

¹ - فلاق على وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 412.

دولار مقابل 1 يورو ليصل إلى 1,009 دولار مقابل 1 يورو خفض من وطأة التراجع على القطاع على اعتبار أن معظم صادرات الجزائر بالدولار، في حين تكون وارداتها باليورو.

2. القطاع البنكي: توجد العديد من البنوك الأوروبية التي تقوم باستثمارات في الجزائر مثل BNP Paribas و سوسيتي جنرال وغيرها، وعليه يرى العديد من المحللين الإقتصاديين أن هذه ويمكن أن تخلق مشكل سيولة في الإقتصاد الوطني بحيث تقوم بتحويل أصولها إلى أوروبا لتمويل خطط الإنقاذ المتلاحقة للحيلولة دون حدوث إهيارات إقتصادية في الإتحاد، من جهة أخرى قد تعمل هذه البنوك على الحد من تدفق الإستثمارات الأجنبية من خلال إجراءات تقييدية على التحويلات من المصدر ناهيك عن تهريب رؤوس الأموال المحلية إلى الخارج لزيادة سيولتها.

3. تحويلات المهاجرين والقطاع السياحي: يعيش ما يفوق 6 ملايين شخص جزائري مغترب موزعين على دول الإتحاد الأوروبي وخاصة فرنسا وألمانيا واليونان وإيطاليا، تقوم هذه الجالية بتحويلات مالية سنوية تفوق 5,7 مليار يورو لذويهم، إلا أن أزمة اليورو وإتباع البنوك الأوروبية لإجراءات تقييدية على التحويلات ستؤثر سلبا على هذه التحويلات التي تعد بندا رئيسيا في الحساب الجاري لميزان المدفوعات إذ أنها ذات تأثير هام على أداء الإقتصاد الكلي لهذه الدول ونتيجة للأزمة فإن إنخفاض حجم العمالة المهاجرة كنتيجة لتراجع حجم الأعمال في الدول الأوروبية، ويعاني العامل خاصة في الأسواق الأوروبية من التمييز حيث أنه آخر من يستخدم و أول من يطرد، مما يؤثر على انخفاض تحويلاتهم وبالتالي الناتج المحلي للدولة، ناهيك عن أثر المضاعف لهذه التحويلات التي تساهم عادة في دعم الإستهلاك الخاص.

من جهة أخرى فإن القطاع السياحي في الجزائر وإن كان ضعيفا فإنه يستقطب عددا مقبولا من السياح الأوروبيين خاصة السياحة الصحراوية، وعليه فإن تداعيات أزمة الديون السيادية الأوروبية قد أدت على تراجع اعداد الوافدين على الجزائر بسبب سياسات التقشف، وبذلك تراجعت مداخيل القطاع نتيجة لذلك.

4. المديونية الخارجية: تشكل المديونية الخارجية في الجزائر اتجاه الإتحاد الأوروبي ممثلا في نادي باريس و نادي لندن الحصة الأكبر، ومع تراجع قيمة اليورو مقابل الدولار و إنخفاض معدلات الفائدة فسيؤدي إلى إنخفاض أعباء الديون تجاه الدائنين، بحيث أن معدلات الفائدة تقارب من الصفر، أي أن خدمات الدين ضئيلة مقارنة بالسابق، وهو ما يجعل الجزائر في راحة لاستخدامها في التمويل دون تراكم للفوائد على المديونية في المستقبل.¹

¹ - فلاق على وآخرون، نفس المرجع السابق، ص:413

المطلب الثالث: دور صندوق النقد الدولي في إدارة أزمة الديون السيادية

أحد الأدوار الرئيسية للصندوق هو تصميم علاقات الاعتماد المتبادل التي تربط بين البلدان والدفع نحو تحقيق نتيجة تعاونية، لكن الصندوق يستطيع أن يقدم أكثر بكثير من التحليل والمشورة والنصح.

فالصندوق قادر أيضا على تقديم التمويل عند الحاجة، يجب علينا تعزيز قدرة الصندوق الإقراضية قالت مديرة الصندوق. والهدف من ذلك هو تكميل الموارد التي ستسهم بها أوروبا، غير أن الهدف أيضا هو تلبية احتياجات البلدان التي تعد بمثابة "المتفرج البريء" والمتأثرة بالعدوى في أي مكان في العالم. فالعالم الذي تسوده العولمة يحتاج إلى جدران حماية عالمية. وبالإضافة إلى توفير الموارد، يستطيع الصندوق أيضا أن يتيح "آلية التزام" للحفاظ على السياسات السليمة عندما لا تكون هناك حاجة إلى التمويل. وطلب إيطاليا مراقبة الصندوق لسياساتها مثال جيد على ذلك.

ولأنه كان هناك الكثير من الكلام المرسل حول "عمليات إنقاذ أوروبية" خاصة، أكدت السيدة كريستين لاغارد: "نحن نقدم التمويل لجميع أعضائنا، سواء منطقة اليورو أو غيرها. ونقتصر في تقديم القروض على البلدان المنفردة التي تطلب الدعم وتتعهد بالتزامات قوية على صعيد السياسات. ومع ذلك، فإن أي دعم نقدمه لبلدان منطقة اليورو يجب أن يركز على إطار سياسات واضح لمنطقة اليورو كلها. ومن أجل حماية موارد أعضائنا، فعلى مسؤوليتنا تقديم القروض في وجود أوضاع مديونية قابلة للاستمرار. ودورنا هو حفز التمويل الخاص وليس أن نحل محله إلى أجل غير مسمى".¹

1- السياسات المقترحة من قبل الصندوق في منطقة اليورو: هناك ثلاثة أمور حتمية ينبغي مراعاتها:²

❖ تقوية النمو، والحيلولة دون توقف عمل البنوك ورفع مستويات رأس المال وليس تقليص القروض للحفاظ على التمويل المنتظم كما أن تخفيضات الموازنة ليست حلا لكل البلدان والسماح بحرية عمل أدوات الضبط التلقائي الضرائب والإنفاق؛

❖ تعزيز جدران الحماية، حيث أن إيطاليا وإسبانيا بلدان قادرة على سداد ديونها إلا أنها وقعت في براثن أزمة الإعسار بسبب تكاليف التمويل غير الطبيعية وهو ما ينعكس سلبا على استقرار النظام

¹ كريستين لاغارد، التحديات العالمية في 2012، صندوق النقد الدولي، برلين، 23 جانفي 2012، ص: 07.

² كريستين لاغارد، التحديات العالمية في 2012، مرجع سبق ذكره، ص ص: 05-03.

المالي فمن الضروري قيام البنك المركزي الأوروبي بتوفير دعم السيولة اللازم لتحقيق الاستقرار في التمويل المصرفي وأسواق السندات السيادية؛

❖ **تعميق التكامل**، من خلال زيادة اقتسام مخاطر الجهاز المصرفي عبر الحدود وإقامة تكامل مالي من خلال رقابة موحدة وهيئة واحدة وصندوق واحد لتأمين الودائع، فلا مبرر للاستمرار في انتهاج سبع عشرة سياسة مالية مستقلة تماما جنبا إلى جنب مع سياسة نقدية واحدة.

كما أعلن القادة الأوروبيون أن شروط الإقراض الميسرة المتفق عليها بالنسبة لليونان ستنتطبق أيضا على أيرلندا والبرتغال، وهما البلدان المرتبطان ببرامج مع الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي. ودعا الصندوق إلى إرساء قواعد جماعية أقوى للاتحاد الأوروبي للمساعدة في فرض انضباط المالية العامة واستكمال إطار الاستقرار المالي الأوروبي وسيؤدي تعزيز الحوكمة الاقتصادية إلى دعم الثقة في منطقة اليورو والمساعدة على تهدئة تقلب الأسواق الذي يهدد هروب الاستثمارات وتخفيض النمو.¹

وفي 2016، لا يزال الناتج أقل من المستوى الممكن في عدد من الاقتصاديات المتقدمة لا سيما منطقة اليورو. وفي الربع الثالث من العام، سجل النمو أرقاما أولية أعلى إلى حد ما من التنبؤات السابقة في بعض الاقتصاديات مثل إسبانيا والمملكة المتحدة، حيث ظل الطلب المحلي متماسكا بصورة أفضل من المتوقع في أعقاب تصويت بريطانيا بالخروج من الاتحاد الأوروبي.

في منطقة اليورو، كان ارتفاع العائدات طويلة الأجل أكثر اعتدالا عن أوت 2015 حوالي 35 نقطة أساس في ألمانيا ولكن 80 نقطة أساس في إيطاليا، مما يعكس زيادة عدم اليقين بشأن الأوضاع السياسية والقطاع المصرفي. قد تم أيضا رفع توقعات النمو لعام 2017 بالنسبة لألمانيا، اليابان، إسبانيا والمملكة المتحدة، وهو ما يرجع في معظمه إلى تحقيق أداء أقوى من المتوقع أثناء الجزء الأخير من 2016 ويلاحظ أن هذه الزيادة في التوقعات توازن وتتجاوز الخفض الذي أجري على التوقعات المتعلقة بإيطاليا وكوريا.²

كما كانت الأزمة أشد حدة على اليونان لذا فقد احتلت المراتب الأولى من ناحية إدارة الصندوق والجهات المخولة لأزمتهما فكانت كالتالي:

¹ - نشرة صندوق النقد الدولي، الصندوق يرحب بالاتفاق على معالجة أزمة منطقة اليورو، 22 جويلية 2015، ص: 02.

² - صندوق النقد الدولي، مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي، واشنطن، جانفي 2017، ص: 03-02.

تقدمت لطلب خطة إنقاذ مالي وهي مساعدات وقروض من الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي وفعلا حصل ذلك كما طلب منها القيام بسياسة تقشف لتخفيض العجز ثم تم تغيير سنداتها بأخرى بتاريخ استحقاق أطول يصل إلى 30 سنة.

خلال السنة المالية 2015¹ استمر تواصل صندوق النقد الدولي مع اليونان على عدة أصعدة، مع التركيز على التقدم في تنفيذ برنامج اقتصادي يدعمه اتفاق ممدد في ظل "تسهيل الصندوق الممدد" وتوفير المساعدة الفنية والتدريب للسلطات من أجل تعزيز القدرة الإدارية على مستوى طائفة من الوظائف العامة. في ماي 2014 استكمل المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي المراجعة الخامسة لأداء اليونان في ظل الاتفاق الممدد. وأتاح استكمال المراجعة صرف حوالي 4.24 مليار دولار في ظل الاتفاق، ليصبح مجموع المبالغ المنصرفة في ظل اتفاق الصندوق الممدد حوالي 14.38 مليار دولار. وباستكمال المراجعة، وافق المجلس التنفيذي على طلب الإعفاء من إعلان عدم التقيد بمعيار الأداء المتعلق بالمتأخرات المحلية.

ومع مرور الوقت خلال العام، كانت هناك عمليات تواصل مكثفة بين السلطات اليونانية، وكبار المسؤولين في الصندوق، وممثلين رفيعي المستوى للحكومات أعضاء منطقة اليورو، والمفوضية الأوروبية، والبنك المركزي الأوروبي. وتناولت عمليات التواصل المذكورة مجموعة من القضايا المتعلقة بالتقدم نحو التوصل إلى تفاهم يمكن أن يمهد الطريق لاستكمال المراجعة السادسة. واستمر هذا التواصل بعد الانتخابات الوطنية في جانفي 2015 والتي أدت إلى تشكيل حكومة ائتلاف بقيادة حزب سيريزا.

حزب syriza للحكومة قال أن سياسة التقشف مهينة للشعب اليوناني ووعدهم بحلول أخرى، أيضا كانوا بحاجة لحزمة مساعدات ثالثة وطالبو بإعفاءهم من جزء من ديونهم لأنها كبيرة ويستحيل سدادها.

بدأت المفاوضات والموقف الأوروبي كان متشدداً، والمشكلة كانت أن الاتحاد لا يمكنه طرد اليونان من الاتحاد الأوروبي لأنه لا يوجد بند ينص على ذلك بل يتعين على اليونان الخروج بإرادتها فلم تجدي المفاوضات نفعا.

¹ - التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي 2015، تواصل صندوق النقد الدولي مع اليونان خال السنة المالية 2015، واشنطن، 2015، ص: 17.

قام أليكسز رئيس الوزراء اليوناني بإغلاق البنوك وإجبار الشعب على سحب 60 يورو في اليوم فقط. صوت الشعب بأكثر من 60% من الأصوات بلا لسياسة التقشف، وفي المفاوضات أعطيت لليونان سلسلة شروط جديدة تعسفية أكثر من السابق، وطلب منها ضرورة تطبيقها هذه المرة وإلا فلن تقدم لها أي مساعدات، من هذه الشروط:

- خفض الإنفاق الحكومي والمعاشات وأمور أخرى...

كانت هناك ثلاث شروط غريبة وهي:

- عدم صرف أكثر من مبلغ محدد في الشهر؛
- وضع مراقبي حسابات لمراقبة عملية صرف أو مصروفات الحكومة اليونانية؛
- رهن للبيع شركات وعقارات يونانية في لوكسمبورغ بسرعة وإلا يقومون بالتدخل وبيعها كما يشاءون.

كما اخبروا رئيس الوزراء انه لديه 3 أيام يجعل فيها البرلمان يوافق على الشروط.

وجاء أحد أهم العناصر في تواصل صندوق النقد الدولي مع اليونان في مجال تنمية القدرات. وشملت مجالات التواصل الإدارة الضريبية، والإدارة المالية العامة، والتنظيم والرقابة في الجهاز المصرفي، ومجالات رئيسية أخرى تتعلق بالإدارة العامة. ولا تزال المناقشات حول السياسات مستمرة في السنة المالية 2016.

وبعد انتهاء السنة المالية 2015، أصبحت اليونان متأخرة في السداد للصندوق نتيجة لتعمق أزمته الاقتصادية. وقد تمت تسوية هذه المتأخرات في 20 جويلية 2015. ولا يزال الصندوق ملتزماً بمساعدة اليونان حتى انتهاء فترة الاضطرابات الاقتصادية.

2- تقييم دور الصندوق في إدارة أزمة الديون السيادية: بالرغم من العمليات التي قام بها صندوق النقد الدولي لتصحيح الأوضاع ومحاولة حل أزمة الديون السيادية الا أن برنامجه لم يكن موافياً لظروف كل البلدان فالصندوق لديه برنامج وحيد يقدمه لكل البلدان التي تطلب الدعم والمشورة، إلا انه تجاهل أن هذا البرنامج قد يقضي على دول أكرمما يساعدها، فاليونان بلد لا يستطيع تبني برنامج الصندوق بحذافيره، بل شروط البرنامج والحزم المالية كانت تعسفية مما أفضى إلى أوضاع جد مزرية

في اليونان، فقد بدأ عدد السكان بالانخفاض وهذا راجع إلى أن المواطن العادي لم يعد في إمكانه الحصول على الرعاية الصحية الكافية بسبب انخفاض نصيبه من الدخل القومي، بالإضافة إلى تسريح العمال الذي أثر على إنتاجية البلد وانخفاض الناتج المحلي.

مع مطلع شهر ماي 2020 وفي بداية أزمة الوباء، اضطر البنك المركزي الأوروبي إلى إجراء خطة إنقاذ عاجلة مرتبطة بالوباء قاربت 750 مليار يورو، لتتم عمليات شراء لسندات الدين المتعثرة، وتخفيض المخاطر، وقد فعلت هذه الخطة التناقضات بين دول الشمال والجنوب الأوروبي، فبينما تطالب كل من فرنسا وإيطاليا وإسبانيا بتوسيع وتعجيل هذا التمويل، فإن دول الشمال وتحديداً ألمانيا وهولندا وفنلندا والنمسا ترفض المزيد من توسيع التمويل، وتطالب أن يتم استخدامه فقط لأغراض التعويض عن تداعيات وباء كورونا. التناقضات التي تظهر في طرق وآليات تمويل الأزمة بمستواها الحالي تُضاف إلى جملة التعقيدات في الوضع الأوروبي.¹

ساهم قرار البنك المركزي الأوروبي بشراء سندات إضافية، بقيمة 900 مليار يورو تقريبا، العام الحالي، في إبقاء العائدات السيادية تحت السيطرة، وتجنب عودة أزمة الديون التي شهدتها منطقة اليورو في 2010-2012، ولكن كما أظهرت توقعات صندوق النقد الدولي الجديدة، يبدو أن أزمة انتشار جائحة فيروس كورونا المميت تدفع الدين الحكومي في منطقة العملة الموحدة إلى نحو 100% من الناتج المحلي الإجمالي. وحذر محافظو البنوك المركزية وخبراء الاقتصاد، من أن أعباء الديون لاتزال قادرة على خنق آفاق النمو الاقتصادي لمجموعة من الدول الأعضاء الضعيفة على المستوى المالي، مما يجهد التماسك الاقتصادي لمنطقة اليورو.

توقع صندوق النقد الدولي ارتفاع إجمالي الدين العام في منطقة اليورو بما يقرب من 800 مليار يورو بين عامي 2019 و2020، تاركا إياه عند مستوى 97.4% من الناتج المحلي الإجمالي، وهو أعلى بكثير من المستويات التي وصل إليها خلال أزمة الديون السيادية الأوروبية. وبعد اليونان، ستتحمل إيطاليا عبء الديون الأعلى هذا العام بين دول منطقة اليورو، إذ ستتجاوز نسبة ديونها حاجز الـ 155%، ولكن المراقب المالي في صندوق النقد الدولي أظهر أن عددا من الدول الأخرى، بما في ذلك فرنسا وإسبانيا والبرتغال، ستعاني من تراكم الديون بنسبة تتجاوز 100% من الناتج المحلي الإجمالي.²

¹ - ليلي نصر، أزمة الدين الإيطالية... من يقرض إيطاليا 2,3 تريليون؟!، ماي 2020، متوفر على الموقع: <https://kassioun.org>.

² - متى عوض، تكس الديون الحكومية يجدد مخاطر أزمة الائتمان في منطقة اليورو، 19 أبريل 2020، متوفر على: <https://alborsaanews.com>، 2020-08-17، 08:49 pm.

خلاصة الفصل:

شهدت منطقة اليورو أزمة ديون سيادية زعزعت الترابط الإقتصادي والمالي للمنطقة، لتشهد بذلك المنطقة ككل إنخفاضا في مستوى الأداء الإقتصادي مع إفلاس العديد من البنوك، وفقدان المؤسسات لجزء كبير من أسهمها وتحملها خسائر مالية ضخمة، وفي ظل هذا عجزت الحكومات والمؤسسات الدولية على إحتواء الأزمة وفي هذا الفصل تم التطرق إلى أزمة الديون السيادية في اليونان باعتبارها أول الدول المتضررة من جراء الأزمة. وهذا من خلال دراسة واقع الاقتصاد اليوناني وأهم الأسباب والمراحل التي مرت بها الدولة اليونانية إلى غاية وقوعها في فخ الأزمة، وكذا ذكر أهم المجريات والأحداث التي صاحبت أزمة الديون السيادية اليونانية، وأهم الدول الأوروبية المتضررة من عدوى الديون السيادية، مع تسليط الضوء على الجزائر كمثال عن الدول العربية لتبين مدى إتساع حيز العدوى مرورا بأهم الإصلاحات والحلول المقترحة من الجهات الرسمية والحكومات كصندوق النقد الدولي مثالا.



خاتمة عامة

ما لبث العالم أن تنفس الصعداء بعد أزمة 2008 حتى وجد الاضطرابات في أوروبا تدفع ما حققه من تعافٍ ليحيد عن المسار الصحيح. فالعالم يتقرب حلا لهذه الأزمة لا يبدو أنه سيأتي أبداً، في قارة غنية بما يكفي لتسوية مشكلاتها وحدها. فعلى البلدان الأوروبية تصحيح أوضاعها، واقتسام العبء على نحو يحقق العدالة من المنظور الاجتماعي. ولكن الأمر الذي يجب على الجميع فهمه هو أن العالم يقف عند لحظة فارقة. فالأمر لا يتعلق بإنقاذ أي بلد واحد أو منطقة واحدة. إنها مسألة إنقاذ العالم من دوامة اقتصادية هبوطية، ومسألة تجنب لحظة من لحظات الثلاثينات من القرن العشرين، عندما تجتمع عناصر التقاعس والانفصال وجمود الأيديولوجية لتسبب انهياراً في الطلب العالمي. وكلما طالبت فترة الانتظار تفاقمت الأوضاع. والحل الوحيد هو أن يتحرك الجميع معاً للمضي قدماً. والعالم اليوم في حاجة إلى دور قيادي قوي تضطلع به المؤسسات والهيئات المالية الدولية ومن بينها صندوق النقد الدولي، وقيامه بهذا الدور يصب في صميم مصالحه.

فأوروبا واحدة من أكثر القارات التي منيت بتحديات اقتصادية غير مسبقة نتيجة جائحة فيروس كورونا، والتوقعات الخاصة بالتصنيفات الائتمانية لدولها محبطة للغاية، إلى الحد الذي جعل بعض الخبراء يتوقعون أن تشهد دول الاتحاد خاصة منطقة اليورو أزمة خطيرة في مجال الدين العام. فبعد تسعة أعوام من أزمة الديون السيادية التي هزت المنطقة، تتكرر التجربة مرة أخرى، وذات الأسباب التي فجرت الأزمة الأولى تقف خلف الأزمة الراهنة تقريبا، وما جائحة كورونا إلا أشبه بالإبرة التي فجرت الخلل الجوهري داخل منطقة اليورو، وإلى حد ما داخل الاتحاد الأوروبي. حيث ما زالت دول جنوب أوروبا تتعافى من أعوام النقشف، ولا تزال مستويات الدين العام مرتفعة لديها، والعجز المالي مستمر، كما أن شيخوخة السكان تزحف على بعض تلك الدول، هذا الوضع يجعل مجموعة من دول الشمال تحديداً هولندا، السويد، الدنمارك، والنمسا تتساءل هل ستواصل دول المنطقة اقتراض الأموال لمواصلة الإنفاق الاستهلاكي أم للاستثمار؟ ولهذا تطلب جدول أعمال محدد، يتضمن إيضاحاً تفصيلياً بقيمة الاقتراض المالي وقنوات الإنفاق والربحية المحققة منها.

ساهم نهج دول مثل إيطاليا واليونان وإسبانيا والبرتغال وقبرص وإلى حد ما فرنسا في تفجير أزمة الديون في دول الاتحاد الأوروبي ومنطقة اليورو وليس أزمة كورونا فقط. ويعتقد بعض الخبراء المصرفيين أن أزمة الدين الأوروبي بعد جائحة كورونا ربما تتفاقم وتتسارع وتتجاوز أزمة الديون الأوروبية عام 2008، ويرجع ذلك إلى الهيكل الاقتصادي والنقدي الأوروبي، حيث أن الأزمة ستكون أكثر عمقا وصعوبة وتهديداً للحياة النقدية لدول الاتحاد ومنطقة اليورو خاصة.

على ضوء كل هذا، توصلت الدراسة إلى استخلاص النتائج التالية وعلى ضوءها تم اختبار فرضيات الدراسة:

خاتمة عامة

أولاً-نتائج البحث واختبار الفرضيات: تم التوصل لمجموعة من النتائج من خلال هذه الدراسة يمكن إجمالها في:

• ساهمت الممارسات الغير شفافة في الإحصائيات والمؤشرات الاقتصادية المقدمة من طرف اليونان وبعض دول الإتحاد الأوروبي والتسهيلات التي يمنحها الإتحاد الأوروبي في انفجار أزمة الديون السيادية، في ظل نقص النظام الرقابي المصرفي على البنوك والمؤسسات المالية وهذا ما أدى أيضا إلى انتشار عدوى الأزمة إلى دول أخرى مثل إيطاليا وإسبانيا والبرتغال، وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الفرعية الأولى.

• إن الإتحاد الأوروبي يضم دول قوية اقتصاديا بينما يضم دول أخرى كاليونان والبرتغال وقبرص وغيرها ضعيفة من الناحية الاقتصادية والتي يمكن تقسيمها جغرافيا إلى دول الشمال ودول الجنوب وهو ما جعل العدوى تنتشر في دول الشمال على غرار دول الجنوب كألمانيا التي لم تتأثر من الأزمة بل كانت أكبر يد عون لدول الشمال الضعيفة، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الفرعية الثانية.

• لم تقم دول الإتحاد بالعمل الكافي لضمان بقاء التكتل الاقتصادي للإتحاد والوحدة النقدية وهذا راجع للتهاون الكبير على مراقبة مدى استيفاء الدول المنتسبة للإتحاد لشروط اتفاقية ماستريخت والرقابة المستمرة على البنوك والمؤسسات المالية، والرقابة على دول الإتحاد من حيث كشوفات الحسابات والإحصائيات والمنشورات الاقتصادية، وهذا ما يثبت خطأ الفرضية الفرعية الثالث.

• أن دمج نتائج الفرضيات الفرعية السابقة يؤدي إلى استنتاج أن الإتحاد الأوربي أكبر تكتل اقتصادي تأسس بعد الحرب العالمية الثانية ويضم 27 دولة منها أكبر الدول قوة عسكريا وإقليميا وإقتصاديا، منها ألمانيا، فرنسا، بلجيكا، إسبانيا، وإيطاليا، وبريطانيا، وغيرها من الدول القوية إلا أن الإتحاد الأوربي لم ينجح في الرقابة الفعالة على انتساب الدول إلى الإتحاد وعلى نظامها المالي والمصرفي، ولعل أكبر دليل على هذا نجاح اليونان في الانتساب إلى الإتحاد رغم ظروفه الاقتصادية وهو دليل قاطع على أن الإتحاد الأوروبي أغفل المراقبة السليمة على جميع ممارسات هذه الدول فكانت اليونان أول الدول المتضررة من أزمة الديون السيادية وأكبر متسبب فيها، وهو ما يؤكد صحة الفرضية الرئيسية.

- إن الأزمات المالية أكبر خطر يهدد أي اقتصاد سواء كان ضعيفا أو قويا.
- للأزمات المالية العديد من الخصائص والمميزات فهي سريعة الانتشار وتأخذ العديد من القنوات.
- يرجع حدوث أي أزمة في الاقتصاد إلى العديد من الأسباب وقد يكون أهم سبب هو نقص الرقابة المصرفية.
- مست الدول المتقدمة العديد من الأزمات ولعل أكبر سبب في هذه الأزمات كان التمسك المفرط في النظام الرأسمالي.

خاتمة عامة

- كانت تسود منطقة اليورو فكرة الاتحاد وهو أكبر تكتل اقتصادي في العالم والذي توج بعملة موحدة وهي اليورو.
- لم يكن من السهل ادراج اليورو كعملة في السوق وتداولها بين الدول بل مر بعدد من المراحل حتى وصل إلى ما هو عليه اليوم.
- كانت أزمة الديون السيادية أول وأكبر أزمة مست الاتحاد الأوروبي و شكلت تحديا كبيرا في وجه الاتحاد.
- أزمة الديون وكغيرها من الأزمات فهي تمر بعدد من المراحل حتى تتشكل وتصبح تهديدا للاقتصاد.
- تعتبر اليونان المسبب الأول في أزمة الديون السيادية التي مست الإتحاد وهذا راجع لعدم كفاءتها في الدخول للاتحاد الأوروبي.
- رغم الجهود المستميتة من الدولة اليونانية والحلول التي طبقتها للخروج من الأزمة إلى أنها لم تستطع التخلص منها.
- كأي أزمة فإن أزمة الديون السيادية لم تقتصر على اليونان بل انتشرت عدواها إلى كثير من دول الإتحاد الأوروبي.
- تعد البرتغال من أضعف الدول الأوروبية من ناحية الاقتصاد وأزمتها نابعة من الجذو، فكانت ثالث دولة أوروبية تصل إليها الأزمة.
- اعتماد البرتغال على قطاع الخدمات خاصة التعليم.
- رُسمت للبرتغال خطة إنقاذ إلا أن سكان لشبونة رفضوا ذلك وقاموا بتظاهرات ينددون فيها بالتدخل في شؤون البلاد من قبل أجانبين (صندوق النقد الدولي والبنك الأوروبي ودول الاتحاد الأوروبي).
- تعتبر إسبانيا من بين الاقتصاديات المتقدمة في منطقة اليورو، حيث تأثرت بالركود الاقتصادي الذي أعقب الأزمة المالية العالمية.
- اضطرت الحكومة الإسبانية إعلان إجراءات تقشف للحد من زيادة في العجز في الموازنة في البلاد، ومن أجل الإشارة إلى الأسواق المالية أنها آمنة للاستثمار في البلاد.
- قدرت مجموعة «تي.أس لومبارد» للأبحاث إمكانية ارتفاع ديون الحكومة الإيطالية إلى 218% من الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام 2025، في حين سترتفع الديون الحكومية في إسبانيا إلى 137%، حتى لو ظلت تكاليف تمويلها عند مستوياتها المنخفضة الحالية.
- تعتبر إيطاليا ثامن أكبر اقتصاد في العالم، وأكبر أسواق إصدار السندات الحكومية.

خاتمة عامة

- كان الارتفاع الهائل لحجم الديون في إيطاليا سنة 2011 ، وهو ما فجر الأزمة فيها أكثر.
- بالرغم من العمليات التي قام بها صندوق النقد الدولي لتصحيح الأوضاع ومحاولة حل أزمة الديون السيادية إلا أن برنامجه لم يكن موافيا لظروف كل البلدان فالصندوق لديه برنامج وحيد يقدمه لكل البلدان التي تطلب الدعم والمشورة إلا أنه تجاهل أن هذا البرنامج قد يقضي على دول أكثر مما يساعدها، فاليونان بلد لا يستطيع تبني برنامج الصندوق بحذافيره.
- كان لأزمة الديون السيادية الكثير من الآثار السلبية على الإتحاد الأوروبي وعلى الدول العربية كالجائر على حد سواء.
- بعد اليونان يُتوقع أن تتحمل إيطاليا أعلى عبء ديون عام 2020 بين دول اليورو، وأنها ستصل إلى 155 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، كما أن فرنسا وإسبانيا والبرتغال سيكون لديها أكوام من الديون تتجاوز 100 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي.
- لم تفلح أوروبا في الخروج تماما أو التعافي المطلق من أزمة الدين الأولى، وقبل أن تتعافى تماما ضربتها أزمة الديون الراهنة وهذا يعقد الوضع، ويرفع معدلات البطالة بين الشباب ويؤدي إلى ركود وانخفاض متوسط الأجور الحقيقية، ومن ثم زيادة عدم المساواة الاجتماعية.
- ثانياً- توصيات الدراسة: يمكن وضع جملة من التوصيات للبحث كالاتي:
- الجهات الرسمية للاتحاد الأوروبي، يجب أن تتسم بالشفافية التامة ولا تتهاون بشأن الحسابات والمؤشرات الاقتصادية المقدمة من طرف الدول الأعضاء وذلك لأن الاتحاد سيدفع ثمن التكتّم والتهاون.
- إصلاح القطاع المصرفي الذي يعتبر عصب الاقتصاد المفتوح، ومحاولة التحكم في الائتمان المصرفي وتوجيهه بشكل فعال والحد من القروض الغير منتجة.
- اتخاذ إجراءات لدعم اليورو والحفاظ عليه وإرجاع ثقة للمتعاملين به.
- أزمة الديون السيادية تحتاج إلى سلسلة من الحلول، مع إعطاء كل دولة وسيلة من وسائل حلول الديون وجعل الدولة تتدخل في الحياة الاقتصادية.
- ضرورة التنسيق المشترك بين سياسيات دول منطقة اليورو.
- ضرورة القيام بالإصلاحات الهيكلية في دول منطقة اليورو، لإعادة التوازن إلى الاقتصاد ونمو القطاعات التجارية وزيادة القدرة التنافسية.

خاتمة عامة

ثالثاً- آفاق الدراسة: يبقى موضوع الدراسة يحوي جوانب مختلفة لم تؤخذ كلها بعين الاعتبار نظراً لخصوصية الموضوع، واقتصره على اشكالية معينة، وهو ما يفتح المجال أمام دراسات مستقبلية كما يلي:

- أثر أزمة الديون السيادية على علاقات التجارة الخارجية مع دول المغرب العربي؛
 - أثر أزمة الديون السيادية على الاستثمار الأجنبي في دول المغرب العربي؛
 - أثر أزمة الديون السيادية على موازين مدفوعات الدول العربية؛
 - أثر أزمة الديون السيادية على الوحدة النقدية الأوروبية ومستقبل اليورو كعملة؛
 - دور صندوق النقد الدولي والهيئات المالية الدولية في معالجة أزمة الديون السيادية.
- وأخيراً لن يسمح العالم لأوروبا بالانهيار، وستمنح مزيداً من الوقت لتصحيح التناقضات الأساسية والعيوب الراهنة في أنظمتها الإنتاجية، كما أنه بخلاف الأزمة الأولى ستكون البنوك المركزية هي المسؤولة عن التعامل مع الأزمة، وليس الأسواق المالية كما كان الوضع في السابق. وترى أوروبا أن عليها الاعتماد أكثر على البنك المركزي الأوروبي من خلال برنامجه الجديد لشراء أوراق مالية تبلغ قيمتها 1.35 تريليون يورو. سيوجه من هذا المبلغ 940 مليار يورو إلى الأوراق المالية الحكومية، لتمويل العجز الكلي في منطقة اليورو ليصل إلى ما يتراوح بين 8 - 9 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في منطقة اليورو، وهو ما يدل على وعي أكبر بحجم ديونها وتأثيرها فيها مستقبلاً، لكن هذا لن يكفي فأوروبا في حاجة إلى إعادة النظر في مجموعة القيم العامة الموجهة لإنفاقها (استهلاكي أو حكومي)، كما أن أوروبا القرن الـ21 لديها من المصاعب والتحديات الاقتصادية ما يتطلب منها وقفة حقيقية مع الذات، تعيد فيها النظر لحقيقة قدرتها الاقتصادية، ودورها في الاقتصاد العالمي.
- وعلى رأي كريستين لاغارد، يقول غوتيه: "المعرفة وحدها لا تكفي، لا بد أن يصاحبها التطبيق؛ والاستعداد وحده لا يكفي، فلا بد من العمل". وهذا هو التحدي أمام العالم اليوم.

فائزہ الکراچی



قائمة المراجع

❖ المراجع باللغة العربية:

أولاً-الكتب:

1. أحمد شعبان محمد علي، البنوك الإسلامية في مواجهة الأزمات العالمية؟، مكتبة الوفاء، الاسكندرية، 2012.
2. أحمد يوسف الشحات، الأزمات المالية في الأسواق الناشئة مع اشارة خاصة لأزمة جنوب شرق آسيا، دار النيل، الاسكندرية، 2001.
3. حمد فوزان الدليبي، أحمد يوسف دودين، ادارة الازمات الدولية المالية والاقتصادية، دار جليس الزمان، عمان، 2014.
4. عمر يوسف عبد الله عبابنه، الأزمة المالية المعاصرة تقدير اقتصادي إسلامي، عالم الكتب الحديث، الأردن، 2011.
5. محسن أحمد الخضيرى، ادارة الأزمات، مكتب مدبولي، الإسكندرية، دون سنة نشر.
6. محمود جاد الله، ادارة الأزمات، دار أسامة، عمان، 2008.
7. نعيم ابراهيم الظاهر، ادارة الأزمات، عالم الكتب الحديث، 2009.

ثانياً- الرسائل والأطروحات:

1. أحميمة خالد، أزمة الديون السيادية الأوروبية وانعكاساتها على موازين مدفوعات دول المغرب العربي، مذكرة لنيل شهادة ماجستير، تخصص: اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2013.
2. بغداد زيان، تغيرات سعر صرف اليورو والدولار وأثرها على المبادلات التجارية الخارجية الجزائرية، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: مالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة وهران، 2013.
3. رواق خالد، أثر أزمة الديون السيادية على واقع ومستقبل الوحدة النقدية الأوروبية، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماسيستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2012/2013.

قائمة المراجع

4. سامية مقعاش، العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" وانعكاساتها على ميزان المدفوعات الجزائري، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر- باتنة، 2007/2006.
5. عبد الغاني بن علي، أزمة الرهن العقاري وأثرها في الأزمة المالية العالمية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: تحليل، جامعة دالي ابراهيم-الجزائر، 2010/2009.
6. قبايلي الحاجة، أزمة الرهن العقاري وإصلاح النظام المالي والدولي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد دولي، جامعة وهران، 2013/2012.
7. لبعل فطيمة، انعكاسات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الصادرات النفطية للدول العربية، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2017/2016.
8. نادية بلروغي، تداعيات أزمة اليورو على الشراكة الأورو متوسطة (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2014.

ثالثاً-المجلات:

1. أبليلة فوزية، يوسفواي سعاد، أزمة الديون السيادية وأثرها على الوحدة النقدية في إطار التكامل الإقتصادي الأوروبي-اليونان نموذجا-، مجلة التكامل الاقتصادي، مجلد 03، عدد 02، جامعة أحمد درايا أدرار.
2. أكرم الأحمد، فراس سبور، أثر أزمة الديون السيادية على منطقة "اليورو"، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية- سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، مجلد 39، عدد 01، سوريا، 2017.
3. بن عاشور أم الخير، مناقر نور الدين، أثر أزمة الديون السيادية الأوروبية على الإقتصاديات المتوسطة دراسة قياسية للفترة 1995-2015، مجلة المؤشر للدراسات الإقتصادية، مجلد 01، عدد 02، 02 ماي 2017.
4. بوالكور نور الدين، أزمة الدين السيادي في اليونان: الأسباب والحلول، مجلة الباحث، مجلد 13، عدد 13، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2013.

قائمة المراجع

5. حساني رقية، حملاوي سكيينة، انعكاسات أزمة منطقة اليورو على الاتحاد الأوروبي، مجلة دراسات اقتصادية، العدد الاقتصادي 34 (01)، جامعة زيان عاشور بالجلفة، 2018.
6. خالد أحميمة، لخضر مرغاد، أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو وأثارها على التجارة الخارجية دراسة حالة الجزائر، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية، مجلد 07، عدد 01، جامعة الشهيد حمه لخضر-الوادي، الجزائر، 2017.
7. رحال فاطمة، نادية بلورغي، دور الاتحاد الأوروبي في إدارة أزمة الديون السيادية الأوروبية، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال، مجلد 02، عدد 02، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2016.
8. سعد صالح عيسى، محمد عماد عبد العزيز، الأزمة المالية والمصرفية والسيادية الناجمة عن الأزمة المالية العالمية لعام 2008، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية، مجلد 11، عدد 33، 2015.
9. فلاق علي وآخرون، إنعكاسات أزمة الديون السيادية في اليونان على الاقتصادي الجزائري (2009-2015)، مجلة دراسات في الإقتصاد والتجارة والمالية، عدد 03، مخبر الصناعات التقليدية لجامعة الجزائر 3، 2016.
10. مداحي محمد، خلخال منال، أزمة الدين السيادي في اليونان وأثرها على منطقة اليورو وإقتصاديات الدول العربية، المجلة الجزائرية للإقتصاد والمالية، عدد 07، أفريل 2017.
11. معيزي نجاة، بوزرب خير الدين، الإصلاحات التنظيمية المصرفية في منطقة اليورو بعد أزمة الديون السيادية (2013/2011)-دراسة تحليلية-، مجلة جديد الاقتصاد، عدد رقم 13، ديسمبر 2018.

رابعاً- الملتقيات والمؤتمرات والندوات:

1. الداوي الشيخ، الأزمة المالية العالمية انعكاساتها وحلولها، ملتقى الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس-لبنان، 14-13 مارس 2009.

سادساً- التقارير والمنشورات:

1. التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي 2015، تواصلُ صندوق النقد الدولي مع اليونان خال السنة المالية 2015، واشنطن، 2015.
2. صندوق النقد الدولي، مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي، واشنطن، جانفي 2017.
3. كريستين لاغارد، التحديات العالمية في 2012، صندوق النقد الدولي، برلين، 23 جانفي 2012.
4. نشرة صندوق النقد الدولي، الصندوق يرحب بالاتفاق على معالجة أزمة منطقة اليورو، 22 جويلية 2015.

قائمة المراجع

❖ المراجع باللغة الأجنبية:

1. stijn claessens, ayhan kose, **Financial Crises: Explanations, Types, and Implications**, SSRN electronic journal, february 2013.
2. Zied akrouf, crise de la dette souveraine en Europe, assurance et gestion des risques, vol 80(1), avril 2012.

❖ الملفات الالكترونية ومواقع الانترنت:

1. European Commission, European Economic Forecast.
2. <https://ar.tradingeconomics.com>
3. <https://data.albankaldawli.org>
4. <https://ec.europa.eu>
5. eurostat (1/2013).
6. استقرار معدل التضخم وتراجع البطالة في اليونان، أوت 2019، متوفر على: <https://www.dostor.org>
7. الاقتصاد الاسباني يتداعى أمام تفشي كورونا وتراجع الدعم الأوروبي، 08 أبريل 2020، متوفر على: <https://www.alaraby.co.uk>، 17-08-2020، 09:09 pm.
8. اقتصاد اليونان، متوفر على: <https://www.marefa.org>
9. ليلى نصر، أزمة الدين الإيطالية... من يقرض إيطاليا 2,3 تريليون؟!، ماي 2020، متوفر على الموقع: <https://kassioun.org>
10. منى عوض، تكس الديون الحكومية يجدد مخاطر أزمة الائتمان في منطقة اليورو، 19 أبريل 2020، متوفر على: <https://alborsaanews.com>، 17-08-2020، 08:49 pm.
11. الموسوعة السياسية، نشأة الاتحاد الأوروبي، متوفر على الرابط: <https://political-encyclopedia.org>
12. وليد أبو سليمان، ما هي الديون السيادية؟، 5 جانفي 2015، متوفر على الرابط: <https://www.alaraby.co.uk/supplements/>، 2015/01/04.



ملخص: ما يميز تجربة منطقة اليورو أنها تعد من أبرز تجارب التكامل الاقتصادي، حيث أنه وبعد الحرب العالمية الثانية وما خلفته من دمار اقتصادي، ظهرت حاجة شديدة لبناء اتحاد توج بعملية أوروبية موحدة بين الأعضاء. هذا وقد ساهمت الأزمة المالية العالمية سنة 2008 في ظهور أزمة الديون السيادية والتي كانت بواورها مع دولة اليونان، وتجدر الإشارة إلى أن أبرز أسبابها كان الدين العام و الدين الحكومي، وواقع الاقتصاد اليوناني الضعيف إضافة إلى أسباب مشاركة أخرى.

خلفت هذه الأزمة آثارا سلبية على الاتحاد بوجه عام و عملة اليورو بصفة خاصة، وهذا ما دفع بأوروبا للانقسام إلى شطرين، أولهما دول مثقلة بالديون وانحصر الثاني في دول ذات فائض مالي، حيث أن هذا الشطر من الدول يحاول الخروج بدول التكتل الأوروبي من الأزمة، مع إرساء سمعة دول المنطقة والمحافظة على قيمة العملة للصمود في وجه هذه العاصفة.

الكلمات المفتاحية: منطقة اليورو، أزمة الديون السيادية، الدين الحكومي، اليونان.

Summary: The Eurozone experience is considered as one of the most prominent experiences of economic integration. Moreover, the economic devastation left behind the Second World War, there was a strong need to build a union which later crowned with a united European currency between the members. Hence, the global financial crisis in 2008 contributed to the emergence of the sovereign debt crisis; subsequently, its precursor was in Greece. It should be noted that the main causes of these crisis were the public and government debt, the weak reality of the Greek economy, in addition to other contributing causes.

Accordingly, this crisis has brought negative effects on the Union in general and the euro in particular. Thus, this is what pushed Europe to split into two parts, the first of which is heavily indebted countries and the second is confined to countries with a financial surplus. This part of countries is trying to get over this crisis by establishing the reputation of the region's countries and preserving the currency's value in order to withstand this storm.

Keywords: Eurozone, sovereign debt crisis, government debt, Greece.