

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد خيضر بسكرة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد دولي

بعنوان:

أثر أزمة الديون السيادية على واقع ومستقبل الوحدة النقدية الأوروبية

تحت إشراف الاستاذ الدكتور:

مفتاح صالح

إعداد الطالب:

رواق خالد

أعضاء لجنة المناقشة:

الدكتور/خليفة عيسى.....(أستاذ محاضر - أ - جامعة بسكرة) رئيسا
الاستاذ الدكتور/ مفتاح صالح.....(أستاذ التعليم العالي جامعة بسكرة) مقرر
الدكتور/نوبيات عبد القادر.....(أستاذ محاضر - أ - جامعة المسيلة)مناقشا
الدكتور: /بم الزاوي عبد القادر.....(أستاذ محاضر - أ - جامعة بسكرة)مناقشا

السنة الجامعية: 2012 / 2013

اللهم انفعني بما علمتني، وعلمني ما ينفعني،

وزدني علما

اللهم لا عز من عاديت، ولا ذل من واليت،

فقتنا شر ما قضيت، وبارك لنا فيما أعطيت.

إهداء

إلى التي أحببتي بلا مقابل، وأنارت لي الطريق، وأغدقت علي
بالدعوات الصالحات، وإلى الذي أعطاني عن حب، ولا يريد أن
يأخذ مني شيئاً. إلى اللذين سعدت بصحبتهم وأوصلاني إلى بر
الأمان، في دراستي وفي رحلتي في هذه الحياة...

إلى.....

الوالدين الكريمين أمي و أبي.

وإلى قلوب كانت تفرح لفرحتي، وتأسى لما يصيبني ..إلى....

أفراد أسرتي الغالية

إلى كل من شجعني وأيدني من قريب أو بعيد

أهدي ثمرة هذا الجهد

شكر وتقدير

(... ربي أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي وعلى والدي وأن أعمل صالحا ترضاه وأدخلني برحمتك في عبادك الصالحين)

الحمد لله الذي أنعم علينا بنعمة العلم، ووقفنا لإنجاز هذا العمل و إتمامه

أتقدم بالشكر الجزيل والتقدير الخالص والاحترام الفائق إلى كل من ساعدني من قريب أو بعيد في إنجاز هذا العمل المتواضع، وأخص بالذكر

الأستاذ المشرف الاستاذ الدكتور مفتاح صالح على توجيهاته القيمة، وإشرافه المتواصل على هذا العمل ومتابعته طيلة مدة إنجازه

كما أشكر كل أساتذتي الذين ساهموا في تكويني

الملخص

منذ خلت تم إطلاق اليورو عملة موحدة لدول الاتحاد الأوروبي، التي نظر إليها على أنها تجسيد لبلوغ هذه الدول قمة التكامل الاقتصادي باستخدام عملة واحدة في جميع أنحاء الدول الأعضاء في الاتحاد، ومع بدء استخدام اليورو تعاضمت الآمال المتعلقة على العملة الموحدة بتحويلها إلى عملة الاحتياط العالمية الأولى.

لكن أزمة الديون السيادية في اليونان وبعض الدول الأوروبية الأخرى أثارت مخاوف متصاعدة حول مستقبل الاتحاد الأوروبي عموماً، والوحدة النقدية اليورو بشكل خاص، بل هددت وتهدد بانديلاع أزمة مالية عالمية جديدة، قد تفوق في قسوتها الأزمة العالمية 2008.

وهذه الدراسة تحاول البحث في أثر أزمة الديون السيادية على مكانة اليورو الدولية من جهة، والسيناريوهات المحتملة لمستقبلية الوحدة النقدية الأوروبية من جهة أخرى.

Abstract:

Since 2002, launch of the euro single currency for the European Union, it seen as the embodiment of achieving these countries summit economic integration using a single currency across the Member States of the Union, and with the start of the euro has grown hopes for the single currency becoming a reserve currency of the First World.

But the sovereign debt crisis in Greece and some other European countries have raised concerns mounting over the future of the European Union in general, and monetary union, the euro, in particular, wear threatened and threatening the outbreak of a new global financial crisis, may outweigh the severity of the global crisis of 2008.

This study is trying to research the impact of the sovereign debt crisis on the euro's international status and possible scenarios for the future European monetary union.

فهرس المحتويات

iii.....	الاهداء
iv.....	شكر وتقدير
vii.....	الملخص
iv.....	فهرس المحتويات
ix.....	فهرس الجداول
xii.....	فهرس الأشكال البيانية
xiv.....	فهرس الملاحق
أ - هـ.....	المقدمة العامة
01.....	الفصل الأول: الوحدة النقدية الأوروبية بين النظرية والتطبيق
02.....	تمهيد
03.....	المبحث الأول: الاطار النظري للوحدة النقدية ومناطق العملة المثلى
03.....	المطلب الأول: مفهوم الوحدة النقدية (تعريفها . مستوياتها . أهدافها)
07.....	المطلب الثاني: مناطق العملة المثلى
12.....	المطلب الثالث: شروط وتكاليف الوحدة النقدية ومناطق العملة المثلى
15.....	المبحث الثاني: النظام النقدي الأوربي ما قبل اليورو
15.....	المطلب الأول: تطور الجماعة الأوروبية الاقتصادية
18.....	المطلب الثاني: تطور النظام النقدي الأوربي
26.....	المطلب الثالث: معاهدة ماستريخت والتدرج نحو الوحدة
36.....	المبحث الثالث: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة "اليورو"
36.....	المطلب الأول: بداية تداول اليورو (الأشكال والفئات، صعوبات الاصدار ، دول اليورو)
43.....	المطلب الثاني: البنك المركزي الأوربي
49.....	المطلب الثالث: مزايا وعيوب اليورو وآثار إصداره أوربيا
54.....	خلاصة الفصل الأول
55.....	الفصل الثاني: تحليل أزمة الديون السيادية الأوروبية
56.....	تمهيد
57.....	المبحث الأول: أزمة الديون السيادية الأوروبية المؤشرات والاحصاءات
57.....	المطلب الأول: أزمة الديون السيادية (المفهوم، المؤشرات، الآثار)
64.....	المطلب الثاني: اليونان وبدايات الأزمة الأوروبية
80.....	المطلب الثالث: عدوى الأزمة في بقية الدول الاوربية

92	المبحث الثاني: جهود الإنقاذ الإقليمية والدولية والخلافات الأوروبية
92	المطلب الأول: محاولات الانقاذ الإقليمية الأوروبية
106	المطلب الثاني: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة
109	المطلب الثالث: الخلافات وتباعد وجهات النظر الأوروبية
116	المبحث الثالث: الأزمة الأوروبية وحلل بناء الوحدة النقدية "اليورو"
116	المطلب الأول: الوحد النقدية واللامركزية المالية
116	المطلب الثاني: الوحد النقدية الأوروبية والصدمات الاقتصادية
119	المطلب الثالث: الوحدة النقدية الأوروبية والتباين الاقتصادي
127	خلاصة الفصل الثاني
128	الفصل الثالث: تداعيات الأزمة الأوروبية على مكانة اليورو الدولية ومستقبله كعملة أوروبية موحدة
129	تمهيد
130	المبحث الأول: أثر الأزمة الأوروبية على مكانة اليورو ومستويات النمو في الاتحاد الأوروبي
130	المطلب الأول: مقومات اليورو كعملة ارتكازية في النظام النقدي الدولي
133	المطلب الثاني: تداعيات الأزمة على أسعار صرف اليورو ومكانته كعملة احتياط دولي
143	المطلب الثالث: أثر الأزمة على تضخم العملة والقطاع المصرفي داخل منطقة اليورو
152	المطلب الرابع: أثر الأزمة على مؤشري النمو والبطالة في الاتحاد الأوروبي
158	المبحث الثاني: أزمة الديون السيادية ومستقبل منطقة اليورو
158	المطلب الأول: قراءة في المؤشرات الاقتصادية المستقبلية لمنطقة اليورو
163	المطلب الثاني: السيناريوهات المحتملة لمستقبل منطقة اليورو
168	المطلب الثالث: آراء الخبراء والمالين في مستقبل الأزمة
171	الخاتمة
177	المراجع
188	الملاحق

فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
22	تطور الأوزان النسبية لعملات الدول الأوروبية في العملة الأوروبية الايكو	الجدول (1 - 1)
23	الأسعار المركزية لعملات الدول مقابل وحدة النقد الأوروبية الإيكو	الجدول (2 - 1)
32.31	موقف دول الاتحاد الأوروبي من استيفاء شروط الانضمام إلى اليورو ومشاركتها في آلية سعر الصرف الأوروبي (1998)	الجدول (3 - 1)
34	اليورو مقابل العملات الأخرى	الجدول (4.1)
35	التطور الزمني لتحويل لليورو	الجدول (5 - 1)
38.37	حجم وفئات الوحدة النقدية الأوروبية اليورو	الجدول (6 - 1)
43	مقارنة معايير التقارب بين دول اليورو وبريطانيا	الجدول (7 - 1)
46	نسبة المساهمة في رأسمال البنك المركزي الأوروبي و قيمتها باليورو	الجدول (8 - 1)
62	التصنيف المالي للمؤسستي (Moody/ S&P)	الجدول (1 - 2)
69	حجم الديون والعجز في الميزان التجاري اليوناني	الجدول (2 - 2)
77 - 75	كرونولوجيا الأزمة اليونانية	الجدول (3 - 2)
82	أهم مؤشرات الاقتصاد الايرلندي ما بين (2007- 2012)	الجدول (4 - 2)
90	النتائج المحلي الإجمالي والدين العام والاستثمارات وميزان الحسابات الجارية لإيطاليا (2007-2011)	الجدول (5.2)
94 - 93	أهم القمم الأوروبية خلال الأزمة والنتائج المنبثقة عنها	الجدول (6 - 2)
95	القروض الممنوحة لليونان حتى ديسمبر 2011(بالمليار يورو)	الجدول (7 - 2)
96	القروض الممنوحة لإيرلندا والبرتغال(بالمليار يورو)	الجدول (8 - 2)
121	درجة انفتاح الاقتصاديات القومية بالنسبة للاتحاد الأوروبي	جدول (9 - 2)
133	المؤشرات الاقتصادية لمنطقة اليورو مقابل الولايات المتحدة واليابان	الجدول(1 - 3)
134	أسعار صرف اليورو مقابل الدولار والين الياباني (2008/2002)	الجدول (2 - 3)

139	تطور احتياطات البنوك المركزية لدول العالم خلال الفترة من 2002 حتى الربع الثالث من عام 2009	الجدول (3.3)
141 . 140	تطور احتياطات البنوك المركزية لدول العالم خلال الفترة من 2008 حتى الربع الثالث من عام 2012	الجدول (4.3)
142	تطور أوزان العملات المكونة لحقوق السحب الخاصة لصندوق النقد العربي	الجدول (5.3)
144	أسعار تضخم في منطقة اليورو والاتحاد الأوروبي (2001. 2011)	الجدول (6.3)
145	أسعار تضخم في منطقة اليورو والاتحاد الأوروبي 2012	الجدول (7.3)
150 . 149	الانكشاف المالي لبنوك الدول الأوروبية والعالمية على الديون الأوروبية	الجدول (8.3)
152	معدلات التغيرات في مؤشرات البورصات الأوروبية العالمية خلال (2008-2011)	الجدول (9.3)
154 . 153	معدلات النمو في منطقة اليورو والاتحاد الأوروبي	الجدول (10.3)
157 . 156	معدلات البطالة في منطقة اليورو والاتحاد الأوروبي	الجدول (11.3)
159	توقعات مستقبلية لبعض مؤشرات الاقتصادية لمنطقة اليورو حتى 2020	الجدول (12.3)
159	النمو الفعلي والمتوقع للناتج المحلي الإجمالي والدين والميزان الجاري في اليونان (2009-2015)	الجدول (13.3)
161	السيناريوهات المحتملة لأهم مؤشرات الاقتصادية لدول المتعثرة حتى 2020	الجدول (14.3)
161	سيناريوهات المحتملة لديون الدول الأكثر تأثراً حتى 2020	الجدول (15.3)

فهرس الأشكال البيانية

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
20	الثعبان النقدي الأوروبي	الشكل (1 - 1)
45	الهيكل التنظيمي للبنك المركزي الأوروبي	الشكل (2 - 1)
66	معدل النمو في اليونان ، منطقة اليورو (16) دولة والاتحاد الأوروبي (27 دولة) خلال الفترة 2005 . 2008 .	الشكل (1 - 2)
68	الناتج المحلي الإجمالي لليونان (2012.1997)	الشكل (2 - 2)
69	تطور إجمالي الديون اليونانية بين (1997 - 2013)	الشكل (3 - 2)
71	ايرادات الدولة اليونانية ونفقاتها بين سنتي (1990 . 2010)	الشكل (4 - 2)
72	تطور أسعار فائدة السندات اليونانية مقارنة الألمانية	الشكل (5 - 2)
73	التصنيف الائتماني لليونان	الشكل (6 - 2)
74	المستوى العام للأسعار (التضخم) اليونان	الشكل (7 - 2)
74	معدل البطالة في منطقة اليورو والاتحاد الأوروبي 2012	الشكل (8 - 2)
79	مؤشر التحكم في السيطرة على الفساد	الشكل (9 - 2)
82	أيرلندا دين الحكومة العامة، والعجز، ونمو الناتج المحلي الإجمالي	الشكل (10 - 2)
103	الايادات المتوقعة من جراء الضرائب من القطاع المالي	الشكل (11 - 2)
125	مقارنة المؤشرات الاقتصادية بين دول «PIIGS» ودول أوروبا الشمالية	الشكل (12 - 2)
126	تطور الحساب الجاري لميزان المدفوعات في بعض البلدان الأوروبية. (نسبة من الناتج GDP%)	الشكل (13 - 2)
135	تطور أسعار صرف اليورو (أفريل 2012 جوان 2012)	الشكل (1 - 3)
137	تطور أسعار صرف اليورو خلال الفترة (2002 - 2012)	الشكل (2 - 3)
139	مقارنة الاحتياطات النقدية الدولية بين سنتي (1999 . 2009)	الشكل (3 - 3)
147	خريطة الديون الأوروبية وترابطها	الشكل (4 - 3)
162	سيناريوهات المحتملة لديون الدول الأكثر تأثراً حتى 2020	الشكل (5 - 3)

فهرس الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	الرقم
189	الشكل الهندسي لرمز اليورو	الملحق(1)
189	صور فئات الوحدة النقدية اليورو	الملحق(2)
190	عوائد السوق الثانوية للسندات الحكومية الأوربية ذات آجال استحقاق ما يقرب من عشر سنوات	الملحق(3)
191	أهم المؤشرات الاقتصادية لإيرلندا	الملحق(4)
192	أهم المؤشرات الاقتصادية الاسبانية	الملحق(5)
193	مساهمات الدول الأوربية في صندوق الاستقرار الأوربي	الملحق(6)
193	مساعدات صندوق النقد الدولي وصندوق الاستقرار الأوربي لدول المتعثرة	الملحق(7)
194	النتاج المحلي الاجمالي والتجارة الخارجية لدول اليورو وحصتها من الناتج العالمي 1997	الملحق(8)
195	أسعار صرف اليورو الربع الثاني 2010	الملحق(9)
195	تطور أوزان العملات المكونة لحقوق السحب الخاصة لصندوق النقد العربي	الملحق(10)
196	تعرض البنوك الفرنسية لديون الأوربي	الملحق(11)

المقدمة العامة

شهدت نهاية القرن العشرين العديد من التغيرات على الساحتين العالميتين السياسية والاقتصادية، لعل أهمها تصاعد وتنامي ظاهرة الأقلمة بين الدول المتجاورة جغرافياً والتي لها مقومات متجانسة وترتبطها مصالح اقتصادية مشتركة، حيث تسعى بتكتلها لمواجهة تحديات العولمة والخروج بأكبر قدر من الفوائد المالية والتجارية في ظل التشابك المعقد للمصالح الاقتصادية العالمية.

ويعد الاتحاد الأوروبي من أهم تجارب التكامل الاقتصادي والنقدي في الوقت الراهن، حيث ظهرت الحاجة الملحة له بعد الحرب العالمية الثانية وما خلفته من دمار اقتصادي لأوروبا، والتي كانت المحفز الأول لإقامة نوع من التكتل والتعاون بين دول القارة. فقد بدأ كاتحاد جمركي في معاهدة روما بسبعة أعضاء فقط ثم أخذ يتوسع إلى أن وصل إلى درجة التكامل الاقتصادي ثم الاتحاد النقدي.

والمتتبع لمسارات التطور الاقتصادي منذ مطلع القرن الماضي، يجد أن الاتجاهات الدولية المتسارعة نحو تكوين تكتلات اقتصادية ونقدية أثرت بشكل واضح على سير دواليب النظام النقدي الدولي، و لعل أهمها ميلاد العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" وذلك عقب وقف الولايات المتحدة الأمريكية العمل باتفاقية بريتن وودز 1971 والصدمة التي ألحقت بالدولار الأمريكي وعدم الاستقرار الذي هز الاقتصاد العالمي، وكذا انتهاء الوصاية الأمريكية على أوروبا من الخطر الشيوعي بعد انهيار هذا الأخير.

ومنذ ذلك الحين بذلت الدول الأوروبية جهوداً جبارة وشاقة مكنتها من الوصول إلى أعلى درجات التكامل على صعيد التكتلات الإقليمية، حيث استطاعت أن تؤسس اتحاداً نقدياً أوروبياً بموجب التوقيع على معاهدة ماستريخت سنة 1992 وكان الهدف من هذه الأخيرة هو تنسيق السياسات الاقتصادية والنقدية للدول الأعضاء لمواجهة الأزمات المالية والنقدية المحتملة. لتشكل انطلاقة اليورو في مطلع سنة 1999 تتويجاً باهراً لمسيرة الدول التكاملية، حيث تمكنت هذه الأخيرة من إصدار عملة موحدة اشتق اسمها من اسم القارة الأوروبية نفسها . ويعتبر هذا الحدث معلماً في تاريخ أوروبا الحديث هذا من جهة.

ومن جهة أخرى تكاد تصبح الأزمات المالية الصفة الملازمة للاقتصاد العالمي انطلاقاً من أزمة 1929، ولم تعد هذه الأخيرة مرتبطة بدولة معينة أو اقتصاد محدد فالعولمة المالية كسرت الحدود والحواجز أمام انتشار هذه الأزمات.

فعلى المستوى الاقتصادي الدولي الراهن الذي لم يكفد يتعافى من أزمة الرهن العقاري الأمريكية حتى انفجرت أزمة الديون السيادية الأوروبية منذرة بتقويض تجربة فريدة كان من المؤمل أن تتوج نجاحاً تحقق على مدى عشرات السنين بدأت بوحدة اقتصادية وتجارية كان من المتوقع أن تنتهي بأرقى أشكال التكامل الاقتصادي.

فمنذ شهر أفريل 2010 بدأ الحديث عن تفاقم مشكلة الديون والعجز في الموازنات العامة في معظم دول الاتحاد الأوروبي وخاصة اليونان التي تفاقمت ديونها العامة، وأصبحت تهدد استقرارها الاقتصادي بل الاستقرار الاقتصادي الأوروبي قاطباً. وقد وصل تفاقم أزمة الديون السيادية الأوروبية والخلاف الذي تبعها بين زعماء الدول الأعضاء قبل الاتفاق على خطة لإنقاذ اليونان - أو بالأصح لإنقاذ الاتحاد الأوروبي - من الإفلاس إلى درجة

جعلت بعض الكتابات تتوقع أن تؤدي هذه الأزمة إلى انهيار الاتحاد الأوروبي، عموماً وتضع أكثر من علامة استفهام حول بنية الاتحاد النقدي الأوربي والمصير الذي ستؤول إليه العملة الأوروبية الموحدة اليورو. استناداً إلى هذا يمكن تبسيط التساؤل الذي يشكل أساس المذكرة:

ما أثر أزمة الديون السيادية على قوة ومكانة اليورو الدولية ومستقبله كعملة أوروبية

موحدة؟

إن هذا التساؤل يؤدي بنا إلى طرح تساؤلات فرعية يمكن إدراجها فيما يلي:

- . هل دول منطقة اليورو متكامل بالشكل الكافي من حيث الهيئات والمؤسسات والقرار السياسي بما يسمح لها من تشكيل وحدة نقدية مستقرة؟
- . ما هو الحجم الحقيقي لأزمة الديون السيادية وحدود انتشارها أوروبياً؟
- . هل أثرت أزمة الديون السيادية على مكانة اليورو كعملة ارتكازية عالمياً؟
- . هل ستسمح أوروبا باختيار العملة الموحدة اليورو؟
- . ما هو مستقبل اليورو في ظل هذه الأزمات؟

فرضيات الدراسة: للإجابة على التساؤلات السابقة يمكن صياغة الفرضيات التالية:

1. مرت دول منطقة اليورو بجميع مراحل التكامل الاقتصادي والنقدي وتحديداً معاهدة ماستراخت 1992 بما سمح لها من إنشاء عملة موحدة ومستقرة.
 2. مست أزمة الديون السيادية بشكل كبير ومحدد دول أوروبا الجنوبية الأضعف اقتصادياً (اليونان، البرتغال قبرص...) وبقيت دول شمال أوروبا الأقوى اقتصادياً في مأمن من الأزمة.
 3. شكلت أزمة الديون السيادية مرحلة ضعف لمكانة اليورو الدولية ومستقبله كعملة احتياطية على المستوى الاقتصادي العالمي.
 4. قامت دول منطقة اليورو بالعمل الكافي لضمان استقرار ومستقبل الوحدة النقدية اليورو.
- أسباب اختيار الموضوع:** من بين أهم الأسباب التي دفعت إلى اختيار موضوع البحث والذي جاء تحت عنوان "أثر أزمة الديون السيادية على واقع ومستقبل الوحدة النقدية الأوروبية" يمكن تلخيصها في النقاط الآتية:
- . الصلة التي تربط موضوع البحث بالتخصص الذي ندرس فيه.
 - . حداثة الموضوع وبروزه على الساحة الاقتصادية باعتباره يمس أهم تكتل اقتصادي عرفته الساحة الاقتصادية الدولية.
 - . محاولة تقديم، من خلال هذه الدراسة، رؤية حول الأسس النظرية للوحدة النقدية والتكامل النقدي الفعالة، والتي من خلالها يمكن الكشف عن أوجه النفع والقصور في الوحدة النقدية الأوروبية.
 - . البحث والكشف في مكاسب ونفقات الوحدة النقدية من خلال التجربة الأوروبية.

- الرغبة الشخصية في دراسة التجربة الأوروبية وتحديد النقدية ومسارات انطلاقتها ومدى تأثيرها بالواقع الاقتصادي وتحديد الأزمات المالية.

أهداف وأهمية الدراسة: مما سبق ذكره، يمكن بلورة أهداف وأهمية البحث في النقاط الآتية:

- محاولة الإحاطة بمختلف الجوانب النظرية والفنية للوحدة النقدية ومناطق العملة المثلى، بما يمكن من معرفة أوجه القصور في التجربة الأوروبية " اليورو".
- محاولة البحث في قدرة المعاهدات والمؤسسات الأوروبية في التعامل مع الأزمات المالية.
- محاولة البحث في حجم أزمة الديون السيادية الأوروبية وسبب انتشارها بشكل كبير في دول داخل الاتحاد النقدي دون الأخرى.
- معرفة أهم السيناريوهات الممكنة لحل أزمة الديون اليونان وأوربية وما مدى تأثيرها على الوحدة النقدية والاقتصاد العالمي.
- توفير مرجع إضافي يمكن أن يستفيد منه الطلبة الذين يرغبون في الاتجاه نحو هذا التخصص.

صعوبات الدراسة: إن الصعوبات التي تلقيناها أثناء إنجاز هذا البحث، لا تختلف في جوهرها عن تلك المألوفة لدى جل الباحثين، ويمكن تلخيصها فيما يلي:

- نقص فادح في المراجع باللغة العربية.
- الندرة الكاملة للمراجع الحديثة المتعلقة بالموضوع في المكتبات الجامعية.
- التضارب في الإحصائيات المتعلقة بأرقام وتطورات الأزمة والتغيرات المتسارعة والمتلاحقة في منطقة اليورو محل الدراسة.

حدود الدراسة: الإطار الزمني للدراسة: يشمل الإطار الزمني للدراسة على فترتين أساسيتين الفترة الأولى تمثل فترة تقدير أثر الأزمة على اليورو ودوره الاقتصادي من تاريخ إصداره إلى سنة 2013 أي من (1999 إلى 2013) والفترة الثانية هي رؤية مستقبلية لسيناريوهات المحتملة لمستقبل اليورو من خلال بعض الإحصاءات والأرقام المتوقعة بالديون الأوروبية ورأي الخبراء حتى سنة 2020.

أما الإطار المكاني: فهو بالتحديد منطقة اليورو التي تتكون من سعة عشر دولة مع التركيز على اليونان باعتبارها الدولة الأكثر تأثراً بأزمة الديون السيادية واحتمال وقوعها في الإفلاس هو الأقرب مقارنة مع بقية الدول.

منهج الدراسة: المنهج والأدوات المستخدمة في الدراسة:

نظراً لطبيعة الدراسة وتحقيقاً لأهدافها تم استخدام وتباع خليط من المناهج المعتمدة في الدراسات الاقتصادية حيث استخدم المنهج الوصفي التحليلي، في بعض أجزاء الدراسة التي عولج فيها الإطار النظري لظاهرة الوحدة النقدية وأزمة المديونية من حيث مفهومها وأنواعها وأهم الآثار الاقتصادية والاجتماعية التي تفرزها. و في بعض أجزاء الدراسة لشرح وتحليل مختلف الظواهر الاقتصادية والبيانات التحليلية والإحصاءات المرتبطة بالظاهرة محل الدراسة، كما ظهر المنهج التاريخي من خلال سرد تاريخي لمسارات الوحدة النقدية والتكامل الاقتصادي الأوروبي.

الدراسات السابقة:

1. الدراسة التي قام بها كل من Benjamin Gampfer, Ann-Katrin Petersen, Dr. Rolf Schneider بعنوان "Scenarios for government debt in Europe" حول مستقبل الديون الأوروبية حتى سنة 2020، نشرت في مجلة البحوث الاقتصادية وتطوير الشركات الورقة 145 شملت كل من اليونان وإيرلندا والبرتغال وإسبانيا رسموا ثلاثة سيناريوها لمستقبل الديون الأوروبية. في أربع من أكبر الدول المتأثرة بالأزمة وكانت النتائج كلها تشير إلى معدلات أكثر بكثير من المحددة في معاهدة ماستراخت، (سيتم التطرق إليها بشكل أكثر في الفصل الثالث).

2 بوصبايع رحيمة، التكتلات الاقتصادية في ميزان الأزمة العالمية (دراسة حالة اليونان في الاتحاد الأوروبي)، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة محمد خيضر. بسكرة . 2012/2011، جاءت هذه الدراسة لتبحث في دور التكتلات الاقتصادية في نشر الأزمات المالية داخل رقعتها الجغرافية من عدمه، حيث ركزت على الآليات التي أدت إلى انتقال الأزمة العالمية إلى الاتحاد الأوروبي والتي كانت من أهم أسباب أزمة الديون السيادية التي يعاني منها في الوقت الراهن، مع الإشارة إلى حالة اليونان التي تعتبر جزء من منطقة اليورو ومع ذلك لم تحمها كل الضوابط والقوانين من خطر تداعيات الأزمات المالية، بل وأصبحت تهدد كل المنطقة بالانهيار والتفكك.

3 الدراسة الصادرة عن مجلس الغرفة السعودية بعنوان (الديون اليونانية وأزمة اليورو الدروس المستفادة لدول مجلس التعاون الخليجي)، المملكة العربية السعودية، العدد 19، جويلية 2010، ركزت على الأزمة اليونانية بكل تفاصيلها وأسبابها وعدوى انتشارها داخل الاتحاد الأوروبي، وتداعياتها المحتملة على الاقتصاد العالمي والعربية، باعتبارها نموذجا ودرسا لدول مجلس التعاون الخليجي في طريقها إلى الوحد النقدية، لتخلص الدراسة إلى نتيجة أساسية مفادها أن التقارب الاقتصادي بين الدول الأعضاء في أي تكتل اقتصادي شرط أساسي لنجاح واستقرار هذا التكتل، وأن يكون ذلك مربوط بوجود قيادة سياسية تعمل بشكل متوافق على تحقيق هذا الاستقرار.

4. الدراسة التي قام بها مركز البحوث والدراسات التابع لغرف التجارية والصناعية بالرياض تحت عنوان " الاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوروبية" يناير 2012، شملت الديون الأميركية وأزمة رفع سقف الدين وتخفيض التصنيف الائتماني للولايات المتحدة الأمريكية، وأزمة الديون التي تعاني منها اليابان باعتبارها دولة متقدمة هذا من جهة، وأزمة الديون السيادية في اليونان وإيطاليا والجهود الرامية لاحتوائها والسيناريوهات المحتملة لمنطقة اليورو. وتأثير كل ذلك على الاقتصاد العالمي.

والذي نريد أن نبرزه في هذا البحث هو نقطتين أساسيتين:

- أن نعرف الخلل البنوي في تركيب الوحدة النقدية الأوروبية وهل فعلا ما زال هناك مراحل لم تمر بها منطقة اليورو كانت سببا في خلق وتفاقم مشكلة أو أزمة الديون السيادية.

- أن نعرف الأثر الذي تركته الأزمة على مكانة اليورو كعملة دولية منافسة لبقية العملات الارتكازية وتحديد الدولار، وفي مستقبل الوحدة النقدية في ظل هذه الأزمة.

خطة وهيكل البحث: يهدف الإمام الجيد بجوانب الموضوع والإجابة على الإشكالية المطروحة قمنا بتقسيم موضوع البحث إلى ثلاثة فصول تسبقهم مقدمة عامة وتختتمهم خاتمة عامة .

- الفصل الأول: جاء تحت عنوان "الوحدة النقدية الأوروبية بين النظرية والتطبيق" وتم تناوله من خلال ثلاثة مباحث المبحث الأول تطرق إلى الجانب النظري للوحدة النقدي ومناطق العملة المثلى من حيث ماهية الوحدة النقدية ونظرياتها وشروط وتكاليف منطقة العملة المثلى. أما المبحث الثاني كان بعنوان النظام النقدي الأوربي قبل اليورو بجميع مراحلها الاقتصادية والمعاهدات والمواثيق التي مر بها. وتطرق المبحث الثالث لميلاد اليورو وتداوله بجميع فئاته والصعوبات التي واجهته والبنان المالي المتحكم فيه ومجمل إيجابيات وسلبيات الوحدة النقدية الأوروبية.

- أما الفصل الثاني فكان "تحليل أزمة الديون السيادية الأوروبية" حيث سنركز فيه على الجوانب النظرية للمديونية والديون السيادية وحجم الديون الأوروبية تحديدا اليونان والدول الأكثر تأثرا في المنطقة الأوروبية في المبحث الأول. ثم تحليل للجهود الأوروبية والدولية لمواجهة الأزمة والخلافات الإقليمية لآليات المتبعة لمنع عدوى الأزمة داخل المنطقة في المبحث الثاني. أما المبحث الثالث فيبين كيف كشفت الأزمة الخلل البنوي في الوحد النقدية اليورو من خلال الوحدة الأوروبية دون وحدة مالية من جهة وتباين اقتصادي كبير بين دول الوحد النقدية من جهة أخرى.

- أما الفصل الثالث والأخير فتناول جانب تأثير أزمة الديون السيادية على قوة ومكانة اليورو في الساحة الاقتصادية الدولية من حيث اعتماده كعملة احتياطية دولية، وقيمة العملة الأوروبية في سوق الصرف، وتضخم العملة وأسعار السندات ومؤشرات البورصات الأوروبية بالإضافة إلى تأثيراتها على مستويات النمو والعمالة في المبحث الأول. وفي المبحث الأخير كان نظرة مستقبلية لليورو في ظل الأزمة من خلال بعض المؤشرات المستقبلية والسيناريوهات المحتملة لمنطقة اليورو وآراء الخبراء الاقتصادية في طبيعة الأزمة ومستقبل الوحدة النقدية الأوروبية.

وإجمالا لهذا البحث كانت الخاتمة التي تناولنا فيها أهم النتائج المحيية على الفرضيات المطروح، والتوصيات التي يمكن الاستفادة منها لأي تكامل نقدي - عربي محتمل -، وهناك جملة أسئلة لم يجب عليها تركت كآفاق مستقبلية للبحث.

الفصل الأول
الوحدة النقدية الأوربية بين
النظرية والتطبيق

تمهيد:

يمر التكامل الاقتصادي بمراحل عديدة حتى يبلغ مستوى الوحدة النقدية التي تعتبر محطة من المحطات الحاسمة في التكامل، وعادة ما ينطلق من منطقة التجارة الحرة حيث يتم فيها تحرير السلع المتبادلة بين الدول المعنية، يليها تحقيق الاتحاد الجمركي الذي يكون بمثابة جدار جمركي موحد اتجاه الأطراف الأخرى، ليتم عندئذ إقامة سوق مشتركة تشمل حرية انتقال السلع ورأس المال والعمالة. وهناك يكون الطريق ممهدا لتنسيق السياسات التجارية والاقتصادية لبلوغ مرحلة الاتحاد الاقتصادي. وللوصول إلى مرحلة الحسم وهي الوحدة النقدية يصبح لدول المنضوية في التكامل الاقتصادي سياسة نقدية موحدة وعملة موحدة تحل محل العملات الوطنية الأخرى. وتعتبر عملية بناء الاتحاد النقدي والاقتصادي الأوروبي من النماذج الرائدة في عالمنا المعاصر.

فعندما بدأ التفكير في إطلاق اليورو تحدث كثير من المراقبين، خصوصا الأمريكان منهم، عن أن الاتحاد النقدي الأوروبي لا يمثل منطقة عملة مثلى Optimum Currency Area لأنه يفتقد جانبا كبيرا من شروطها، وذلك بالمقارنة مع الولايات المتحدة التي تستخدم أيضا عملة موحدة، ولكنها تكتسب خصائص منطقة العملة المثلى. غير أن الأوروبيين كانوا عازمين على المضي في مشروع العملة الموحدة على أمل أن أي انحراف عن شروط منطقة العملة المثلى سيتم التقارب معه بمرور الوقت وبالنجاح المتوقع أن يحققه اليورو على المستوى الدولي. ومن هنا يعتبر الإطار النظري للمناطق النقدية المثلى المقياس على مدى ملائمة الاتحاد الأوروبي ليكون منطقة عملة موحدة.

المبحث الأول

الإطار النظري للوحدة النقدية ومناطق العملة المثلى

لقد اهتمت النظريات الاقتصادية بموضوع الوحدة النقدية والتكامل النقدي فتناولته العديد من البحوث والنظريات من حيث المضمون والأهداف والشروط اللازمة لتحقيقه، فإذا كانت تجربة الولايات المتحدة الأمريكية والوحدة النقدية الأوروبية مثال عملي مهم فإن الجانب التأصيلي مهم أيضاً، ومن خلال هذا المبحث سيتم تسليط الضوء على الجوانب النظرية للوحدة النقدية.

المطلب الأول: مفهوم الوحدة النقدية (تعريفها - مستوياتها - أهدافها): يمكن تحديد مفهوم الوحدة النقدية كمرحلة من مراحل التكامل النقدي من خلال النقاط الأساسية التالية:

أولاً: تعريف الوحدة النقدية: هناك تعريفات مختلفة للوحدة النقدية في الفكر الاقتصادي، ولكن أغلب هذه التعريفات اتفقت على أنها مجموعة من الترتيبات التي تهدف إلى ضمان تسهيل المدفوعات الدولية من خلال تحقيق توحيد العملات المختلفة للدول الأعضاء بعملة واحدة. ويشترط تحقيق الاتحاد النقدي أن يعد في مراحل تؤدي في النهاية إلى إنشاء عملة موحدة بين الدول الأعضاء¹. وعليه فالوحدة النقدية تمثل أعلى مراحل التكامل النقدي بين بلدين أو أكثر، دون الحاجة إلى وجود تميز واضح بين كل منهما².

كما تعرف الوحدة النقدية على أنها إحلال عملة واحدة محل العملات الوطنية المتعددة المستخدمة فيها من قبل، ويتم التعامل بها بين هذه الأقطار وداخل كل منها ويتطلب بالضرورة أن يكون هناك بنك مركزي واحد لكل المنطقة التي يتكون منها الأقطار والأطراف، وأن تكون هناك سلطة نقدية واحدة تحدد السياسة النقدية الواجبة التطبيق في كل هذه المنطقة³.

حيث أن حرية التنقل والهجرة وحرية تحويل رؤوس الأموال وحرية التجارة ليست شرطاً كافياً لتحقيق التكامل بصفة تامة، خاصة وأن التجارة تستدعي المدفوعات وأن حركات رؤوس الأموال تستدعي إمكانية تبادل العملات المختلفة، وأن الهجرة على نطاق واسع تستدعي توفير الفرص للحصول على أجور ثم القيام بتحويلها، ومن ثم يتم إنشاء نظام مدفوعات دولي يسمح بإجراء المدفوعات، وإجراء عمليات الصرف الأجنبي بلا قيود أو رقابة⁴ ويتجلى ذلك من خلال ترتيبات الوحدة النقدية، وتتمثل هذه الترتيبات فيما يلي⁵:

- التزام الدول الأعضاء بالحد من القيود التي تؤثر على المعاملات النقدية والسعي إلى تحقق حرية حركات رؤوس الأموال فيما بينها.

- التنسيق بين السياسات النقدية والمالية للدول الأعضاء بغية تحقيق التقارب الاقتصادي بينها.

¹ مغاوري شلبي علي، اليورو والآثار على اقتصاديات البلدان العربية والعالم، مكتبة زهران الشرق، مصر، 2000، ص133.

² علي القزويني، التكامل الاقتصادي الدولي والإقليمي في ظل العولمة، منشورات الدراسات العليا، ليبيا، 2004، ص166.

³ معتز سلمان عبد الرزاق الدوري، مدى تأثير فرص وتحديات اليورو في استراتيجية النمو لمنظمات العمال العربية، الملتقى الدولي حول اليورو وأثره على الدول العربية (فرص وتحديات)، جامعة عمار تليجي، الأغواط، 18-20 أبريل 2005.

⁴ صدقي أحمد، مشروع العملة الموحدة لدول مجلس التعاون الخليجي، مجلة الباحث، العدد 9، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2011، ص244.

⁵ قحارية آمال، الوحدة النقدية الأوروبية (الاشكاليات والآثار على المديونية لدول الجنوبية)، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر 2005/2006، ص201.

- تأسيس بنك مركزي ذو طابع فوق قومي يكلف بإصدار العملة الموحدة وتوزيعها، كما تلتزم الدول الأعضاء بالخضوع إلى السياسة النقدية التي يفرضها هذا البنك قصد تحقيق الاستقرار.

وإجمالاً تعتبر الوحدة النقدية هي المرحلة التي تتخلى فيها دولة ما عن عملتها وسياستها النقدية في إطار تكامل اقتصادي إقليمي لصالح عملة وحدة وسلطة نقدية فوق محلية من أجل تحقيق مزايا اقتصادية معينة.

ثانياً: مستويات الوحدة النقدية: يمكن لعملية الوحدة النقدية أن تتم بأسلوبين أولهما السير قدماً باتجاه إقامة وحدة نقدية كاملة، وثانيهما المضي تدريجياً من خلال اتخاذ إجراءات تكاملية متتابعة ومتراصة تؤدي في النهاية إلى تحقيق الوحدة النقدية الكاملة.

1. الوحدة النقدية الجزئية (التكامل النقدي الجزئي): إن إقامة وحدة نقدية كاملة قد يكون بالغ الصعوبة في ظل اختلاف الظروف الاقتصادية والسياسية السائدة في الأقطار الساعية إلى تحقيق تكامل نقدي فيما بينها فاختلاف مستويات التطور الاقتصادي، وتباين مستويات الدخل، وعدم التشابه العام في مراكز موازين المدفوعات، والتفاوت بين المراكز الخارجية والاحتياطات الدولية، وضآلة التبادل التجاري البيئي مقارنة بالتجارة الكلية مع العالم الخارجي، كل ذلك يجعل تحقيق مثل هذا التكامل أمراً صعباً¹. فتسعى الدول إلى التكامل النقدي التدريجي والذي يشمل صوراً وصيغاً عديدة من التعاون النقدي التي لا تصل إلى درجة إنشاء عملة موحدة.² بلى تحتفظ كل دولة بعملتها الخاصة بها ولكن تضع مجموعة من الترتيبات التي تقرب وتعمل على استقرار المؤشرات النقدية بينها. ويتجلى هذا التعاون النقدي في أشكال مختلفة أهمها:

- **تأسيس اتحاد للمدفوعات:** اتحاد المدفوعات هو ترتيب يقوم بموجبه مجموعة من البلدان ذات العملات غير القابلة لتحويل بإنشاء نظام للمقاصة متعدد الأطراف يتم بمقتضاه تسوية المدفوعات الناشئة عن التبادل التجاري فيما بينها. ويضمن هذا الترتيب توحيد إجراءات تسوية المدفوعات بغض النظر عن ماهية الشريك التجاري، الأمر الذي يستبعد الميل إلى التمييز في التبادل التجاري بين دول أعضاء اتحاد المدفوعات، ولقد انطلقت الصيغة الأولى لمشروع كينز لإيجاد اتحاد مقاصة دولي من تصور تنظيم العالم ما بعد الحرب بهذه الطريقة³، وتقوم الفكرة على إنشاء اتحاد دولي للمقاصة بحيث يدير النقود الدولية بحجم يتفق واحتياجات الاقتصاد العالمي، وتتكون هذه النقود العالمية من وحدات نقدية أطلق عليها كنز اسم "بنكور"⁴. أما أكبر الأمثلة التاريخية لاتحاد المدفوعات فقد تمثل في اتحاد المدفوعات الأوروبي الذي قام في الفترة 1950 - 1958.

- **تنسيق أسعار الصرف:** يعتبر استقرار صرف عملات الدول الراغبة في دمج وتوحيد أسواقها شرطاً ضرورياً ولازماً لاستكمال هذا الدمج⁵، ومن ثم تتفق الدول الأعضاء على تحديد هوامش تقلب أسعار الصرف المركزية، كما يستوجب بعض الالتزامات بتنفيذ الانحراف عن هذه الأسعار المركزية عن طريق سياسات التدخل (أي بيع وشراء

¹ عبد المنعم السيد علي، الاتحاد النقدي الخليجي والعملة الخليجية المشتركة، مركز دراسات الوحدة العربية، لبنان، نوفمبر 2008، ص 65.

² محمد لبيب شقير، التكامل النقدي العربي (بحوث ومناقشات الندوة الفكرية التي نظمتها مركز دراسات الوحدة العربية)، لبنان، الطبعة الثانية، 1983، ص 16.

³ نفس مرجع سابق، ص 44.

⁴ حازم البيلاوي، النظام الاقتصادي الدولي المعاصر، عالم المعرفة، الكويت، 2000، ص 47.

⁵ حسن نافعة، الاتحاد الأوروبي والدروس المستفادة عربياً، مركز دراسات الوحدة العربية، لبنان، 2004، ص 277.

عملة أجنبية في مقابل عملة محلية) من خلال تحديد الإجراءات التي تضمن استقرار أسعار الصرف في حدود الهوامش، وقام الاتحاد الأوروبي بهذه التجربة من خلال نظام الثعبان النقدي وكذا النظام النقدي الأوروبي (EMS) الذي خلف نظام الثعبان داخل النفق.

- **تجميع الاحتياطات:** يمكن للأقطار الأعضاء أن تقيم تجمعا من الاحتياطات النقدية الدولية، وذلك من خلال مساهمات بنسب محدودة من الاحتياطات الدولية، السائلة لدى كل منهما مقابل حقوق سائلة لكل منهما بشكل قروض قصيرة ومتوسطة وحتى طويلة الأجل.

ويمكن لهذه القروض أن تكون تلقائية أو مشروطة بحسب نظام مركزي محدد ومتفق عليه ضمن اشتراطات المجمع، وذلك لتمويل عجوزات قد تحدث في موازين مدفوعات الأقطار سواء كانت تلك العجوزات بينية أو كلية تجاه العالم الخارجي، ويعتبر إقامة مثل هذا المجمع أساسا مهما وشرطا لازما لتحقيق تكامل نقدي فعال بين مجموعة من الدول التي تهدف في النهاية إلى إقامة تكامل اقتصادي فيما بينها¹.

- **تحقيق تكامل بين الأسواق المالية:** تلتزم الدول الأعضاء باتخاذ الإجراءات التي تحقق زياد في تحركات رؤوس الأموال، كإلغاء قيود الصرف المفروضة على تدفقات رؤوس الأموال بين هذه الدول. كما يشترط توحيد المعايير الإدارية وتحسين شروط الاستثمار، ويمكن أن يتعزز تكامل السوق المالية أكثر وأكثر من خلال الموازنة بين الشروط الإدارية المطلوب توفرها في المسائل المالية.

- **التنسيق النقدي:** ويتضمن ذلك التنسيق بين السياسة النقدية وأهدافها، بمعنى محاولة التنسيق بين أسعار الفائدة السائدة في الأقطار الأعضاء، وخلق نوع من التساوق بين التوسع النقدي والائتمان المصرفي فيها. كما أن ذلك يتطلب سياسة مشتركة تجاه صرف العملات المحلية مقابل العملات الأجنبية، ويهتم ذلك إسناد السياسات النقدية في الدول الأعضاء إلى سعر صرف مركزي مشترك اتجاه العملات الأخرى. ولو تحقق مثل هذا التنسيق النقدي على النطاق الكلي، فإنه سيشكل قفزة واسعة نحو تحقيق تكامل نقدي فعال ليس على أساس جزئي فقط، وإنما على مستوى كلي كذلك².

- **تأسيس عملة موازية:** يمكن كمرحلة متقدمة من مراحل التكامل النقدي انشاء عملة موازية، يشترط أن تكون هذه العملة عملة مكتملة للعملات الوطنية ولا يتم إحلالها بها، وتلعب دور وحدة حسابية كالإكيو والتي من الممكن أن تصبح - العملة الموازية - بعد فترة عملة موحدة لهذه الدول الأعضاء في إطار التكامل النقدي التام.

- **السياسات المشتركة إزاء التدفقات الخارجية لرأس المال:** إلى داخل المنطقة أو خارجها، وفي كلتا الحالتين قد يكون من المفيد للأقطار الأعضاء أن توحد سياساتها الخارجية تجاه هذه التدفقات أو تقوم، على الأقل بالتنسيق بينها في هذا الشأن.

2 - الوحدة النقدية التامة (التكامل النقدي التام): يعتبر هذا النوع من التكامل الاقتصادي النقدي مرحلة متقدمة من مراحل التكامل بين الدول الأعضاء حيث يتم في هذا الشكل إصدار عملة موحدة تحل محل العملات الوطنية

¹ عبد المنعم السيد علي، مرجع سابق، ص 6766.

² نفس المرجع، ص 68.

لهذه الدول وتصبح هذه العملة الجديدة لها قوة الإبرام، وتستخدم في كافة المعاملات اليومية، وتقوم بجميع وظائف النقود، وفي هذه المرحلة تنشأ سلطة فوق قومية وهي بنك مركزي لهذا التكتل وذلك للقيام بدور السلطة النقدية، وهذا الشكل هو ما وصل إليه الاتحاد النقدي الأوروبي سنة 1999¹.

ويثار هنا التساؤل عن الفرق بين تثبيت أسعار الصرف البينية تثبيت تاما نسبيا لا رجعة فيه والاستعاضة عن العملات المتعددة بإصدار عملة مشتركة واحدة؟

الجواب على ذلك هو أن هاتين الوسيلتين، بالرغم من أنهما ليستا متعادلتين إلى أنهما تقودان إلى النتائج نفسها من الشروط، من ذلك توحيد كامل لسياسات المالية والاقتصادية والنقدية، وهناك من يرى أن العملة المشتركة هي رمز مظهري وليس شرطا مسبقا لتكامل النقدي والاقتصادي ولكن إذا أمكن تبنيها وإصدارها وإشاعة استخدامها فسيديم ذلك التكامل النقدي والاقتصادي فعلا².

ثالثا: أهداف الوحدة النقدية: تختلف الوحدة النقدية من ناحية نوعيتها، إلا أنها تتفق على المبادئ والأهداف التالية:³

- التخفيض وإلغاء القيود النقدية التي تحول دون انسياب رؤوس الأموال والسلع وعناصر الإنتاج بين الدول الأعضاء.
- إخضاع تسهيل انسياب السلع وعناصر الإنتاج إلى سياسة متكاملة للتنمية الاقتصادية الكلية بين الدول الأعضاء.
- يسمح التكامل النقدي بتحقيق اتفاقيات الدول الأعضاء في مجال تصدي الصدمات الخارجية.

1. أهداف الوحدة النقدية الجزئية

- في مجال استقرار أسعار الصرف: يهدف إلى الحد من مخاطر أسعار الصرف التي قد تثير آثارا على حركات رؤوس الأموال والسلع.
- في مجال تأسيس اتحاد للمدفوعات: يهدف إلى دفع وتشجيع التجارة الخارجية بين الدول الأعضاء، من خلال تقديم مساعدة للدول التي تواجه عجز في احتياطياتها وميزان مدفوعاتها.
- في مجال التكامل بين الأسواق المالية: يهدف إلى تجنيب المستثمرين من المخاطر بمساعدتهم على تنويع محافظاتهم المالية من خلال توزيع هذه الأخطار، مما يؤدي إلى زيادة الادخار والاستثمارات.
- في مجال التنسيق النقدي: يهدف إلى استقرار نقدي، من خلال اعتماد الدول الأعضاء سياسات مشتركة لأسعار الصرف بغية تجنب انتقال الصدمات الاقتصادية من دولة إلى أخرى من الدول الأعضاء في هذا الاتحاد.

2. أهداف الوحدة النقدية التامة: تتمثل أهداف الوحدة النقدية التامة فيما يلي:

- إزالة مخاطر أسعار الصرف وقيود تكاليفها.
- خفض التكلفة الاجتماعية في مجال توفير النقود من خلال تخفيض حجم السيولة النقدية المحتفظ به في الدول الأعضاء.

¹ مغاوري شلبي، مرجع سابق، ص 156.157.

² عبد المنعم السيد علي، مرجع سابق، ص 6261.

³ قحاييلة أمال، مرجع سابق، ص 204203.

- تحقيق ركيزة اقتصادية وسياسية تسمح بمشاركة الدول الأعضاء في الأمور الاقتصادية على المستوى العالمي.
- تحقيق عملة دولية تؤثر على الاقتصاد العالمي، من خلال تكثيف التبادلات التجارية مع الدول الأخرى.

المطلب الثاني: مناطق العملة المثلى*: تعتبر نظريات منطقة العملة المثلى أول من أسس لمفهوم الوحدة النقدية ووضع لها جميع الأطر النظرية اللازمة بما يمكن من تحديد الخيارات بناء على إيرادات وتكاليف التي يجنيها كل طرف من الانضمام لمنطقة العملة المثلى.

أولاً: تعريف مناطق العملة المثلى: إن نجاح التكامل الاقتصادي سواء اتخذ شكل اتحاد جمركي أو سوق مشتركة، قد يستلزم إقامة منطقة أو كتلة نقدية تكون فيها العملات القومية لمجموع الدول الأعضاء قد ربط عن طريق أسعار صرف ثابتة بصفة دائمة¹.

وتعتبر المنطقة منطقة عملة مثلى إذا استخدم فيها عملة واحدة أو عملتين أو أكثر من العملات. وترتبط قيمتها ببعضها البعض لتكون في الحقيقة عملة واحدة، ولكي يكون أداء عملتين كأداء عملة واحدة يتوجب أن يكون سعر الصرف ثابتاً* غير قابل لتعديل وجامد وسهل التحويل. كما يتوجب على السلطات النقدية المعنية تنسيق سياساتها بطريقة تسهل تثبيت القيمة بين عملات الدول الأعضاء، فمناطق العملة المثلى هي أن يتم إنشاء أسعار صرف ثابتة داخل مجموعة دول ترتبط بشكل كبير ببعضها البعض². أي لا بد من توفر مجموعة من الشروط والمعايير الواجب تحقيقها لتحديد الدقيق لمجموعة الدول التي يمكن أن تشكل منطقة واحدة مثلى.

وقد ارتبط تعريف هذه المنطقة بأطر اقتصادية تكاملية محددة تمثلت ب:³

1- في إطار قابلية عوامل الإنتاج على الحركة داخل المنطقة وعدم قدرتها على ذلك خارجها.

2- في إطار التساوق المتبادل بين دول الأعضاء من حيث الإيديولوجيات السياسية والاقتصادية.

3- في إطار التناغم بين المؤسسات الاقتصادية والتنسيق بين السياسات الوطنية.

4- في إطار تكامل أنماط تجارتها.

ومن ثم تعرف منطقة العملة المثلى على أنها منطقة العملة التي توفر أفضل عمليات التكيف كفاءة في استجابتها للاضطرابات الداخلية والخارجية⁴. وذلك من خلال تنسيق السياسات النقدية والمالية في مواجهة الأزمات على المستوى المحلي والدولي.

ويؤكد "Machlup" أن ما يهم في النهاية على أية حال، هو رغبة جميع الأعضاء في التنازل عن استقلاليتهم، في شؤون النقد والائتمان والفائدة، وعليه عملياً فإن منطقة العملة المثلى هي إقليم لا يصر أي جزء منه على خلق نقود وتملك سياسة نقدية خاصة به. ويعتبر Kreinin (منطقة العملة المثلى) وسطاً بين الطرفين القصيين لأسعار الصرف

¹ كامل البكري، الاقتصاد الدولي (التجارة الخارجية والتمويل)، الدار الجامعية، مصر، 2001، ص 216 .

* المثلى: وتشير إلى ما تشير إليه "نظرية الرفاه" وهو استهداف تحقيق تعظيم في استقرار الأسعار، والاستخدام الشامل وتوازن المدفوعات. للمزيد راجع عبد المنعم السيد علي، الاتحاد النقدي الخليجي والعملة الخليجية المشتركة، مرجع سابق، ص36.

² مردخاي كريانين، ترجمة محمد ابراهيم منصور، على مسعود عطية، الاقتصاد الدولي مدخل السياسات، دار المريخ، السعودية، 2007، ص 386.

*عني بكلمة ثابت أي أن سعر الصرف لا يسمح له بالتذبذب بأي قيمة مهما كانت صغيرة، على عكس نظام بريتن ووز فلا يمكن أن يتقلب حتى في نطاق حدي بسيط.

³ عبد المنعم السيد علي، مرجع سابق، ص 3433.

⁴ جون هاد سون، مارك هرنندر، ترجمة طه عبد الله، منصور محمد عبد الصبور محمد علي، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار المريخ، المملكة العربية السعودية، 1983، ص 599.

الثابت وأسعار الصرف المرنة، فهي تعني القيام بتثبيت أسعار صرف مجموعة من الأقطار وثيقة الصلة ببعضها والتي تشابه فيما بينها أقاليم القطر نفسه والسماح في نفس الوقت لتقلبات حرة في أسعار الصرف بين مثل هذه المجموعات من الأقطار، من مثل ذلك التعويم المشترك لعملات السوق الأوروبية المشتركة تجاه العملات الأخرى من خارج السوق.

ثانيا: نظريات المناطق المثلى: لقد مرت 50 عاما تقريبا منذ تأسيس منطقة العملة المثلى (OCA) من الناحية النظرية بفضل مساهمات مجموعة من الاقتصاديين أبرزهم وأولهم روبرت موندل* (1961)¹ إذ قام هذا الأخير في عام 1961 بمجلة الاقتصاد الأمريكي، بنشر مقالا علميا أصيلا موسوما بـ "نظرية مناطق العملة المثلى" **Optimum Currency Areas Theory** التي تقوم على أساس المفاضلة بين أسعار الصرف الثابتة مقابل أسعار الصرف المرنة. تبعتها دراسة ماكينون (Mckinnon) عام 1963، وكينن (Kenen) عام 1969 وقد حاول هؤلاء من خلال محاولاتهم تلك تحديد الأقطار، أو الأقاليم التي يمكن أن تؤلف أمثليا "اتحاد عملة" توفر لهذه الأقطار منافع ومزايا عما يوفر نظام سعر صرف مرن بعملات متعددة².

1. نظرية مندل: يرى مندل أن العامل الأساسي لقيام منطقة للعملة المثلى هو درجة قدرة عناصر الإنتاج على التنقل بين الإقليم داخل المنطقة الواحدة أو بين دول مختلفة، فإذا كانت القدرة على التنقل محدودة يكون الاتحاد النقدي أمرا غير مرغوب فيه، ويمكن أن يعني ذلك أيضا اختيار اتحاد نقدي قائم فعلا³. فكلما زادت درجة تنقل عوامل الإنتاج بما في ذلك عنصر العمل ارتفع عامل تكامل الأسواق وهو ما يمكن مجموعة البلدان الشريكة من تقليل الحاجة إلى تغيير أسعار عناصر الإنتاج الحقيقية وأسعار الصرف بين الدول ردا على الاضطرابات، وبالتالي يمكن لدول أن تتكامل ضمن منطقة للعملة المثلى⁴.

وعليه يحدد مندل منطقة العملة المثلى على أنها إقليم تظهر فيه قابلية كبيرة لعوامل الإنتاج على الانتقال داخليا وقابلية محدودة على الانتقال خارجيا، ويعني ذلك تدفق العوامل من المناطق ذات الكلفة المنخفضة أو المتدنية إلى المناطق ذات الكلفة المرتفعة أو المردود المرتفع، مما يمكن معه منع حدوث مشاكل مدفوعات ناشئة عن الاختلافات الحدية الناشئة عن الزيادات في التكاليف والأسعار بين أعضاء منطقة العملة، ويمكن بذلك اعتبار منطقة العملة هذه منطقة مثلى. فتدقق العوامل هنا يعتبر بديلا من تعديل سعر الصرف، وهو البديل الذي يعتبر ذاته بديلا من تغيير مستويات الأجر الحقيقي نتيجة تغير ظروف العرض والطلب⁵.

* يعتبر روبرت مندل أب نظرية المنطقة المثلى، فعمله في هذا المجال بشكل خاص وحل اقتصاديات أسعار الصرف، جعله نال عام 1999 جائزة نوبل في الاقتصاد أحد المتحمسين لليورو لقب "أب اليورو". للمزيد اطلع على

Ronald McKinnon, Mundell, **the Euro, and Optimum Currency Areas**, May 22, 2000.

¹Francesco Paolo Mongelli, **European economic and monetary integration and the optimum currency area theory**, European economy, European Commission, Economic Papers 302 | February 2008, p1 .
http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication_summary12083_en.htm

² عبد المنعم السيد علي، مرجع سابق، ص 35، 36.

³ سي بول هالوود، رونالد مكدونالد، ترجمة محمود حسن حسني، النقود والتمويل الدولي، دار المريخ، السعودية، 2007، ص 558.

⁴Francesco Paolo Mongelli, op. cit, p2 .

⁵ عبد المنعم السيد علي، مرجع سابق، ص 37.

كما يمكن أن تتأثر المناطق (أو البلد) المعنية بصفة مختلفة بصدمات خارجية. ولتصحيح اختلال التوازن الخارجي يجب أن تلجأ إلى معدل صرف متغير. انطلاقاً من هذا المنطق أراد ماندال أن يبين أن المنطقتين من الأفضل أن لا تثبتا أسعار الصرف المتعلقة بها، إلا في حالة وجود حرية تامة لتحرك عناصر الإنتاج (رأس المال، العمل) بين المنطقتين.

وحسب ماندال يتم تصحيح هذا الاختلال من خلال تحرير تحركات عوامل الإنتاج، ويمكن توضيح ذلك من خلال مثال: نفترض حدوث تحول في الطلب في إحدى الدول الكبيرة بعيداً عن السلع المنتجة في المنطقة A إلى السلع المنتجة في المنطقة B وبالتالي تظهر زيادة عرض في المنطقة A وزيادة طلب في المنطقة B. فإذا كان عنصر العمل على درجة مرتفعة من القدرة على التنقل، فإنه يقوم بالهجرة من المنطقة A إلى المنطقة B، فالبطالة ليست مشكلة ولكن إذا كانت عناصر الإنتاج غير قادرة على التنقل جغرافياً، فإن الأمر يحتاج إلى حدوث تغيير في سعر الصرف الحقيقي بين المنطقتين.¹

إذا من خلال ما سبق يمكن القول أن ماندال يفترض في تحليله على أن التغيير في هيكل الطلب على منتج ما يشكل السبب الرئيسي والأساسي في اختلال التوازن الخارجي وأن تصحيحه يتم من خلال تحرير حركات عناصر الإنتاج (العمل و رأس المال) بين الدول الأعضاء بدون تغيير أسعار الصرف.

2. نظرية ماكينون (1963) Robert Mckinon:

حسب نظرية ماكينون، تقوم المنطقة النقدية المثلى على أساس شرط درجة انفتاح الاقتصاد القومي والذي يتم قياسه من خلال قياس العلاقة النسبية بين السلع التجارية والسلع غير التجارية، حيث إذا فاقت الأولى عن الثانية يدل على أن الاقتصاد أكثر انفتاحاً والعكس صحيح. انطلاقاً من هذا الشرط اعتبر ماكينون أنه تقوم المنطقة النقدية المثلى على أساس تنسيق السياسات النقدية والمالية بين الدول الأعضاء.² فكلما كان الاقتصاد أكثر انفتاحاً كان مستعداً أكثر إلى استخدام أسعار صرف ثابتة، وبالتالي ستزيد المنافع الناجمة عن إقامة منطقة العملة المثلى، وتقل درجة الحاجة إلى استخدام السياسات المالية والنقدية في الحفاظ على التوازن الخارجي بمعنى أن أسعار الصرف المرنة هي أكثر فائدة بالنسبة للاقتصادات المغلقة إلى حد ما.³ كما صاغ ماكينون بعض الحجج التي تؤيد الدول للانضمام في منطقة نقدية وذلك بنصح الدول التي يعتمد دخلها القومي على قطاع التجارة الخارجية أن تنضم إلى منطقة نقدية مع أهم شركائها التجاريين قصد تحقيق درجة عالية من الاستقرار في الأسعار.

تعرضت نظرية ماكينون إلى عدة انتقادات نعرضها فيما يلي:

- وجه انتقاد بالنسبة للمبدأ الذي اعتمده ماكينون وهو مبدأ الانفتاح الاقتصادي كشرط للانضمام إلى منطقة نقدية، وذلك لأن البعض يرى أن الاقتصاد الذي يتميز بدرجة عالية من الانفتاح مع العالم الخارجي وذات قطاع كبير للتجارة الخارجية، يكون من المستحسن له أن يعتمد نظام أسعار صرف مرنة، وأسعار صرف ثابت في حالة ما يكون

¹ سي بول هالوود، رونالد مكدونالد، مرجع سابق، ص 559.558.

² قحايبة آمال، مرجع سابق، ص 112.

³ عباس بلفاطمي، هل يشكل مجلس التعاون لدول الخليج العربي منطقة علمة مثلى، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسير، جامعة فرحات عباس، 2011، العدد 10

لدى الاقتصاد قطاع صغير للتجارة الخارجية، حيث يكون الاقتصاد المفتوح متعرض بدرجة أكبر للصدمات الخارجية بسبب الارتباط الحاد مع الخارج، وبالتالي يسمح نظام سعر صرف مرن بتصحيح الاختلالات الناتجة عن الصدمات عديمة التماثل.

- لا يسمح نظام أسعار الصرف، في حالة انفتاح الاقتصاد القومي بدرجة عالية مع العالم الخارجي، باعتماد سياسة نقدية للحد من التضخم. كما أن هذه الحالة تستدعي اعتماد مستوى أقل ما يمكن من الأجر قصد زيادة الاستخدام من أجل التخفيف من البطالة.

3 - نظرية كينن kenen:

يقول Kenen إن الدول ذات الهياكل الصناعية والتصديرية المتنوعة يجب أن تحاول جني منافع سعر الصرف الثابت، لأن تقلبات الطلب وصدمات العرض على المستوى الاقتصادي الجزئي تلغي بعضها البعض، لذلك نجد أن التغييرات في أسعار الصرف الحقيقية (عن طريق موازنة أسعار الصرف الاسمية) نادرا ما تكون مطلوبة.¹ إذا فهو يربط بين منطقة العملة المثلى وبين مدى تنوع المزيغ أو الهيكل الانتاجي لمجموعة من البلدان، فكلما زاد مثل هذا التنوع زادت امكانيات تحقيق منطقة عملة مثلى فيما بينها وتحققت الفائدة من تثبيت أسعار الصرف بين عملات البلدان المكونة لها، فحين يتنوع انتاج بلد ما وصادراته يزيد استقلاله عن التقلبات الأجنبية، أي يقل أثر هذه الأخيرة على مركز دفعاته واستقرار أسعاره ودخله القومي، وذلك لتعادل الآثار السلبية مع الآثار الإيجابية لهذه التقلبات بالنسبة لسلع المختلفة والمتنوعة التي ينتجها البلد.²

ولتثبيت فكرته قدم كينن ثلاثة حجج تتمثل فيما يلي:³

- إن الاقتصاد المتنوع بشكل جيد لن يتعرض لتغيرات في شروط تجارته بقدر ما يتعرض له الاقتصاد وحيد الإنتاج، فكلما زاد تنوع إنتاج قطر ما، خاصة في صادراته زاد استقلاله عن التقلبات الأجنبية، أي قلت آثار ذلك على مركز مدفوعاته واستقرار أسعاره وثبات دخله وذلك لتعادل الآثار السلبية مع الآثار الإيجابية لهذه التقلبات بالنسبة للسلع المختلفة والمتنوعة التي ينتجها القطر، أما القطر ذو الإنتاج غير المتنوع فقد يحتاج إلى مرونة في أسعار الصرف بعكس القطر المتنوع الإنتاج، والحجتان التاليتان تؤيدان ذلك :

- إن تعرض القطر المتنوع إلى انخفاض في الطلب على صادراته الرئيسية لن تؤدي إلى نشوء بطالة حادة كما يحصل للقطر ذي إنتاج الواحد أو غير متنوع الإنتاج.

- إن العلاقة بين الطلب الخارجي والطلب المحلي خاصة بين الصادرات والاستثمار ستكون أضعف في الاقتصاد المتنوع، لذا فإن التغيرات في الاستخدام المحلي نتيجة لتغير الطلب الأجنبي لن تكون أكثر شدة نتيجة لتغيرات مقابلة في تكوين رأس المال المحلي.

¹ سي بول هالوود، رونالد مكدونالد، مرجع سابق، ص 561.

² علي القزويني، مرجع سابق، ص 172.

³ بوشول السعيد، واقع التكامل الاقتصادي لدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية وآفاقه، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة الماجستير في علوم التسويق، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، السنة الجامعية 2008/2009، ص 86.

ولكن هناك العديد من الانتقادات التي وجهت إلى نظرية كينين¹:

- يتركز النقد على المبدأ الذي صاغه كينين في نظريته على مبدأ تنوع الهيكل الاقتصادي والصادرات، حيث يرى البعض أن الدول التي تتميز بهذا المبدأ سوف تكون في درجة عالية من الاكتفاء الذاتي وبالتالي لن تعتمد سياسة التجارة الخارجية، لهذا يكون نظام سعر الصرف المرن ملائماً لاقتصادها القومي.
- تساءل العديد من الملاحظين عن مصير تنوع هيكل الصادرات والإنتاج بعد إزالة الحواجز الجمركية بين الدول الأعضاء لمنطقة نقدية في إطار التخصص وتقسيم العمل.

4. نظرية فليمنج:

يمكن للاختلالات الخارجية أن تنشأ عن الاختلافات المستمرة في معدلات التضخم الوطنية الناتجة عن الاختلافات في التطورات الهيكلية وسوق العمل، والسياسات الاقتصادية، والتفضيلات الاجتماعية، كما يلاحظ أنه عند معدلات التضخم المنخفضة والمماثلة بين البلدان بمرور الوقت سوف تكون معدلات التبادل التجاري أيضاً مستقرة إلى حد ما. وهذا يعزز أكثر معاييرها المعاملات في الحساب الجاري والتجارة، وتقليل الحاجة إلى تعديلات سعر الصرف الاسمي².

من هنا يرى فليمنج أن العنصر الأساسي لانضمام دولة إلى منطقة نقدية، هو أن تكون ظروف الدول تتقارب فيها معدلات التضخم حيث يكون اعتماد نظام سعر صرف مرّن ملائم لتصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات.

5. نظرية التكاليف والمنافع:

تمثل النظريات السابقة التي تم بحثها أعلاه أسلوباً تقليدياً لتحديد النطاق المناسب لمنطقة العملة المثلى، وذلك بإفراد خاصية اقتصادية معينة محددة لذلك النطاق، وتعاني هذه النظريات نقصاً مهماً، وهو فشلها في التأكيد بصورة كافية منافع مناطق العملة الناشئة عن نواحي أخرى غير تحقيق التوازن الداخلي والخارجي³.

فهذان النوعان من التوازن ليسا هما الهدفين الاقتصاديين الوحيدين للحكومات المعاصرة، وإنما هناك أهداف أخرى، منها: النمو الاقتصادي، وإعادة توزيع الدخل والثروة، وإعادة تخصيص الموارد، وقد تتعارض هذه الأهداف مع السياسات الهادفة إلى تحقيق التوازن المذكور. هذا في الوقت الذي يصعب فيه تعريف التوازن الداخلي بسبب وجود مقايضة بين التضخم والبطالة.

لذا تم تطوير أسلوب جديد يضع إطاراً عاماً لتحديد منطقة العملة المثلى، يأخذ في اعتباره جميع العوامل المحددة لها، محاولاً تقييم جميع التكاليف والمنافع الناتجة من المشاركة في منطقة العملة المثلى. وذلك من وجهة نظر مصالح ذلك القطر أو الإقليم المشارك فيها. وتبعاً لهذا الأسلوب يجري تعريف منطقة العملة المثلى بالموازات بين التكاليف والمنافع المختلفة للمساهمة في منطقة العملة، وهذا ما فعله الاقتصادي الإنجليزي جي. إي. وود (G.E. wood) الذي تعامل

¹ قحارية آمال، مرجع سابق، ص 213.

² Francesco Paolo Mongelli, op. cit, p3.

³ عبد المنعم السيد علي، مرجع سابق، ص 40.

مع مناطق العملة، لا على أساس "الأمثلية" وغنما على أساس تحليل التكلفة - المنفعة - Analysis Cost _ Benefit). فيجب تبني منطقة العملة فقط عندما تفوق منافعتها تكاليفها¹.

6. نظرية الأهداف:

هذه النظرية تذهب إلى أن الدول التي ترغب في تكوين منطقة للعملة فيما بينها يجب أن يكون لها أهداف اقتصادية متماثلة وخاصة فيما يتعلق بأهداف التوازن والاستقرار الداخلي في مجال التسعير والتوظيف، وذلك لأن الاختلاف في الأهداف سوف يؤدي إلى مزيد من الخلل في حالة قيام منطقة للعملة بين الدول الأعضاء.

المطلب الثالث: شروط وتكاليف الوحدة النقدية ومناطق العملة المثلى

أولاً: شروط الوحدة النقدية (مناطق العملة المثلى): إن مفهوم منطقة العملة المثلى الذي تم صياغته في الخمسينات والستينات بني على مجموعة من الأسس والشروط أهمها²:

1. تحقيق درجة عالية من التنسيق بين السياسات المالية والنقدية لدول المكونة للمنطقة أو بالأحرى سياسات نقدية ومالية مشتركة من خلال شكل من أشكال التعاون الوطني بين المصارف المركزية لدول وتحويلها إلى منظومة مصارف مركزية أو مؤسسة نقدية مركزية على مستوى المنطقة (مصرف مركزي اقليمي أو اتحادي).

2. درجة عالية من قابلية العوامل على الانتقال فيما بينهما وتحديدًا من البلدان التي تعاني من الانكماش إلى البلدان التي تشهد رواجًا وهو الأمر الذي يساعد على تيسير عملية التصحيح في ظل نظام أسعار الصرف الثابتة لعملات البلدان الاعضاء

3. توسيع المنطقة العملة لتشمل عدداً أكبر من البلدان من أجل زيادة نسبة المعاملات الدولية الخارجية التي ضمن حدود منطقة العملة والحد بالتالي من تأثير التقلبات في أسعار صرف المناطق والدول الأخرى على مستويات الأسعار المحلية في بلدان المنطقة

4. قدر كاف من تطور العلاقات الاقتصادية، وخصوصاً التجارة البينية بين بلدان المنطقة فعدم وجود ما يمكن التاجر به من سلع وخدمات ما يعني بقاء منطقة العملة شكلاً دون مضمون حقيقي، الأمر الذي يعرضها للفشل والانهيار.

5. قابلية كاملة ودائمة ومتبادلة لتحويل بين عملات الدول الأعضاء أو تبني عملة مشتركة واحدة في حالة الوحدة النقدية الكاملة.

6. اتباع نظم أو آلية صرف تقوم على تثبيت عملات الدول الأعضاء (قبل اعتماد العملة الموحدة) ازاء بعضها البعض أو ايزاء عملة البلد الرئيسي فيها أو اعتماد عملة حسابية مشتركة فيما بينها يمكن ان تتحول هي ذاتها الى عملة موحدة فيما بعد، كما تحولت الوحدة النقدية الأوروبية السابقة الايكو (european currency unit) إلى اليورو (ecu).

¹ عبد المنعم السيد علي، مرجع سابق، ص 41.

² علي القزويني، مرجع سابق، ص 175.174.

7 - اعتماد صندوق مشترك للتدخل لدعم أسعار صرف العملات التي تتعرض إلى ضغوط، وتقديم العون المالي لبلدان العجز وفق شروط معينة، وخصوصا في المراحل المبكرة.

8 - تطور عملية التكامل النقدي ومنطقة العملة جنبا إلى جنب مع الهياكل والمؤسسات المختلفة التي تفي بمعظم متطلبات التكامل الاقتصادي والنقدي بين الدول الأعضاء، والعمل على إقامة وتطور أسواق إقليمية مشتركة متكاملة للسلع وعوامل الإنتاج، وسوق نقدية ومالية موحد.

ويمكن التركيز على النقاط التالية المهمة لنجاح منطقة العملة المثلى¹:

- تماثل الدورات الاقتصادية للدول الأعضاء، أي عندما تتعرض المنطقة لضغوط انكماشية، فإن جميع الدول في المنطقة ستعاني من هذه الضغوط، وحينما تتعرض المنطقة لضغوط تضخمية فإن جميع الدول الأعضاء ستواجه الضغوط نفسها وهكذا، حتى لا تكون هناك دولة تواجه كسادا، بينما هناك انتعاش اقتصادي في باقي الدول الأعضاء. تماثل الدورات الاقتصادية في الدول الأعضاء في الاتحاد النقدي يعد شرطا مهما جدا لتمكين الاتحاد النقدي من أن يتبع سياسة نقدية موحدة بسهولة، حيث يسهل إحداث الاستقرار الاقتصادي المطلوب في الدول الأعضاء كافة، أما عدم تماثل الدورات الاقتصادية فسيجعل من السياسة النقدية الموحدة مشكلة بالنسبة لبعض الدول الأعضاء.

- أن تكون لدى الدول الأعضاء القدرة على امتصاص الصدمات الاقتصادية من خلال مرونة عملية تحديد الأجور والأسعار، وذلك لتمكين الدول من تعديل الأسعار، بصفة خاصة الأجور في حالات الكساد أو الراجح بما يساعد على امتصاص أثر الصدمات الاقتصادية التي يمكن أن يتعرض لها الأعضاء بسهولة.

- سهولة انتقال عناصر الإنتاج بصفة خاصة عنصر العمل، حتى تقل الضغوط على سوق العمل من خلال سهولة انتقال العمال إلى الخارج (في حالة الضغوط الانكماشية)، أو إلى الداخل (في حالة الضغوط التضخمية)، بما يسهل من امتصاص الدول الأعضاء للصدمات الاقتصادية.

- تنوع الهياكل الاقتصادية للدول الأعضاء، حيث لا تكون الدول الأعضاء متشابهة في هياكلها الاقتصادية بصفة خاصة هياكل الإنتاج.

- ضرورة وجود نظام للتحويلات المالية بين الدول الأعضاء خصوصا في أوقات الأزمات، بما يساعد الاتحاد النقدي على التخفيف من أثر أي أزمة تلحق بالدول الأعضاء وتمكين هذه الدول من التكيف مع الأزمة من خلال التحويلات المالية التي تقدم إليها.

ويبقى الشرط الأساس والأهم هو الإرادة والتكامل السياسي فمثلا الولايات المتحدة الأمريكية تمثل اتحادا اقتصاديا ونقدا وسياسيا مثاليا، يضم 52 ولاية بعملة واحدة مشتركة هي الدولار، وبنك مركزي واحد هو البنك الاحتياطي الفيدرالي، بأعضائه الاقليميين الاثني عشر، وسياسة نقدية ومالية مشتركة على مستوى الاتحاد، وسياسة عسكرية وخارجية واجتماعية مشتركة وبذلك فالولايات المتحدة الأمريكية لا تمثل اتحادا اقتصاديا ونقديا فحسب،

¹ ابراهيم السقا، هل الاتحاد الأوروبي منطقة عملة مثلى، مجلة الاقتصادية الالكترونية، السعودية، تاريخ الاطلاع 2012/09/1

بلى كيانا سياسيا واحدا وموحدا، مما يمكن الاستدلال منه أن ظاهرة التكامل الاقتصادي والنقدي تستند في الغالب إلى ظاهرة سياسية وإن بدت اقتصادية يلعب فيها العامل السياسي دورا مهما .

ثانيا: تكاليف الوحدة النقدية:

- تكاليف الوحدة النقدية المرجح أن تجدد الدول الأعضاء في منطقة العملة نفسها، محاطة بها هي البميزيد من القيود فيما يتعلق بالسياسات المالية فالأمر يحتاج إلى تنسيق السياسات المالية بين الدول الأعضاء من أجل قصر الوفورات الخارجية الناجمة عن السياسة المالية على الإطار الداخلي وتجنب المشاكل الخاصة بالراكب المجاني¹.
- تقليل استقلالية السياسة النقدية: وتأتي كلفة السياسة النقدية من فقدان أداتها، وهي سعر الصرف الذي يمكن استخدامه لتسهيل عملية تكيف الاقتصاد مع الصدمات، مما يتطلب تغيرا في أسعار الصرف الحقيقية بهدف استعادة التوازن في أسواق السلع والعمل، وستكون هذه التكلفة كبيرة².
- في حالة التضخم المرتفع بعناد في إحدى الدول الأعضاء، أو دخول الدولة في اتحاد نقدي، وكان سعر صرف عملتها مقوِّما بأعلى من قيمته الحقيقية، فإن هذه الدولة يمكن أن تمر بفترة كساد، مع وجود أسعار فائدة حقيقية مرتفعة، وانخفاض في معدل النمو الاقتصادي، وارتفاع في معدل البطالة، أي أن منحى فيليبس قصير الأجل الخاص بالدولة قد لا يكون رأساً³.
- تحويل الطلب فالمنافسة بين المنتجين بعد الاتحاد سيوجه الطلب لدولة دون الأخرى مما سيؤدي إلى تضخم في الدولة التي زاد الطلب عليها وبطالة في الدولة التي تحول الطلب عنها.

¹ سي بول هالوود، مرجع سابق، ص 577.

² عبد المنعم السيد علي، مرجع سابق، ص 43.

³ سي بول هالوود، رونالد مكدونالد، مرجع سابق، ص 576.

المبحث الثاني

النظام النقدي الأوروبي ما قبل اليورو

ولد الاتحاد الأوروبي من رماد الحرب العالمية الثانية، بناء على الرغبة في المصالحة والشراكة في أوروبا الغربية. وكان النص المؤسس للبناء الأوروبي هو إعلان شومان. في 9 ماي 1950، وزير الخارجية الفرنسي، حيث حدد المثل العليا لأوروبا على أساس مبادئ التعاون الاقتصادي والسلام، ووفق للأهداف المرغوبة في¹:

. أن أي حرب بين الدول الأعضاء "ليست فقط غير وارد ولكن من المستحيل ماديا."

. تشجيع السلام العالمي، ودمج أوروبا من خلال عملية سياسية تدريجية بما في ذلك بلدان أوروبا الشرقية ومعظمها تحت السيطرة الشيوعية.

. إنشاء سلطة فوق وطنية لمكافحة التحديات القائمة.

. إنشاء سوق موحدة داخل المجتمع.

المطلب الأول: تطور الجماعة الأوروبية الاقتصادية:

أولاً: نشأة الجماعة الأوروبية الاقتصادية: لقد شجعت الولايات المتحدة الأمريكية دعاوى الاندماج الأوروبي، وعدت أن هذا التكتل سيشكل ركيزة أخرى أساسية من ركائز القوة الغربية.² عندما أعلن جورج مارشال وزير خارجية الولايات المتحدة الأمريكية عام 1947 عن ضرورة قيام دول أوروبا بالتعاون الاقتصادي فيما بينها لإعادة بناء اقتصادها بعد الحرب العالمية الثانية في مقابل تخصيص جزء كبير من المساعدات الأمريكية وهو ما يعرف بمشروع مارشال لإعادة بناء أوروبا وقد أسفر عن ذلك ما يسمى "بالمنطقة الأوروبية لتعاون الاقتصادي"³. لتدخل أوروبا بعدها وحدة شاملة لكل المجالات الاجتماعية والثقافية والعسكرية وبشكل متقدم نحو الوحدة الاقتصادية.

كانت البداية سنة 1948 حيث شكلت كل من هولندا وبلجيكا ولكسمبورغ اتحادا جمركيا أطلقت عليه اتحاد دول البنيولوكس* حيث تم ازالة الحواجز الجمركية بين الدول الأعضاء فيه فيما بينها ويعتبر ذلك أول مرحلة من مراحل التكامل الاقتصادي.

ثم إنشاء أول منظمة لتعزيز التكامل الأوروبي في 5 ماي 1949 ممثلة في مجلس أوروبا، بعدها بعام تقريبا في 9ماي 1950 إعلان روبرت شومان وزير خارجية فرنسا تجدد التعاون بين فرنسا وألمانيا، واقترح تشكيل "السوق المشتركة" للصناعات الأساسية تحديدا الفحم والصلب .

وفي عام 1951 شكلت فرنسا وألمانيا، إيطاليا، بلجيكا، هولندا، ولوكسمبورج المجتمع (ECSC) الأوروبية للفحم والصلب لتكون أول مجمع أوروبي فوق قومية⁴، كانت السمة الأساسية لهذه الهيئة وضع صناعات الفحم والحديد

¹ Jason Manolopoulos , *La Dette odieuse (les leçons de la crise grecque)*, Les Echos éditions ,Paris , 2mars2012,p44

² خليل حسن، النظام العالمي الجديد والمتغيرات الدولية، دار المنهل، لبنان، 2009، ص 161.

³ عبد المطلب عبد الحميد، النظام الاقتصادي العالمي الجديد وآفاقه المستقبلية بعد أحداث 11 سبتمبر، مجموعة النيل العربية، مصر، 2003، ص 122.

*دول البنيولوكس BENELIX مركبة من الحروف الاوائل الثلاثة لأسماء الدول الثلاث: حرفا BE تشير إلى بلجيكا BELGIUM، وحرفا NE تشير إلى هولندا NETHERLANDS، والحروف الثلاث LUX إلى اللكسنبورغ LUXMBURG.

⁴ G E J Llewellyn; Peter Westaway; et al , *Europe will work But it needs to strengthen its governance, fix its banks, and reform its structural policies*, London: Nomura Global Economics, March 2011,p10 .

والصلب تحت سيطرة هيئة عليا، تشمل سلطاتها تحديد الحصص الإنتاجية في كل البلدان الأعضاء ووضع بعض القواعد لمنع المنافسة غير العادلة وشملت المعاهدة أيضا تكوين مجلس وزراء يخول له سلطة اتخاذ بعض القرارات المهمة وجمعية برلمانية تتمتع بقدر من الرقابة ومحكمة عدل أوروبية لضمان الامتثال لأحكام المعاهدة¹.

بعدها قامت هذه الدول الست بتطوير التعاون بينها إلى أبعد الحدود وذلك بالتوقيع على معاهدتين في روما 1957، كانت المعاهدة الأولى متعلقة بالجماعة الاقتصادية الأوروبية، والثانية بتشكيل وكالة الطاقة النووية الأوروبية. ومع حلول 1967/01/01 نجحت الدول الست في دمج كل من جماعة الفحم والصلب والجماعة الاقتصادية الأوروبية وجماعة الطاقة الذرية في منظمة واحدة هي " الجماعة الأوروبية" والتي أطلق عليها اسما شائعا هو " السوق الأوروبية المشتركة" وتتخصص أهداف تلك السوق كالتالي:²

. إلغاء الرسوم الجمركية ونظام الحصص بين الدول الأعضاء.

. ازالته العوائق التي تحول دون انتقال السلع والخدمات ورؤوس الأموال بين الدول الأعضاء.

. توحيد التعريفات الجمركية التي تتعامل بها الأعضاء مع العالم الخارجي ووضع سياسة موحدة في مجال التجارة الخارجية.

. وضع سياسة موحدة في مجال الزراعة والنقل.

. تطبيق اجراءات تسمح بالتنسيق بين السياسة الاقتصادية والاجتماعية بين الدول الأعضاء.

. اقامة بنك استثماري أوروبي لدعم النمو الاقتصادي.

ويشكل إزالة عوائق المبادلات ورسوم الجمارك ونظام الحصص المهدف الرئيسي للمعاهدة، ويجب أن تتم هذه الإزالة خلال اثني عشرة سنة، وهذه الفترة التي تعتبر انتقالية قسمة إلى مراحل ثلاث: خلال المرحلة لأولى يتم تخفيض التعريفات الجمركية بنسبة 30 بالمائة وتخفيضها بالنسبة ذاتها في المرحلة الثانية، على أن يتم في نهاية المرحلة التحرير الكامل للتجارة وذلك بإلغاء ما تبقى من التعريفات الجمركية.³

. ثانيا الهيكل التنظيمي للجماعة الاقتصادية الأوروبية:

يتكون الهيكل التنظيمي للجماعة الاقتصادية الأوروبية من ست هيئات على نحو ما يلي:

1. المجلس الأوروبي: ويعتبر أعلى هيئة تنظيمية داخل أوروبا، يضم ممثلي الدول الأعضاء في الجماعة، مهمته تنسيق السياسات الاقتصادية العامة للدول الأعضاء، كما يحدد الرواتب والعلاوات ورواتب التقاعد للأعضاء في الهيئات الأخرى.

2. المفوضية الأوروبية: وتتكون من تسعة أعضاء منتخبين، ويمكن للمجلس أن يغير من عدد الأعضاء في المفوضية وإنما بالإجماع في التصويت. يعينون لمدة 4 سنوات بالموافقة المشتركة من جانب الحكومات الأعضاء، كما يمكن تحديد فترة عضويتهم، وبذات الإجراء يعين الرئيس ونائبه لفترة لا تتجاوز سنتين من مهامها تنفيذ نصوص المعاهدة، تقديم توصيات وبعض الآراء الرسمية، نشر تقرير عن أنشطة الجماعة.⁴

¹ عادل بلجل، التجربة الأوروبية في التعاون والتكامل الاقتصادي، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة الحاج لخضر باتنة، 2006/2007، ص 28.

² علي عبد الفتاح أبو شرار، الاقتصاد الدولي نظريات وسياسات، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007، ص 406.

³ Marie Annick, *Economie de L'Union Européenne*, Paris, Economica, 2000, p. 16.

⁴ حسين عمر، التكامل الاقتصادي أنشودة العالم المعاصر (النظرية والتطبيق)، دار الفكر العربي، مصر، 1998، ص 150.

3 - اللجنة الاقتصادية الاجتماعية: تتكون من ممثلي الفئات المختلفة في الحياة الاقتصادية والاجتماعية يعين أعضاؤها لمدة 4 سنوات، كما يعين الرئيس من الأعضاء ولمدة سنتين.

4 - البرلمان الأوروبي ومحكمة العدل: ويتم انتخاب أعضاء البرلمان الأوروبي مباشرة من قبل الناخبين في بلدانهم. ويتناسب عددهم مع عدد السكان في الدولة. يقوم البرلمان بتقديم مقترحات السياسة العامة، وتوليد التقارير والتعديلات على مشاريع القوانين ومناقشة القضايا الهامة أوروبيا، ومراجعة أعمال اللجنة، وله الحق في قبول أو رفض الميزانية في الاتحاد الأوروبي.

وقد زادت سلطات البرلمان مما يساعد على تقليل ما وصف بأنه العجز الديمقراطي في عملية صنع القرار في الاتحاد الأوروبي¹. ويضم البرلمان الأوروبي 518 نائب، أما محكمة العدل فتضم 13 عضو وتتولى هذه الأخيرة إصدار الأحكام في المنازعات المتعلقة بقوانين الجماعة مقرها "لوكسمبورغ"².

5. بنك الاستثمار الأوروبي: ويهدف إلى:

. تسهيل تمويل المشاريع من أجل فتح المناطق الأقل تقدما.

. تحديد وإقامة المشاريع الجديدة تستدعيها السوق المشتركة.

ويتم الاكتتاب في رأس المال البنك بنسبة 25% يتم دفعها خلال سنتين ونصف بالذهب أو بعملة قابلة للتحويل و75% تعد كضمان يتم دفعها إذا ما دعت الحاجة إلى ذلك.³

ثالثا: محطات مهمة في طريق الوحدة:

- 9 ماي 1950 دعوة روبرت شومان وزير الخارجية الفرنسي إلى انشاء الجماعة الأوروبية للفحم والصلب ووقعت الاتفاقية 18 نيسان 1951.

- توقيع معاهدة روما سنة 1957 والتي تهدف لإنشاء الجماعة الاقتصادية الأوروبية.

- عام 1962 تم التوقيع على معاهدة السياسة الزراعية المشتركة (CAP) وهدفها هو توفير الدعم المالي والحوافز للمجتمعات الزراعية من الدول الأعضاء لضمان الاستقرار وتحقيق الاكتفاء الذاتي من الناحية الغذائية.⁴

- 1969 تشكيل لجنة مكونة من حكام المصارف المركزية الأوروبية لتنسيق السياسات النقدية بين الدول الأوروبية.

- 6 جويلية 1967 انسحاب ديغول من المؤسسات المشتركة الأوروبية ولم يعد إلى بعد توقيع تسوية لوكسمبور والتي نصت على اتخاذ القرارات بالإجماع وليس بالأغلبية.⁵

- 1968 دخول الاتحاد الجمركي حيز التنفيذ وتم الغاء جميع الرسوم الجمركية بين الأعضاء.

¹ Andrew Harrison et Ertugrul et Dalkiran, **Ena Elsej ,business international et mondialisation Vers une nouvelle Europe** ; 1^e édition; Paris: mai 2004.p376 .

² سهير محمد السيد، محمد محمد البنا، الاتجاهات الحديثة في السياسات التجارية. مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2005، ص272.

³ حسين عمر، مرجع سابق، ص 151.

⁴ John Llewellyn, Peter Westaway, op. cit,p10.

⁵ صدام مريم الجميل، الاتحاد الأوربي ودوره في النظام العالمي الجديد، دار المنهل، لبنان، 2009، ص 39.

- 1973 انضمام بريطانيا والدنمارك وإيرلندا إلى الدول الست، حيث في 2 ماي 1967 قررت الحكومة البريطانية أن تطلب عضويتها في الجماعة الاقتصادية الأوروبية، كما قررت كل من الدنمارك والنرويج تقديم طلب للعضوية بعد قبولها للمعاهدات الثلاث المنشئة للجماعة¹.
- 7 / 10 / 1979 انتخاب مواطنو الدول التسع لأول مرة البرلمان الأوروبي المكون من 410 نائبا وانتخب الفرنسي سيمون فيل أول رئيس له.
- 1981 انضمت اليونان إلى الاتحاد الأوروبي حيث نصت معاهدة روما على أن أي دولة قد تطلب أن تكون عضو في الجماعة (مادة 237 من المعاهدة). وبناء عليه تقدمت اليونان بطلب العضوية الكاملة في الجماعة بتاريخ 12 جويلية 1975².
- 1988 انضمام كل من البرتغال وإسبانيا.
- 1988 أصدر وزير الخارجية الألماني هانس دتريش غينشر مذكرة من أجل وحدة نقدية أوروبية ومركز مصرفي أوروبي موحد، رغم معارضة رئيسة الوزراء البريطانية وقتها مارغريت تاتشر.
- 1989 تقرير جاك دي لور والقاضي بتحقيق وحدة نقدية واقتصادية وفق مراحل متدرجة.
- 1995 انضمام كل من النمسا والدنمارك وفنلندا.
- 6 مارس 1995 دخول اتفاقية شنغن Schengen حيز التنفيذ بين الدول التسع لاتحاد الأوروبي.
- في أول ماي 2004 انضمت الدول الثماني الأعضاء الجدد، جمهورية التشيك وأستونيا وهنغاريا ولتفيا ولتوانيا وبولندا وجمهورية السلوفاك وسلوفينيا. أكبر عملية توسع للاتحاد على الإطلاق من حيث عدد السكان 19% والمساحة 22% لكنه مثل زيادة أصغر من حيث الناتج الاقتصادي 9%³.
- وفي الأول من جانفي 2007 انضمت كل من بلغاريا ورومانيا إلى دول الاتحاد الأوروبي بعد استيفاء الشروط المنصوص عليها ومصادقة جميع الدول الأعضاء على الانضمام ليصبح العدد الحالي 27 دولة في الاتحاد الأوروبي.

المطلب الثاني: تطور النظام النقدي الأوروبي

لم تكن فكرة توحيد أوروبا فكرة جديدة في التوجه السياسي لأوروبا، فقد كان لهذه القارة طموحات وحدوية قديمة قدم الزمان. كما كانت لها عدة محاولات للوحدة النقدية حيث شهد النصف الثاني من القرن التاسع عشر أشكالاً مختلفة للاتحاد النقدي بين الدول الأوروبية إلا أنها لم تكمل بالنجاح مثل الاتحاد النقدي اللاتيني خلال الفترة 1865-1927 بين كل من فرنسا، بلجيكا، إيطاليا، سويسرا، اليونان وانتهى بسبب ضعف التنسيق بين الدول الأعضاء، واتحاد الدول الاسكندنافية في الفترة 1872-1924 بين السويد والنرويج والدانمارك وانتهى بسبب الحرب العالمية الأولى⁴.

¹ حسن عمر، الجات والخصخصة، دار الكتاب الحديث، مصر، 1997، ص 44.

² حسين عمر، مرجع سابق، ص 153:154.

³ مارتن شيهاك، سيربونا متيرا، أوروبا تفقد هالتها، مجلة التنمية والتمويل، المجلد 46، العدد 02، يونيو 2009، ص 12.

⁴ فاروق محمود الحمد، الوحدة النقدية الأوروبية واليورو، النشأة، والتطور، والآثار، سلسلة رسائل البنك الصناعي، العدد، 61 الكويت، 2000، ص 13:12.

أولاً: مراحل تطور النظام النقدي الأوروبي: لقد رغبت الدول الأوروبية في إنشاء نظام نقدي بينها، وذلك لاستكمال جوانب الوحدة الاقتصادية والتوصل إلى آلية للتنسيق بين السياسات المالية والنقدية في هذه الدول وتحقيق درجة عالية من الاستقرار النقدي، وزيادة قدرة هذه الدول على مواجهة الاضطرابات التي يمكن أن تتعرض لها أسواقها النقدية والمالية بسبب تغيرات أسعار الصرف.

1- تقرير وارنر:

قدمت هذه الدراسة برئاسة" بيير وارنر "وزير المالية ورئيس وزراء لوكسمبورغ، على اثر الاقتراح الذي قدمته المانيا لإنشاء اتحاد نقدي أوروبي، وتضمنت هذه الدراسة وضع خطة مفصلة لتحقيق الوحدة النقدية الأوربي بصورة تدريجية عام 1971 ، والتي اقترحت انشاء اتحاد نقدي أوروبي خلال مدة تتراوح من 7 إلى 10 سنوات.¹ حيث شكل أساسا صلبا اعتمد عليه في اتخاذ عدد من القرارات استهدفت بعضها وضع ضوابط معينة لسياسات الائتمانية التي يتعين على البنوك الأوروبية مراعاتها والإشراف على تنفيذها، واستهدف بعضها الآخر إنشاء صندوق أوروبي لتعاون النقدي وهو ما اعتبر خطوة تمهيدية على طريق انشاء نظام نقدي أوروبي²

يحتوي مخطط Werner على كل العناصر المكونة للاتحاد الاقتصادي والنقدي المستقبلي وقد نص هذا التقرير على تأسيس بنين لتحضير إنشاء الاتحاد الأوروبي النقدي في ثلاثة مراحل ممتدة على فترة عشر سنوات حيث تم توقع الشروع فيها سنة 1980، من خلال الخطوات التالية.³

- المرحلة الأولى: تخفيض من هوامش التقلبات بين العملات للدول الأعضاء.
 - المرحلة الثانية: التحرير الكلي لحركات رؤوس الأموال مع اندماج الأسواق المالية ولاسيما الأنظمة البنكية.
 - المرحلة الثالثة: التثبيت القاطع لأسعار الصرف بين مختلف العملات.
- كما اقترح التقرير بتأسيس مركز قرار للسياسة الظرفية (معدل الفائدة، تسيير الاحتياطيات، تكافؤ أسعار الصرف...). بالنسبة لتنسيق السياسات الاقتصادية، خاصة بالنسبة للميزانية وكيفيات تمويل العجز، اقترح Werner، تنسيق التشريعات الضريبية القومية والتركيز على السياسات الهيكلية والجهوية للشراكة الأوروبية.
- لقد أجلت التوقعات التي يحتويها تقرير Werner بسبب الاضطرابات النقدية التي عرفتھا فترة 1971 إلى غاية 1973، ومن أهم هذه الاضطرابات عدم قابلية تحويل الدولار بالذهب، لكنها عادت ثانية اقتراحات Werner ليست بكاملها ولكن عاميتها لترسم الخطوط العريضة لتقرير Delors. تركت الدول الأوروبية الخطوات المؤسسة في التقرير، للحفاظ على أحد نظام حركات الصرافين في الدخل الأوروبي، إثر ذلك ظهر نظام الثعبان النقدي في 1972.

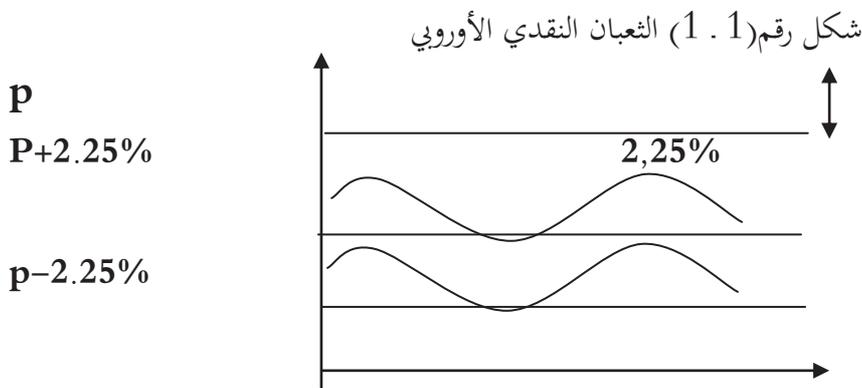
¹ مصطفى كامل، العملة الأوروبية الموحدة وانعكاساتها على المصارف العربية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 24، 2009، ص 48.

² حسن نافعة، مرجع سابق، ص 279.

³ قحاييلية آمال، مرجع سابق، ص 173.

2 - نظام الثعبان داخل النفق: لقد كان السبب الأول إلى خلق عملة موحدة هو دائما تجنب هجومات المضاربة على أسعار الصرف، لأن التذبذبات النقدية واسعة النطاق، كانت تهدد السوق الواحدة للخدمات والسلع في الاتحاد الأوروبي، وهذا السبب في اتخاذ القرار الأخذ باليورو في الوقت الذي تم فيه تحرير رأس المال¹. ولقد تم الاتفاق أثناء الاجتماع الذي عقد بمدينة بازل السويسرية في العاشر من أبريل سنة 1972 على تحديد هامش تذبذب عملات المجموعة الاقتصادية الأوروبية بالنسبة لبعضها البعض بـ $1.25 \pm$ بالمائة، وهو بمثابة الحدود المسموح بها لتقلبات أسعار صرف عملاتها. كما تم الإبقاء على الهامش المقرر لتقلبات أسعار الصرف مقابل الدولار وهو $2.25 \pm$ بالمائة² وهذا يعني أنه أصبح هناك هامشين لتحرك أسعار الصرف الأوروبية الأولى بالنسبة إلى أسعار صرف العملات الأوروبية، والثانية بالنسبة إلى أسعار صرف العملات الأوروبية مع بعضها البعض، وكان الأول أكبر من الهامش الثاني³. حيث اتفقت ست دول أوروبية على تقويم أسعار صرف عملاتها بالنسبة للدولار الأمريكي بهامش تذبذب قدر بـ : 2,25 بالنسبة لأسعار صرف عملاتها مع بعضها البعض و4.5 بالنسبة لأسعار صرف عملاتها مقابل الدولار⁴.

إن حركة أسعار صرف العملات الأوروبية عند الارتفاع والانخفاض ضمن الحدود المتفق عليها تكون مشابهة لحركة الثعبان داخل النفق، حيث تقع العملات القوية أعلى هامش التقلب (على ظهر الثعبان). أما العملات الضعيفة أدنى هامش التقلب (على بطن الثعبان). وكلما كان الفارق بين أسعار الصرف العملات بالنسبة للدولار كبيرا كان الثعبان سميكا وفي حال العكس يكون الثعبان رفيع ومتى اقتربت العملات من بعضها البعض يلتصق ظهر الثعبان ببطنه إذا كانت أسعار الصرف العملات بالدولار هي نفسها أسعار التعادل. وهذا ما سيتم توضيحه من خلال الشكل أدناه⁵.



Source Pascal Kauffman, *l'euro*, Dunod, 2ème édition, Paris, 1999. P56.

¹ تشارلز ويلوسز، أروع أوقات اليورو، مجلة التنمية والتمويل، المجلد 46، العدد 02، يونيو 2009، ص 22.
² مجدي محمود شهاب، الوحدة النقدية الأوروبية الإشكاليات والآثار المحتملة على المنطقة العربية، الإسكندرية، مصر، الدار الجامعية، بدون سنة النشر، ص 70.
³ خالد خديجة، موساوي زهية، بن منصور عبد الله، تطور ومكانة اليورو في الاقتصاد العالمي، الملتقى الدولي حول اليورو وأثره على الدول العربية (فرض وتحديات)، جامعة عمار تليجي، الأغواط، 8-12 أبريل 2005.
⁴ جون هاد سون، مارك هرندر، مرجع سابق، ص 605.
⁵ سامية مقعاش، العملة الأوروبية الموحدة اليورو وانعكاساتها على ميزان المدفوعات الجزائري، مذكرة تخرج ماجستير غير منشورة، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2006/2007، ص 74.

إن العمل بنظام الثعبان النقدي يستلزم تدخل البنوك المركزية لدول المجموعة الأوروبية للمحافظة على أسعار صرف عملاتها في حدود الهوامش المسموح لها بالتحرك في إطارها وذلك عن طريق التدخل في أسواق الصرف الأجنبي سواء بالبيع أو الشراء للعملة الأوروبية.¹ إذ يعرض البنك المركزي للعملة القوية كمية من عملته في السوق في مقابل العملة الضعيفة، كما يضع كمية أخرى منها تحت تصرف البنك المركزي للعملة الضعيفة تمكنه من بيعها في السوق في مقابل عملته الضعيفة²

إلا أن التذبذبات الناجمة عن عدم استقرار النظام النقدي الدولي وقيام بريطانيا في 1972 بالإعلان عن تعويم عملتها "الجنيه الإسترليني" وذلك بسبب التدهور الشديد في قيمتها نتيجة لعمليات المضاربة الواسعة على هذه العملة أعقب ذلك انخفاض شديد في أسعار صرف الليرة الإيطالية والكرون الدانماركي وحدث اضطراب واسع في أسواق المال الأوروبية³، مما دفع كل من ألمانيا الغربية، فرنسا، إيطاليا، هولندا، بلجيكا، لوكسمبورغ في 1973، إلى إتباع التعويم الجماعي لعملاتها، وذلك بالمحافظة على هامش التقلب المسموح به بين أسعار صرف عملاتها بنسبة 2,25% كحد أقصى وإعفاء بنوكها المركزية من التدخل في أسواق الصرف الأجنبي لتدعيم سعر الدولار وذلك بعدم السماح لسعره بالانخفاض عن نسبة 2,25% عن سعر التعادل، وهذا ما يعني في الأخير أن النفق أصبح غير موجود.

3 - الوحدة النقدية الايكو:

اتفقت فرنسا وألمانيا الغربية في عام 1975 على وضع مشروع لخطة اقتصادية تهدف إلى إنشاء الوحدة النقدية الأوروبية بحيث تحل محل الدولار الأمريكي في التسويات والمعاملات الخارجية وفي الوقت نفسه إنشاء صندوق التعاون النقدي الأوروبي بمبلغ 50 مليار دولار تتكون موجوداته من الذهب والإحتياطات العالمية. وتمت الموافقة على هذا المشروع من قبل زعماء دول المجموعة في عام 1978. وبدأ العمل بالنظام النقدي الأوروبي الجديد اعتباراً من جويلية 1979.

وهنا تجدر الإشارة إلى أن الإيكو هي عبارة عن سلة من الأوزان المرجحة لعملة الدول الأعضاء، ويتحدد النصيب النسبي لكل دولة بمدى مساهمة العملة في الناتج القومي، وفي التجارة الخارجية لكل دولة⁴ ويتم تغيير الأوزان بالنسبة للعملة دورياً كل 5 سنوات أو في حالة حدوث تغيير في قيمة أي عملة بنحو 25 بالمائة أو أكثر⁵.

وتصدر وحدة النقد الأوروبية للبنوك المركزية عن طريق صندوق النقد الأوربي مقابل احتياطي الذهب أو الدولار ولم ينشأ صندوق النقد رسمياً فقد تم خلق وحدة النقد الأوروبية عن طريق ترتيبات المبادلة (وحدة عملة أوروبية مثلاً مقابل دولارات أو ذهب) بين البنوك المركزية ومادياً تأخذ وحدة العملة الأوروبية شكل الائتمان في دفاتر صندوق النقد الأوربي فعندما تحول دولة ما وحدات عملة أوروبية إلى أخرى تتحول تلك الائتمان من حساب الدولة الأولى إلى

¹ صالح فلاح، نظام النقد الدولي ومعضلة الدول الفقيرة، مجلة اتحاد الجامعات العربية للعلوم التطبيقية، المجلد الأول، العدد الثالث، سبتمبر 1999، ص 73.

² مفتاح صالح، المالية الدولية، مطبوعة غير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2009.

³ مغاوري شليبي علي، مرجع سابق، ص 09.

⁴ محمود حميدات، أسامة الفولي، مبادئ الاقتصاد النقدي، دار الجامعة الجديدة، مصر، ص 170.

⁵ عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات المشاركة الدولية من التكنلوجيات الاقتصادية حتى الكوز، دار الجامعة، مصر، 2006، ص 102-103.

حساب الدولة الثانية في دفاتر الصندوق¹. بالرغم من أن الإيكو لم تسك كعملة نقدية معدنية أو كعملة ورقية، إلا أنها تقوم بوظائف النقود، حيث تستخدم وحدة النقد الأوروبية "الإيكو" كوسيط للمبادلة وذلك من خلال التعامل بها في القطاع البنكي، إذ أن القروض المقيّدة بالعملات الأوروبية أصبحت تسدد بالإيكو منذ 1978.² وينقسم الإيكو إلى نوعين³:

- الإيكو العام: يتم إصداره مقابل 20% احتياطيّات الذهب وعملات الدول الأعضاء، يتداول بين البنوك المركزية لتلك الدول في حساب خاص باسم صندوق التعاون النقدي الأوروبي

- الإيكو الخاص: يطلق على التسهيلات الائتمانية التي تقدمها البنوك التجارية لعملائها كأى تسهيل مقدم بأحد العملات المعتادة، وذلك تميز له عن الإيكو العام الذي لا يتداول إلا بين البنوك المركزية ومن خلال صندوق التعاون النقدي الأوروبي، وقد حقق انطلاقة كبرى منذ عام 1981.

جدول رقم (1.1): تطور الأوزان النسبية لعملات الدول الأوروبية في العملة الأوروبية.

العملة المشاركة/السنوات	1979	1984	1989	1995	فيفري 1997
المارك الألماني	33	32	30.1	33.33	31.9
الجنيه الإسترليني	13.3	15	13	10.44	12.4
الفرنك الفرنسي	19.8	19	19	20.49	20.2
الليرة الإيطالية	9.5	10.2	10.15	7.17	7.9
الجيلدر الهولندي	10.5	10.1	9.4	10.47	10
الفرنك البلجيكي	9.6	8.5	7.9	8.57	8.5
الكرون الدنماركي	3.1	2.7	2.45	2.72	2.6
الجنيه الإيرلندي	1.2	1.2	1.1	1.04	1.2
الدراخمة اليونانية	0	1.3	0.8	0.47	0.5
البيزيتا الإسبانية	0	0	5.3	4.24	4.2
الإسكودو البرتغالي	0	0	0.8	0.71	0.7
الفرنك اللوكسمبورجي	0	0	0	0.34	0
إجمالي الأوزان	% 100	% 100	% 100	% 100	% 100

المصدر: مغاوري شلبي علي، اليورو والآثار على اقتصاديات البلدان العربية والعالم، مرجع سابق، ص 153

الوحدة: نسبة مئوية

¹ جون هدسون، مرجع سابق، ص 608-609.

² هايزر مايزر، أو نجر هورست، عملة واحدة للاتحاد الأوروبي، مجلة التمويل والتنمية، العدد 03، سبتمبر 1992، ص 26.

³ محمود حميدات، أسامة الفولي، مرجع سابق، ص 171.

ومن خلال البيانات الموضحة في الجدول أعلاه، يتبين لنا أن المارك الألماني يمثل النسبة الكبرى في مكونات العملة الأوروبية الموحدة حيث تمثل نسبة مساهمته 33% (مجموع وزن العملة الأوروبية 100%) تأتي بعد ذلك العملات الفرنسية والبريطانية على الترتيب.

كما يلاحظ أن النسب لم تتغير كثيرا في عام 1979 مقارنة بنسب 1997، إلا أن الملاحظ أن الوزن النسبي لمساهمة العملة الإسبانية في الوحدة الأوروبية يعتبر كبيرا نوعا ما وخصوصا ما إذا تمت مقارنته بالوزن النسبي لمساهمة كل من العملة البرتغالية والعملة اليونانية.

ثانيا: المحاور الرئيسية للنظام النقدي الأوروبي.

لتحقيق أهداف النظام النقدي اتفقت الدول على أن يقوم هذا النظام على المحاور التالية:

1- آلية سعر الصرف: تعد المحور الأساسي للنظام النقدي الأوروبي، وتقوم على مبدئين أساسيين هما:

- ألا يؤدي هامش التغير في سعر الصرف عملة أي دولة عضو مقابل عملة بقية الدول الأعضاء عن 2.25% وفق هذه الآلية قامت كل دولة من الدول الأعضاء بتحديد سعر مركزي لعملتها مقابل وحدة النقد الأوروبية الإيكو وتوضع هذه الأسعار في جدول. وبالرجوع إلى الأسعار المركزية الخاصة بكل عملة يتم تحديد أسعار مركزية ثنائية لكل العملات. وقد تم استثناء الجنيه الإسترليني بعد دخوله مؤخرا في سنة 1990 إلى آلية سعر الصرف الأوروبي حيث سمح لسعر صرفه أن يتحرك في هامش مقداره +0,6% مقابل عملات دول المجموعة الأخرى¹. كما هو موضح في هذا الجدول رقم (2.1).

الجدول رقم (2.1): الأسعار المركزية لعملات الدول مقابل وحدة النقد الأوروبية الإيكو

الدولة	الفرنك البلجيكي	الجيلدر البلجيكي	الفرنك الفرنسي	المارك الألماني
بلجيكا	42.6263	0.05393	0.16259	0.04779
هولندا	18.5424	2.29886	3.01489	0.88630
فرنسا	6.1503	0.33169	2.93082	0.29397
المانيا	20.9211	1.12828	3.40166	2,03748

المصدر: مدحت صادق، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، الطبعة الأولى (القاهرة: دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، 1997)، ص. 84

الأرقام الواردة بالخط العريض تمثل الأسعار المركزية لعملات الدول مقابل وحدة النقد الأوروبية الإيكو. ومن خلال الجدول يتضح أنه إذا كان السعر المركزي للفرنك الفرنسي مقابل الإيكو هو 6.93083 وكان السعر المركزي للمارك الألماني مقابل الإيكو هو 2.03748، فإن السعر المركزي للفرنك الفرنسي مقوما بالمارك الألماني هو 0.29397 أي حاصل قسمة 6.93083 على 2.03748 وبنفس الطريقة يمكن الحصول على السعر المركزي الثنائي لعملة أي بلد مقابل عملات الدول الأخرى.

1 هورست أوتجر، أوروبا تسعى إلى الوحدة النقدية، مجلة التمويل والتنمية، العدد 4، ديسمبر 1990، ص 14.

- كما تشترط هذه الآلية ضرورة عدم تعديل أسعار الصرف المركزية إلا باتفاق دول المجموعة. ويقتضي الأمر أن يقوم محافظو البنوك المركزية الأوروبية بتبليغ صندوق النقد الأوروبي عن الاختلالات التي تعاني منها الدول الأوروبية ليتم اتخاذ الإجراءات المناسبة. وللإشارة فقد انضم إلى عضوية آلية صرف العملات الأوروبية كل الدول الأعضاء في الجماعة الاقتصادية آنذاك معاداً بريطانيا التي انضمت إليها عام 1990.¹
- 2. آليات الائتمان:** نظراً لاختلاف الأوضاع الاقتصادية من دولة إلى أخرى وخصوصاً العوامل التي تؤثر في سعر صرف العملة فقد تم توصل المجموعة إلى ضرورة توفير تسهيلات ائتمانية قصيرة الأجل ومتوسطة الأجل بالإضافة إلى تقديم دعم نقدي قصير الأجل². ويقوم على أساس النقاط الرئيسية التالية³:
- **تسهيلات ائتمانية قصيرة الأجل جداً:** ومدتها 45 يوم وتبدأ من نهاية الشهر الذي يجري فيه استخدام التسهيل ويمكن أن يمتد أجل هذا الائتمان ثلاثة شهور أخرى إذا ما توفرت ظروف معينة ثم تمتد ثلاثة شهور أخرى إضافية بموافقة البنوك المركزية الدائنة.
- ومن الناحية الفنية فإن التسهيلات يتم منحها من قبل كل مصرف مركزي لكل من المصارف الأخرى وهي تأخذ شكل مبيعات (مشتريات) فورية لعملات الجماعة في المقابل الحسابات الدائنة (المدينة) مقومة بوحدات العملات الأوروبية، أما سعر الفائدة المدين أو الدائن التي تطبق على التسهيلات البالغة القصر في أمدتها فهي متوسط أسعار الخصم الرسمية لجميع مصارف الجماعة الاقتصادية الأوروبية، مرجحاً حسب أوزان العملات المعنية على نحو ما يستخلص من الأسعار المركزية لوحدة العملة الأوروبية السائدة⁴.
- **المساندة النقدية القصيرة الأجل:** وهو نظام لتسهيلات المتبادلة بين البنوك المركزية لدول الجماعة الأوروبية والتي تمنح لغرض مواجهة العجز المؤقت في ميزان المدفوعات والذي ينشأ نتيجة صعوبات كان من المتعذر التنبؤ بها، ومدة التسهيل ثلاثة أشهر ويمكن أن يمتد إلى تسعة أشهر.
- **التسهيل الائتماني متوسط الأجل:** انشئت هذه الآلية بقرار مجلس الجماعة الأوروبية في 22 مارس 1971 وهذه التسهيلات تخضع لبعض الشروط المتعلقة بالسياسة الاقتصادية لدولة التي تستخدم التسهيل. ويتراوح أجل هذا التسهيل بين عامين وخمسة أعوام وقد تقرر أن يبلغ الحجم الإجمالي لهذه التسهيلات ما قيمته 25 بليون إيكو منها 14 بليون إيكو لتسهيلات قصيرة الأجل و 11 بليون إيكو لتسهيلات متوسطة الأجل.
- 3. وحدة النقد الأوروبية:** لم تكن الإيكو في شكل عملة ورقية، أو في شكل قطع نقدية معدنية منذ نشأتها إلى أنها من الناحية العملية تتمتع بخصائص النقود وتعد وحدة حسابية تستخدم كوحدة لحساب التبادل الاحتياطي بين البنوك المركزية.

¹ الحمد فاروق محمود، مرجع سابق، ص 24.

² حشاد نبيل، الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي (من الفكرة إلى اليورو)، سلسلة رسائل البنك الصناعي، العدد 55، الكويت، 1998، ص 33.

³ مدحت صادق، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 1997، ص 84.

⁴ محمد لبيب شقير، مرجع سابق، ص 383.

ووفقا للقرارات التي صدرت عن المجلس الأوروبي في 5 ديسمبر 1987 في بروكسل، فإن هذه الترتيبات الائتمانية سوف يعمل بها في المرحلة الأولى من النظام النقدي الأوروبي وتدمج جميعها بعد ذلك في صندوق واحد في المرحلة النهائية من هذا النظام.

ثالثا: أزمات النظام النقدي الأوروبي قبل اليورو

باستعراض تاريخ النظام النقدي الأوروبي منذ نشأته نلاحظ أن هذا النظام قد حاول المحافظة نسبيا على استقرار أسعار صرف عملات دول الأعضاء طوال هذا التاريخ وذلك رغم قيام الاتحاد الأوروبي بتغيير أسعار التعادل للعملات الأوروبية مقابل العملات الأخرى عدة مرات، لكن رغم هذا الاستقرار النسبي إلا أن النظام النقدي الأوروبي قد تعرض لعدة أزمات أهمها:

1 - أزمة انخفاض قيمة الإسترليني والليرة الإيطالية (سبتمبر 1992).

في أوت 1992 قام البنك المركزي الألماني برفع سعر الفائدة على المارك، وذلك بغرض مواجهة ارتفاع معدل التضخم وكذا زيادة الاقتراض لمواجهة تكاليف الوحدة الألمانية، وقد ترتب على ذلك حدوث زيادة كبيرة في تدفق رؤوس الأموال من الولايات المتحدة الأمريكية إلى ألمانيا مما أدى إلى ارتفاع قيمة المارك الألماني بصورة ملموسة، وفي ظل حالة الركود الذي كان يعاني منه الاقتصاد البريطاني وارتفاع معدلات البطالة حدث تدهور في سعر صرف الجنيه الإسترليني، مما جعل البنك الألماني يضطر إلى رفع الفائدة على الجنيه الإسترليني مرتين لشراء عشرة ملايين جنيه إسترليني، وذلك للمحافظة على سعر الصرف¹

تحت ضغط التداول، انسحبت الليرة والجنيه في 16 سبتمبر 1992، من المشاركة في النظام النقدي الأوروبي، بينما انخفضت قيمة البيزتا. وكان يجب القيام برفع شديد من معدلات البنك الفرنسي، وتعسف مراقبة الصرف في أيرلندا، والبرتغال وإسبانيا، وأيضا تخفيض ثان للبيزتا ولالإسكودو، من أجل أن يستمر النظام النقدي الأوروبي بوظيفته في عام 1992.²

2 - أزمة انخفاض قيمة الفرنك الفرنسي (أوت 1993)

تعرض الفرنك الفرنسي لمضاربة شديدة في عام 1993 وحدث تراجع مفاجيء في سعر صرفه أمام المارك الألماني وقد طالبت كافة الأوساط الاقتصادية في أوروبا و العالم البنك الألماني بخفض سعر الفائدة على المارك الألماني، لكن البنك المركزي لم يوافق على هذا الطلب مما أثر على العديد من العملات الأوروبية وكان أكثرها تأثر الفرنك الفرنسي ولعلاج هذه الأزمة اجتمعت لجنة محافظي البنوك المركزية للإتحاد الأوروبي وكذلك وزراء المالية وتم الاتفاق على توسيع هامش التذبذب للعملات الأوروبية ليصل إلى 15% مستثيا من ذلك عملة كل من ألمانيا وهولندا حيث تم بقاءهما عند هامش التذبذب القديم.

¹ مغاوري شلبي علي، مرجع سبق ذكره، ص 19.

² قحاييلية أمال، مرجع سابق، ص 197.

3 - أسباب الأزمات التي عرفها النظام النقدي الأوروبي¹.

- حالة الركود العام التي أصابت الاقتصاد العالمي، والتي أدت إلى تدهور الأوضاع الاقتصادية وتأثيرها على حركة التجارة العالمية، ومعدلات النمو الاقتصادي، وامتداد آثارها في النهاية إلى أسعار صرف العملات الأوروبية.
- النشاط الزائد لعمليات المضاربة في أسواق المال الدولية على عملات دول الإتحاد الأوروبي سعياً وراء الربح.
- وجود عدم اقتناع من دول الإتحاد الأوروبي بالجدول الزمني لانتقال سلطة التحكم في السياسة المالية النقدية من السلطات الوطنية إلى المفوضية وكذلك وجود تخوف من التأثير على السلطة الوطنية للدول الأوروبية.
- عدم قدرة بعض الدول الأعضاء على تحمل الآثار السلبية لانخفاض قيمة عملتها إلى أقل من الحد الأدنى لهوامش التذبذب داخل نظام النقد الأوروبي وهو ما حدث مع كل من بريطانيا وإيطاليا عام 1992 وانتهى بخروجهما من النظام النقدي الأوروبي.
- وجود تفاوت ملحوظ في الأداء الاقتصادي للدول الأعضاء ينعكس في تفاوت كبير بين مؤشرات الاقتصاديات مثل التضخم وعجز الموازنة سعر الفائدة، وبالتالي يكون هناك تناقض بين أهداف السياسة الاقتصادية في الدول الأعضاء وتكون هناك صعوبة في التنسيق بين هذه السياسات، وهو ما جعل هناك حتمية لإحداث نوع من التقارب في الأداء الاقتصادي.

- عدم الوضوح في تعريف بعض المعايير المحددة، ك شروط الانضمام للوحدة النقدية الأوروبية، وخاصة ما يتعلق بتعريف دين القطاع العام، وذلك بسبب اختلال هيكل ومفهوم القطاع من دولة إلى أخرى.
- ورغم تدارك دول الإتحاد الأوروبي لمعظم هذه العوامل خلال السنوات الأخيرة، إلا أن هذه الدول قد وقعت في جويلية 1997 على "ميثاق الاستقرار" والذي يهدف إلى ضبط إيقاع السياسات المالية والنقدية لدول العملة الأوروبية الموحدة بحيث يتم الحفاظ على التوازن بين الإيرادات والنفقات العامة في هذه الدول، وأن يتم فرض عقوبات أو غرامات مالية على الدول غير الملتزمة، وذلك بهدف ضمان استقرار العملة الموحدة و ضمان استمرار النظام النقدي الأوروبي.

المطلب الثالث: معاهدة ماستريخت والتدرج نحو الوحدة

- أولاً: تقرير ديبلور*: لقد أصبحت الوحدة النقدية والاقتصادية الأوروبية موضوعاً بارزاً في الاجتماعات المنتظمة للمجلس الأوروبي الذي يضم رؤساء دول وحكومات بلدان (الإتحاد الأوروبي)، وأنشأ المجلس الذي انعقد في هانوفر في جوان 1988 لجنة خاصة برئاسة "جاك ديبلور" رئيس لجنة الإتحاد الأوروبي وتضم محافظي البنوك المركزية للدول الأعضاء، لوضع مراحل محددة تقضي في نهاية الأمر إلى الإتحاد الاقتصادي والنقدي.
- وقد قامت اللجنة بإعداد وثيقة عرفت بتقرير ديبلور يحتوي على خطة تنفذ على ثلاث مراحل²:

¹مغاوري شلي علي: مرجع سبق ذكره، ص 20.

²Jean-Pierre Faugère, *Economie Européenne*. Paris: Presse de Sciences Po. 1999. pp. 52-53.

*ترأس جاك ديبلور المفوضية الأوروبية سنة 1985، أطلق عدة مبادرات لتحقيق الوحدة الأوروبية، قام بتأليف "الكتاب الأبيض" ورسم فيه إستراتيجية لإنشاء سوق أوروبية مشتركة. وفي عام 1989 وضع "خطة ديبلور" رسم فيها تصور بشأن قيام الوحدة النقدية بين الدول الأوروبية

- المرحلة الأولى: يتم خلالها إنجاز ما تبقى من خطوات التعاون لاستكمال إقامة السوق الأوروبية الموحدة، وإقامة سوق موحدة للخدمات المالية والمصرفية ومن ثم إقامة منطقة مالية موحدة لجميع دول المنطقة.

- المرحلة الثانية: الانتقال إلى الوحدة النقدية الأوروبية عبر المزيد من التنسيق في السياسات الاقتصادية، مع العمل على إيجاد مؤسسة تعمل على تحقيق الوحدة النقدية من خلال توحيد السياسات النقدية لكل الدول والعمل على تقليص هامش تحرك أسعار الصرف بين عملات الدول الأعضاء.

- المرحلة الثالثة: بدء الوحدة النقدية الأوروبية وتولي البنك المركزي الأوروبي المستقل أمر وضع السياسات النقدية ومن ثم تحقيق الوحدة النقدية الأوروبية على أن يتم التعامل بعملة أوروبية موحدة. أي أن المرحلة الأخيرة يتم فيها الانتقال إلى أسعار الصرف الثابتة وغير القابلة للتغير، ويجري خلال هذه المرحلة تعزيز السياسات الهيكلية والإقليمية المشتركة، وتصبح القواعد الموضوعية في مجال الميزانية والاقتصاد الكلي ملزمة. وتتحمل الشبكة الأوروبية للبنوك المركزية كافة مسؤولياتها، وتصبح القرارات المتعلقة بالتدخل في سوق أسعار الصرف بالنسبة لعمالات بلدان أخرى مسؤولية مجلس الشبكة الأوروبية للبنوك المركزية، وتقوم هذه الشبكة بتجميع الاحتياطات الرسمية وإدارتها.

وكان القصد الأصلي من تقرير ديبلور تقديم مسار الوحدة النقدية من خلال مبدأ الثالث المستحيل* أسعار الصرف الثابتة وحركة رأس المال الكامل، ومنع سياسة نقدية مستقلة. فاستقرار سعر الصرف يعزز التجارة في حين تقلب سعر الصرف لها تأثير عكسي عليها. وبإحكام السياسة النقدية يمكن تثبيت أسعار الصرف لفرض انضباط كافية بالنسبة للدول الأعضاء¹.

ثانيا: معاهدة ماستريخت

بهدف استكمال الخطوات السابقة عقدت الدول الأعضاء في الجماعة الاقتصادية الأوروبية مؤتمر في 7 فيفري 1992 بالمدينة الهولندية ماستريخت لوضع التعليمات النهائية لمعاهدة روما، وقد ركزت هذه التعديلات على موضوعين هامين وهما البنك المركزي الأوروبي، ووحدة النقد الأوروبية²

كان من الطبيعي أن تهم الحكومات الأوروبية باستكمال الخطوات السابقة، لذلك وقعت الدول الأعضاء للاتحاد الأوروبي في مدينة ماستريخت الهولندية على اتفاقية حملت اسم هذه المدينة والتي وقع عليها رؤساء حكومات دول المجموعة الأوروبية، وتم المصادقة عليها رسميا في 07 فيفري 1992.

وقعت 11 دولة من أصل 15 دولة التي تشكل المجموعة الأوروبية على هذه الاتفاقية وهذه الدول هي: بلجيكا فرنسا، اليونان، اللوكسمبورغ، إيرلندا، إيطاليا، البرتغال، إسبانيا، بريطانيا، هولندا والدانمارك.

¹ Francesco Paolo Mongelli, op. cit ,p14

* الثالث المستحيل" يشير إلى حقيقة أن ثلاثة من الأمنيات الحكومات - أي التجارة الحرة وحركة رأس المال، استقلالية السياسة النقدية، أسعار الصرف الثابتة - لا يمكن التوفيق بينها. فيجب على الحكومات أن تختار، في التوفيق بينها.

² بسام الحجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 2003، ص213.

1. نقاط الاتفاقية ما يلي: ¹

- إقامة أوروبا الموحدة على شكل اتحاد فيدرالي يشمل 340 مليون مستهلك هم عدد سكان دول المجموعة الأوروبية.

- تحقيق السوق الداخلية.

- تحقيق الوحدة الاقتصادية والنقدية، و ما يرتبط بذلك من مؤسسات كالمصرف المركزي الأوروبي الموحد.

- التنسيق الكامل في مجالات السياسة الداخلية والقضاء، و مكافحة الجريمة و الإرهاب، و تجارة المخدرات.

- تحقيق سياسة خارجية و أمنية دفاعية مشتركة.

- إتباع طرق جديدة في إصدار القوانين، و إعطاء صلاحيات أوسع للبرلمان الأوروبي.

- حق مشاركة المواطنين على اختلاف جنسياتهم و أماكن سكنهم في الانتخابات الأوروبية و المحلية.

- إعطاء جنسية أوروبية موحدة إلى جانب الجنسية الوطنية.

ولكي تصبح معاهدة ماستريخت سارية المفعول يتعين التصديق عليها بواسطة جميع الدول الأعضاء ذلك الوقت، لقد كان القادة السياسيون الذين وافقوا على المعاهدة في ديسمبر 1991 واثقين أنه سيصادق عليها من دون صعوبة وتصبح نافذة المفعول مع بداية 1993 ولكن هذا لم يحدث. ففي جويلية 1992 صدم الدنمارك الجماعة برفض المعاهدة في استفتاء شعبي، وفي سبتمبر وافق الفرنسيون بأغلبية ضئيلة جدا على المعاهدة في استفتاء شعبي². ولكن الاتفاقية اعتبرت سارية المفعول من قبل جميع الأعضاء بمجرد التوقيع عليها.

2. نتائج اتفاقية ماستريخت.

طبقا لاتفاقية ماستريخت قد تمّ تحقيق السوق الأوروبية الموحدة بدءا من الفاتح جانفي من عام 1993 وبذلك حققت دول المجموعة الأوروبية حلما مشتركا قضى بضرورة إنشاء سوق اقتصادية مشتركة، ويعتبر إنجاز السوق الأوروبية الداخلية الموحدة خطوة أساسية على طريق تحقيق الوحدة الأوروبية الكاملة و تظهر أهمية السوق الأوروبية المشتركة من خلال تأمينها للحريات التالية:

أ - حرية انتقال البضائع:

تخضع المعاملات التجارية بين دول المجموعة الآن لقواعد التجارة الداخلية، بدلا من قواعد الاستيراد أو التصدير الخارجية المعمول بها سابقا، وذلك بالنسبة لكل السلع، وتطلب ذلك إقامة توازن بين القوانين المختلفة بين البلدان الأوروبية وخاصة فيما يتعلق بالضرائب والقيود على السلع لحماية الإنتاج الوطني والمستهلك والبيئة، وبموجب قوانين السوق الجديدة يمكن للمواطنين أخذ كل حاجاتهم الشخصية من بلد لآخر داخل المجموعة، ودون أية قيود جمركية وهذا الأمر تطلع إليه المواطنون الأوروبيون منذ فترة طويلة .

¹ سمير صارم: البورو، دار دمشق، سوريا، 1999، ص ص 91-92.

² كامل بكري، مرجع سابق، ص ص 182 . 183 .

ب - حرية انتقال الأشخاص:

ويشمل ذلك حرية السفر والإقامة والسكن واختيار مكان العمل والاستقرار لمواطني المجموعة، ويحق بموجب القوانين الجديدة أن يمارس كل مواطن العمل الذي يقوم به في وطنه الأصلي وذلك داخل دول المجموعة وبموجب بطاقة شخصية، وسيشكل هذا الأمر فرص لليد العاملة الأوروبية للبحث عن فرص عمل ومعيشة أفضل وهو مسعى كان يتعرض للكثير من المصاعب سابقا.

ج - حرية انتقال رأس المال:

ويتضمن التحرير الكامل لانتقال رأس المال داخل دول السوق، وضمن حق البحث عن أفضل الاستثمارات داخل دول المجموعة في مجالات الإنتاج والتأمينات المختلفة .

د - حرية انتقال الخدمات :

وذلك بإزالة كافة القيود أمام وسائل النقل والاتصالات برا وبحرا وجوا.

ثالثا: معايير التقارب والاستقرار

لقد تأثرت معايير معاهدة ماستريخت بالأوضاع الاقتصادية الأوروبية في بداية التسعينات، فقد وضعت خمسة معايير تتعلق بالسياسات للمالية والنقدية المطبقة في اقتصاداتها، اثنان في السياسة المالية الداخلية نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي ونسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، وثلاثة معايير في السياسة النقدية (معدل التضخم، وسعر الفائدة، وسعر الصرف).

1. معيار استقرار الأسعار "معدل التضخم":

بينت معاهدة ماستريخت شرط التقارب المؤهل لدول المعنية للانضمام إلى الوحدة النقدية الأوروبية من حيث معدلات التضخم التي يجب أن تقترب من المعدلات التي حققتها اقتصاديات أفضل ثلاث دول من حيث قدرتها على تحكم في معدلات المرتفعة لتضخم أي عدم تجاوز معدل التضخم في الدولة المعنية 1.5 بالمائة عن متوسط معدل التضخم في الدول الثلاث¹. فمثلا إذا كان متوسط معدل التضخم في هذه الدول يصل إلى 3% بالإضافة إلى هامش 1,5% فتكون درجة الاستقرار المطلوبة تبعا لهذا المعيار أكثر تجريدا، كأن يقاس استقرار الأسعار بمعدل تضخم يساوي 2% أو أعلى مثلا.

ويهدف هذا المعيار أساسا إلى ما يلي²:

- أن يكون عائد الاستثمارات المباشرة في المشروعات الأوروبية أكبر من العائد المتحقق عن الادخار المصرفي بهدف ضمان التمويل للأنشطة الاستثمارية.

- أن يكون هناك مجال تمويل مستقر سواء من تدفقات داخلية أوروبية أو من تدفقات خارجية.

¹ François Descheemakere, **Mieux comprendre L'EURO**, Paris: édition d'organisation, 1998, p. 25

² محسن الخضيري، اليورو الإطار الشامل والكامل للعملة الأوروبية الموحدة، مجموعة النيل العربية، مصر، 2002، ص. 88.

وهذا المعيار ضروري من أجل التمهيد لسياسة مالية ونقدية مستقرة ومستمرة وفي الوقت ذاته لمكافحة التأثيرات الانكماشية السلبية التي تحدث نتيجة ارتفاع معدلات الفائدة لتتجاوز معدل 5,7% سنويا. ومن ثم الإبقاء على قوة الدفع الذاتي المستمر نحو المزيد من الاستثمار الفاعل في اطار حركي تدافعي.

وإذا طبقنا هذا المعيار على دول الاتحاد الأوروبي فسنجد أن معظمها يواجه مشكلات قليلة بالنسبة لهذا المعيار حيث أن 11 دولة من 15 استطاعت استيفاء هذا المعيار في عام 1995 بمعدلات أقل من 3% إذ تصدرت فنلندا وألمانيا وبلجيكا قائمة الأداء الاقتصادي لدول الاتحاد تبعا لهذا المعيار، حيث وصل متوسط معدل التضخم لديها إلى نحو 1,4% في عام 1995 ونحو 1,7% في عام 1996، لذلك فلقد استقر القرار على نسبة 2,7%¹.

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 ووفقا لهذا المعايير فإنه لا يمكن للدول الأعضاء في منطقة اليورو بالتوسع في الإنفاق الغير مبرر، الذي لا يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي لكل دولة ومن ثم فإن السبيل الوحيد أمام أي دولة من دول المجموعة لزيادة انفاقها هو زيادة الناتج المحلي الإجمالي للدولة، بما يعنيه من رفع كفاءة جهاز الإنتاج الوطني وبما يتناسب مع الزيادة المرغوبة للوصول إليها في الإنفاق. ويهدف هذا المعيار إلى تقوية النظام المالي للدولة من خلال رفع قدرته على تحصيل الموارد، ومنع ومحاربة التهرب الضريبي.²

3 - نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي:

نصت الاتفاقية على أن لا يتعدى إجمالي الديون الحكومية المستحقة إجمالي ناتجها المحلي للدول المنضمة للاتحاد النقدي عن 60% في العام السابق على الانضمام، إلا إذا كانت هذه النسبة تتجه نحو الانخفاض وتقترب من القيمة المحددة 60% بسرعة مرضية³. ومع توقيع معاهدة ماستريخت وجد أن كلا من ألمانيا وفرنسا ولوكسمبورغ وإسبانيا والمملكة المتحدة حققت هذا المعيار 60 بالمائة وأقل بينما كانت هذه النسبة مرتفعة في دول أخرى ولاسيما في بلجيكا 129 بالمائة، أيرلندا 103 بالمائة، إيطاليا 101 بالمائة.⁴

ويحتل المعيار المالي المرتبة الأولى من حيث الأهمية، لأن الميزانية العامة تلعب دوراً مهماً في الحياة اليومية للأفراد، وفي الأنشطة الاقتصادية للشركات، فعن طريقها تفرض الضرائب، وتقرر النفقات العامة المدنية والعسكرية. ويؤثر هذا المعيار على المعايير الأخرى، فعجز الميزانية يؤدي إلى هبوط الاحتياطيات الرسمية وارتفاع المديونية العامة وزيادة معدلات التضخم وأسعار الفائدة. وقد قرر الأوروبيون تحديد المعيار المالي على أساس عجز بنسبة لا تزيد على 3% من الناتج المحلي الإجمالي لكل دولة⁵.

¹ سمير صارم، مرجع سابق، ص 99.

² محسن الحضيري، مرجع سابق، ص 84.

³ Andrew Harrison et Ertugrul et Dalkiran, **Ena Elsey ,business international et mondialisation Vers une nouvelle Europe ;** 1^e édition .Paris: mai 2004p.423

⁴ فاروق محمود الحمد، مرجع سابق، ص 40 .

⁵ صباح نعوش، التقارب المالي في منطقة اليورو النص والتطبيق، تقرير مركز الجزيرة لدراسات، 22 جانفي 2013، ص 3.

4. سعر الصرف:

يجب الحفاظ على سعر الصرف ضمن آلية سعر الصرف SME من دون تخفيض قيمة العملة، لمدة سنتين على الأقل قبل الانضمام إلى الاتحاد النقدي الأوروبي.¹ 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.²

5. معيار أسعار الفائدة:

إن تقارب معدلات الفائدة خلال مدة سنة قبل الاختبار يعني أن البلد العضو قد تحصل على معدل فائدة اسمي طويل الأجل لا يزيد أكثر من 2% على متوسط هذا المعدل في ثلاثة دول من الاتحاد التي تتمتع بأكثر الأسعار استقراراً، حيث يتم حساب معدلات الفائدة على أساس سندات الدولة أو ما يشابهها، وقد اعتمد نسبة 7,8% كحد أقصى لسعر الفائدة.³

رابعاً: دول منطقة اليورو في ضوء معايير معاهدة " ماستريخت " قبل الانضمام:

بعد التوقيع على معاهدة ماستريخت بدء البحث والتدقيق في الدول التي فعلاً تمكنت من ايفاء الشروط بما يمكنها من دخول نادي اليورو والجدول رقم (1 . 3) يوضح مدى ما توصلت إليه دول الاتحاد الأوروبي من ضبط المعايير المطلوبة. الجدول رقم (1 . 3): موقف دول الاتحاد الأوروبي من استيفاء شروط الانضمام إلى اليورو ومشاركتها في آلية سعر

الصرف الأوروبي (1998)

الدولة	معدل التضخم 1997	عجز الموازنة كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي 1997	الديون كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي 1997	معدل الفائدة الطويلة الاجل 1997	مشاركة في الية سعر الصرف بداية 1998
المعدل المتفق عليه	2.7	-3.5	60	7.8	
الدول المشاركة في الاتحاد النقدي					
المانيا	1.4	-2.7	61.3	5.6	نعم
فرنسا	1.2	-3	58	5.5	نعم
ايطاليا	1.8	-2.7	121.6	6.7	نعم
اسبانيا	1.8	-2.6	68.8	6.3	نعم
هولندا	1.8	-1.4	72.1	5.5	نعم
بلجيكا	1.4	-2.1	122.2	5.7	نعم

¹ Paul Krugman et Maurice Obstfeld ,ECONOMIE internationale ; 7^e édition , Paris, 2006, P598 .

² سامية مقعاش، مرجع سابق، ص 18.

³ Didier Cahen : l'Euro (1997-1998) l'heure des préparatifs, les Editions d'Organisation 1997. P97.

نعم	5.6	66.2	-2.5	1.1	النمسا
نعم	5.9	55.8	-0.9	1.3	فنلندا
نعم	6.2	62	-2.5	1.8	البرتغال
نعم	6.2	66.3	0.9	1.2	ايرلندا
نعم	5.6	6.7	1.7	1.4	لكسمبورج
نعم	9.8	108.7	-4	5.2	اليونان
الدول التي بقيت خارج الاتحاد النقدي					
لا	7	53.4	-1,9	1,9	إنكلترا
لا	6.5	76.6	-0.8	1,9	السويد
نعم	6.2	65.1	0.7	1,9	الدانمارك

Source : Deutsch Bank Research, new currency European, special Reborn, July 1998, p10

1. فيما يخص نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي معظم الدول لم تستطع تحقيق شرط الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي المقدر وفق معاهدة ماستريخت ب 60 بالمئة باستثناء كل من فرنسا ولوكسمبورغ والمملكة المتحدة وفرنلندا. أما باقي الدول فقد تجاوزت هذه النسبة، فنجد مثلا أن كل من بلجيكا وإيطاليا واليونان قد سجلت نسبة تفوق بكثير ما هو منصوص عليه في معاهدة ماستريخت، حيث بلغت 108 بالمئة على لسنة 1998 ويعود سبب عدم تحقيق ألمانيا لهذا الشرط إلى أعباء ضم ألمانيا الشرقية.
 2. أما بالنسبة لمؤشر سعر الفائدة على المدى الطويل فيلاحظ أن جميع دول المجموعة حققت النسبة المعيارية سنة 1998 التي تقدر بنسبة 7.8 بالمئة باستثناء اليونان التي حققت 9.8 بالمئة، وقد بلغ سعر الفائدة طويل الأجل في دول المجموعة سنة 1998 حوالي 5.5 بالمئة.
 3. فيما يخص معدل التضخم فإن بيانات الجدول تشير إلى انخفاض هذا المؤشر في كل دول المجموعة سنة 1998 مقارنة بالمعدلات نفسها في سنوات 1996 و1997 وعلى العموم يمكن القول بأن معظم الدول استطاعت تحقيق معدلات تضخم مقبولة ومنخفضة عن المعدل 2.7 بالمئة باستثناء اليونان.
 4. وفيما يتعلق بعجز الميزانية إلى الناتج المحلي الإجمالي، فتشير البيانات إلى نتائج إيجابية حققتها دول المجموعة في خفض هذه النسبة، فعلى سبيل المثال انخفضت نسبة عجز الميزانية العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي في إيطاليا إلى 2.7 بالمئة سنة 1998، وانخفضت النسبة نفسها في اسبانيا إلى 2.6 بالمئة سنة 1998 ويلاحظ من بيانات الجدول أن جميع الدول استطاعت تحقيق معيار عجز الميزانية العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي سنة 1998 باستثناء اليونان التي حققت نسبة 4 بالمئة.
- وعززت وكملت معاهدة ماستريخت بميثاق الاستقرار والنمو حيث يلزم الميثاق أعضائه بتبني سياسات مالية ونقدية سليمة ومنسجمة مع معايير وشروط الانضمام إلى الوحدة النقدية الأوروبية حيث يلزم ضمان أن تكون الدول المشاركة في الوحدة التي اكتسبت الأهلية للانضمام لا تعاني من عجزات مفرطة تعرض استقرار الأسعار إلى التقلبات ذات المؤشرات الخطرة على الاستقرار النقدي بشكل خاص والاستقرار الاقتصادي بشكل عام.

والجدير بالذكر بأن هذا الميثاق قد اقتره قمة امستردام في العام 1997، حيث نص على ايقاع عقوبات وغرامات على الدول على شكل ودائع بدون فائدة مصرفية لمدة عشرة أشهر. هذا عند تجاوز نسبة العجز للدولة المعنية نسبة (3%) من الناتج المحلي الإجمالي ما لم تقم الدولة المعنية بإجراء تصحيحي فوري أو تكون الدولة قد أثبتت للاتحاد بأنها تمر بفترة ركود اقتصادي مثلا أو أي حالة استثنائية أخرى تبرر هذا.

خامسا: التدرج نحو الوحدة

وفقا لما نصت عليه اتفاقية "ماستريخت"، يجب اتخاذ الإجراءات الكفيلة بالوصول إلى الأهداف التي حددتها هذه الاتفاقية، وفيما يلي استعراض موجز للمراحل التي تضمنتها الاتفاقية للتحويل إلى الوحدة النقدية الأوروبية، حيث قسمت هذه المراحل إلى:

1. المرحلة الأولى: 1993-1991 بدأت مباشرة بعد عقد معاهدة ماستريخت حتى عام 1993، وركزت فيها الدول الأعضاء على الوصول إلى درجة عالية من التقارب في الجوانب الاقتصادية والنقدية، وأن تتجنب حدوث عجز مفرط في موازنتها العامة أو زيادة كبيرة في الديون الحكومية، وقد انتهت هذه المرحلة بنهاية عام 1993.¹

كما تم خلال هذه المرحلة إلغاء الرقابة على الصرف في كل من بلجيكا، لكسمبورغ، إيطاليا، الدانمارك، اسبانيا، وايرلندا في سنة 1992 ثم اليونان والبرتغال لاحقا، فضلا عن ضرورة التنسيق والتقارب بين السياسات الاقتصادية والنقدية مع إعطاء صلاحيات أكبر للجنة المكونة من محافظي البنوك المركزية، كما تم في هذه المرحلة البدء في تشكيل المؤسسات المشتركة وأهمها البنك المركزي الأوروبي الذي سيتولى إصدار اليورو لاحقا.

2. المرحلة الثانية: 1998-1994: وتمتد من بداية 1994 حتى نهاية سنة 1998، ويتم خلالها تهيئة الدول الأعضاء للدخول في الوحدة النقدية، عن طريق اتخاذ الإجراءات التنظيمية والتشريعية والمؤسسية تمهيدا لاعتماد عملة موحدة. وفي هذه المرحلة يتم التحويل من عملية التنسيق بين السياسات النقدية المستقلة الخاصة بكل دولة إلى إيجاد صيغة لتطبيق سياسة نقدية موحدة.² وتم في هذه المرحلة انشاء ما يلي³:

- إنشاء نظام البوك المركزية الأوروبي، والتي تم التحويل في أعمالها من مجرد التنسيق بين السياسات النقدية المستقلة في كل دولة عضو في المجموعة الاقتصادية الأوروبية إلى خلق صيغة نقدية موحدة يتم تطبيقها في جميع الدول الأعضاء.

- ديمومة العمل على تقلص هوامش أسعار الصرف بين عملات دول المجموعة.

- أن تتبع دول المجموعة سياسات اقتصادية تهدف إلى تقريب معدلات الاداء الاقتصادي إلى بعضها البعض.

3. المرحلة الثالثة: تبدأ هذه المرحلة من جانفي 1999، وفيها تم اعتماد اليورو كعملة رسمية، كما تم تحديد سعر الصرف بين عملات الدول الأعضاء فيما بينها وسعر صرفها مقابل اليورو. الجدول رقم (1-4)، ويتمتع البنك المركزي الأوروبي بسلطة فوق القومية لإدارة السياسة النقدية.⁴ ويتم الالتزام بما حددته الاتفاقية خلال هذه المراحل، وجرت تطورات كثيرة في مسار الاتحاد الأوروبي، جعلته يدخل عام 1999 و يبدأ وحدته النقدية دون مشكلات تذكر، فقد

¹ مصطفى كامل، مرجع سابق ص50.

² نبيل حشاد، مرجع سابق، ص18.

³ علي عبد الفتاح أبو شرار، مرجع سابق، ص411.

⁴ محمد عبد الحليم عمر، العملة الأوروبية الموحدة "اليورو"، سلسلة المنتدى الاقتصادي، اللقاء السادس القاهرة 22 مارس 1999، ص50.

تمكنت كل دولة من إزالة كل الحدود بين معظمها وحققت بذلك ما يسمى بالسوق المشتركة الكبيرة، حيث لا حواجز أمام تنقل السلع والأشخاص ورؤوس الأموال، وتمكنت من تقريب معظم سياستها الاجتماعية والمالية والضريبية، وتنظيم القضايا الاقتصادية داخل السوق بإصدار الكثير من الأنظمة والقوانين، كما عدلت ما يلزم من أنظمة وتشريعات قائمة بالتناسب والمعايير المطلوبة، بحيث باتت السوق الأوروبية، كأنما سوق داخلية، أو منطقة اقتصادية موحدة، تنتظم فيها كل القضايا الاقتصادية، وفقا لأسس موحدة، وشروط متساوية، وفرص وحقوق والتزامات متساوية للجميع.¹ جدول التطور الزمني لتحول لليورو

الجدول رقم (1-4) اليورو مقابل العملات الأوربية الأخرى

القيمة باليورو	عملات الدول المشاركة
340,750	Drachme grecque
200,482	Escudo portugais
2,20371	Florin néerlandais
40,3399	Franc belge
6,55957	Franc français
40,3399	Franc luxembourgeois
1936,27	Lire italienne
0,787564	Livre irlandaise
1,95583	Mark allemand
5,94573	Mark finlandais
166,386	Peseta espagnole
13,7603	Schilling autrichien

Source : Paul Krugman et Maurice Obstfeld, op. cit ,p601.

¹ سمير صارم، مرجع سابق، ص97.

الجدول رقم (1-5) التطور الزمني لتحويل لليورو

المراحل	آليات تنفيذ كل مرحلة
المرحلة الاولى ماي 98 جانفي 99 الأعداد لقيام الاتحاد النقدي الأوربي	. اختبار المؤشرات الاقتصادية لدول مجموعة الأوربية . انشاء البنك المركزي الأوربي، والنظام الأوربي في البنوك المركزية . المصادقة على التشريعات الخاصة بالتحويل إلى الوحدة النقدية . اتخاذ الترتيبات اللازمة لصك وإصدار البنكنوت والعلات النقدية لليورو . تكثيف اجراءات تحويل العملة خاصة بالنسبة للقطاعات المالية والمصرفية
المرحلة الثانية جانفي 99 جانفي 22 بدأ قيم الاتحاد النقدي الاوربي	. تحديد أسعار تحويل عملات الدول المشاركة مقابل اليورو . اضطلاع البنك المركزي الاوربي بمهام السياسة النقدية بينما تضطلع البنوك المركزية الاوربية بتحويل افة أعمال السوق النقدية وأنشطة النقد الاجنبي إلى عملة اليورو . التعامل باليورو في نطاق المبادلات المصرفية بين بنوك الدول الاعضاء . بدأ العمل بنظام تحويل المدفوعات عبر الحدود
المرحلة الثالثة جانفي 2002 جوان 2002 استكمال عملية التحويل	. اصدار عملة اليورو كبنكنوت وعملة معدنية في جانفي 2002 كأقصى تقدير . احلال اليورو محل العملات الوطنية على مستوى التداول بين الافراد . استمرار اجراءات تحول العملة في كافة القطاعات بحيث يتم الغاء اوضع القانوني للعملات الوطنية مع امكانية استمرار تحوله

المصدر: محمد زيدان، رشيد ادريس، اليورو والنظام الاقتصادي العالمي (رهانات وتحديات)، الملتقى الدولي حول اليورو وأثره على الدول العربية: فرص وتحديات، جامعة عمار تليجي، الأغواط، 18-20 أبريل 2005

المبحث الثالث

ميلاد العملة الأوروبية الموحدة "اليورو"

في الفاتح من جانفي 1999 دخلت أوروبا عهدا جديدا، وذلك بتبني إحدى عشرة دولة من أصل خمسة عشرة من الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي لعملة واحدة، أطلق عليها اسم "دول الموجة الأولى". والتحق بهذه الموجة اليونان في بداية عام 2001 ليصبح العضو الثاني عشر في نظام اليورو باعتبار أنه حقق كل شروط ومعايير الانضمام للعملة الأوروبية "اليورو".

أما الدول التي لم تستوف بعد شروط الانضمام إلى العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" بالإضافة إلى أسباب أخرى هي: المملكة المتحدة، الدانمارك والسويد، وبقية الدول التي انضمت حديث للاتحاد الأوروبي فهذه الدول تحتفظ بعملاتها الوطنية في التداول، ولها الحق كاملا غير منقوصا في الانضمام إلى نظام اليورو.

المطلب الأول: بداية تداول اليورو (الأشكال والفئات، صعوبات الإصدار، دول اليورو)

أولا: شكل اليورو: وفي اجتماع القمة الأوروبية المنعقد في ديسمبر 1995 بمدريد ناقش رؤساء الدول الأوروبية ما تم عرضه من أسماء مقترحة للعملة الأوروبية الجديدة وتم الموافقة على الاقتراح الألماني بتعديل اسم العملة الأوروبية من الإيكو إلى اليورو .

ولقد وافقت الدول الأعضاء بالإجماع على استعمال كلمة "اليورو" بدلا عن الإيكو ECU باعتباره اسم العملة الأوروبية المشتركة لبلدان الاتحاد النقدي، وقد تم تسجيله في هيئة القواعد والمعايير الدولية بهذا الاسم الذي سيعتمد كذلك بالنسبة لغيره من الكلمات المختصرة.¹

قام بتصميم الأوراق النقدية للأورو المهندس الألماني روبرت كالينا وتشير التصميمات الهندسية في مجموعها العام إلى كل العصور التاريخية التي مرت بها الحضارة الأوروبية، لتعكس آمالها وطموحاتها وتعبير من خلالها على كل آمالها ومعاناتها من أجل الوحدة، وهذه الرسوم المختلفة في كل فئة من فئات اليورو، وهي مصحوبة بشكل واحد مستديم في كل الفئات باختلاف ألوانها، هو تعبير مشترك بين العام والخاص، وما بين الماضي والحاضر والمستقبل أي كل الفئات مطبوع عليها، ومصحوبة بخريطة أوروبا الكبرى. ومن ثم فقد تعانقت روح الوحدة الحية الفتية الحاضرة، مع عبق ورائحة التاريخ القديم.²

وبعد أن تم الاتفاق على تسمية العملة الأوروبية الموحدة بـ EURO اعتمد الحرف E كرمز للتعبير عنها وهو الحرف الذي تبدأ به كلمة أوروبا بكل لغات الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي، إضافة إلى سهولة نطق تسمية اليورو فهي تحمل الكثير من معاني. خطان متوازيان أفقيان يعبران عن توازن واستقرار العملة، ويتنفس الرمز منطقه من الحرف اليوناني € ايسيلون مما يعكس مهد الحضارة الأوروبية³ ويرمز إلى قوس وسهمان ينطلقان إلى مستقبل أفضل، وتم

¹ سمير صارم، مرجع سابق، ص135.

² محسن الخضير، مرجع سابق، ص113.

³ European Central Bank, HOW THE EURO BECAME OUR MONEY A SHORT HISTORY OF THE EURO BANKNOTES AND COINS, European Commission, Germany2007,P10.

كتابة عبارة "اليورو" بكل من الأحرف اللاتينية هكذا EURO والأحرف اليونانية هكذا EYPO للتعبير عن الارتباط بين الماضي المستمر والحاضر المستقر انظر الملحق رقم (1).

ثانيا: فئات وأنظمة إصدار اليورو: لقد تم إصدار اليورو من خلال ثلاث أنظمة رئيسية وهي على النحو التالي¹:

1. النظام الأول: أوراق عملة نقدية: يتم إصدارها . العملة . مثل أي عملة ورقية أخرى في العالم، وتخضع لذات إجراءات الإصدار والطبع والترقيم والتسلسل الخاص بالورقة النقدية، وتحمل توقعات محافظ البنك المركزي الأوروبي، ويتابع البنك المركزي عمليات تداولها وعمليات الإحلال والإضافة محل رصيدها المتداول ومحل غير الصالح منها واستبداله دائما بالجديد.

وعند طرح اليورو كعملة ورقية محل العملات الأوروبية الخاصة بكل دولة من دول المجموع تم سحب العملات الأوروبية من التداول، لأنها ببساطة فقدت قوة إبرائها وعرضها القانوني، ولم تصبح قانونية ملزمة لأي تعامل بعد انتهاء الفترة الانتقالية، بل إنه أثناء الفترة الانتقالية تم تحويل عرضها من العرض العام إلى العرض الخاص، حيث اقتصر التعامل بها فقط عند البنوك والمصارف التي قامت بسحبها وإحلال "اليورو" محلها.

والعملة الورقية طرحت قانونا ولها قوة الإبراء والقبول العام وفئاتها سبع هي:

05 يورو، 10 يورو، 20 يورو، 50 يورو، 100 يورو، 500 يورو، التي وافقت عليها مجلس الاتحاد الأوروبي الاقتصادي والمالي² ولكل فئة من هذه الفئات شكل حجم ومقاس مختلف، حيث يستطيع الفرد العادي التمييز بينها وحتى ضعفاء البصر تسهل عليهم التعامل بها خاصة وأن أوروبا تشهد ظاهرة التقدم في السن (متوسط عمر الفرد تجاوز 90 سنة) و هو ما يعني عدد كبير منهم ضعفاء البصر.

وقد تم تصميم العملة الورقية لليورو بحيث تحمل على الوجه الأول رسومات هندسية ترجع إلى عصور مختلفة وخريطة لأوروبا الموحدة وصور لعلم أوروبا الموحدة الشهير الذي يضم 17 نجمة . بحسب عدد الدول يغير صفراء في صورة دائرة، أما الوجه الثاني يحمل أعلام الدول الأعضاء مع وجود فراغ مخصص لوضع رمز وطني لكل دولة من الدول الأعضاء³ أنظر ملحق (2).

الجدول رقم (1 . 6) حجم وفئات الوحدة النقدية الأوروبية اليورو

اللون	الحجم	الفئة
الرمادي	120مم x 62 مم	5 يورو
الاحمر	127مم x 67 مم	10 يورو
الأزرق	133مم x 72 مم	20 يورو
البرتقالي	140مم x 77 مم	50 يورو

¹ محسن الحضيري، مرجع سابق، ص ص 111 . 113.

² European Central Bank, HOW THE EURO BECAME OUR MONEY A SHORT HISTORY OF THE EURO BANKNOTES AND COINS, op. cit, P12

³ مغاوري شلي علي، مرجع، سابق، ص 29.

الأخضر	147ممx82 مم	100 يورو
البنّي	153مم x 82 مم	200 يورو
الأرجواني	160مم x 82 مم	500 يورو

Source :Chèrifa Sari; L'Euro CONSÉQUENCES JURIDIQUES ET FISCALES , 2 e édition 1998 ,P9.

2. النظام الثاني: مسكوكات معدنية: وهي عملات مساعدة أو ما يطلق عليها أشباه النقود ويتم إصدارها لتسهيل المعاملات وسداد للفروق، وفي الوقت ذاته لكبح التضخم والمحافظة على استقرار الأسعار.

فالعملات المساعدة هي عملات لازمة للتداول، ليس فقط للأفراد، بل للسائح الأجانب ومحلات التوزيع ويحتاج إليها النظام النقدي في التعامل لكونها معدنية، وبالتالي فإن قابليتها للتآكل محدودة وقابليتها للتلف محدودة أيضا. وقد تم طرح جانب منها في ألمانيا وفرنسا، وتم تداولها منذ عام 2000، وإن كانت على نطاق محدود يتسع بالتدريج شيئا فشيئا وفئاتها 8 فئات هي:

1 سنت، 2 سنت، 5 سنت، 10 سنت، 20 سنت، 50 سنت، 1 يورو، 2 يورو.

وقد حملت النقود المعدنية لليورو وجهين على النحو التالي:

- الوجه الأول: ثابت في جميع الفئات والأحجام الخاصة بالعملية المعدنية وهو يحدد قيمة اليورو.
- الوجه الثاني: شكل خاص بكل فئة من الفئات ويختلف من دولة إلى أخرى، ويحمل هذا الشكل طابعا محليا خاص بكل دولة من الأعضاء.

3. النظام الثالث: إصدار اليورو الحسابي والبطاقات الائتمانية: على الرغم من أن هذا النظام الثالث متطور ومحدود الاستعمال إلا أنه كان الأول في التطبيق والاستخدام، إذ تم الاتفاق عليه والإعداد له، وتطبيقه وتنفيذه منذ أول لحظة أطلق فيها اليورو وكان هذا قمة الذكاء والتخطيط الجيد لتوفير مقومات نجاح اليورو وامتصاص أي آثار سلبية لم يؤخذ حسابها في الاعتبار، أو نجمت عن اعتبارات التعامل.

وقد تم استخدام اليورو الحسابي منذ الفتح من جانفي 2001 في عمليات الدفع والسداد الإلكتروني والحسابي عن طريق:

- البطاقات الائتمانية.
- الشبكات السياحية.
- السندات الحكومية وسندات الشركات.
- سداد الضرائب والمستحقات الحكومية.
- سداد الديون المستقبلية وعمليات الخصم.
- منح القروض الحكومية والمساعدات الدولية.

وتعتبر فرنسا أول الدول الأعضاء التي بدأت في سك اليورو حيث بدأت ماكينة "بيساك" الشهيرة في فرنسا في سك القطع المعدنية لليورو. وكان من المتوقع وقتها سك خلال المرحلة الأولى 700 مليون قطعة منها 250 لونها

أصفر وتوقع خبراء النقد وقتها أن هناك احتمال لضياح عدد كبير من القطع المعدنية، لليورو في المرحلة الأولى حيث توقعوا أن يحتفظ السائح الذي يمر على فرنسا على الأقل بقطعتين أو ثلاثة من القطع المعدنية لليورو.¹

ثالثا: صعوبات الإصدار

يمكن تصنيف هذه الصعوبات إلى أربعة أصناف الصعوبات النفسية، الصعوبات التقنية، والصعوبات الاقتصادية والسياسية والصعوبات القانونية.²

1 - الصعوبات التقنية: حسب إحصائيات أبريل 1999 تقدر النقود المتداولة في الاتحاد الأوروبي حوالي 76 مليار قطعة نقدية و13 مليار ورقة نقدية، ويتضح لنا جليا صعوبة تعويض هذه الكمية الهائلة من النقود بعملة جديدة تحل محلها. وفعلا فإن المديرية الوطنية للعمليات (بالنسبة للقطع النقدية) والمؤسسة النقدية الأوروبية (بالنسبة للأوراق النقدية) استطاعت القيام بأعمال تمهيدية جد متقدمة خلال المرحلة الثانية لمسيرة الوحدة النقدية، حيث حددت الوجه، الشكل وحجم المبالغ الإجمالية للأوراق النقدية الجديدة.

كما لا ننسى أن هناك صعوبات واجهت بعض الأعوان الاقتصادية المتمثلة في القطاع الخاص، وبالأخص البنوك التي تستعمل آلات السحب الأتوماتيكية والبرمجيات بالعملة الوطنية، هذه الأخيرة أعيد تكييفها بما يتماشى مع العملة الجديدة "اليورو".

2 - الصعوبات النفسية: جاءت مع انطلاق الاتحاد الاقتصادي والنقدي، تتعلق بقابلية التصديق لتغيير النظام النقدي، نتج هذا التغيير عن التثبيت القاطع لأسعار الصرف بين العملات الوطنية للدول المشاركة، حيث كانت الشروط الأخرى للاتحاد النقدي متوفرة. فلهذا السبب الرئيسي تم تقرير أن يكون للأورو وجود حقيقي ابتداء من اليوم الأول للمرحلة الثالثة. تزامن هذا الأخير مع انتقال إلى الأورو لكتلة حرجة للعمليات، مدلول واقعي لنشأة حقيقية لنظام العملة الموحدة. يظهر نشاط البنك المركزي الأوروبي في الدرجة الأولى لهذه العمليات، المعاملات ما بين البنوك وعمليات الصرف بين الدول الأعضاء لمنطقة الأورو وباقي العالم. صيغت أيضا إصدارات جديدة للسندات العمومية بالأورو. لا تفرض هذه الكتلة الحرجة مباشرة على العملاء غير ماليين استخدام حقيقي للأورو، كما تظهر هنا صعوبة نفسية ثانية والتي تتمثل في قبول العائلات والمؤسسات التأقلم التدريجي مع العملة الموحدة الأوروبية، وبالأخص مع معدلات التحويل التي تربطها بالعملات الوطنية، ومنه فالمرور الحقيقي لليورو لن يكون مرورا فوريا بل تدريجيا.

3 - الصعوبات الاقتصادية والسياسية: لقد تعرضت عملية الوحدة الاقتصادية الأوروبية إلى العديد من المشاكل السياسية والاقتصادية نذكرها فيما يلي³

- بقيت بعض دول خارج منطقة الوحدة النقدية، بسبب عدم التزامها بشروط التقارب مما أدى إلى ظهور تفاوت في درجات الأداء الاقتصادي لدول الاتحاد الأوروبي.

¹ مغاوري شليبي علي، مرجع سابق، ص 29.

² قحاييلية أمال، مرجع سابق، ص 237223.

³ مغاوري شليبي علي، مرجع سابق، ص 47.

- يتمثل التفاوت في الأداء السياسي في إخضاع التعامل الاقتصادي الأوروبي أحيانا للسياسة والعصبيات القومية الضيقة ونخص بالذكر هنا بريطانيا التي رفضت الانضمام إلى الوحدة النقدية، والتردد بالاقتران بالانضمام إلى الوحدة الاقتصادية والسياسية وذلك رغبة في امتلاك سيادتها، ونظرا للمكانة الاقتصادية والسياسية لبريطانيا قد يثير ذلك بعض من المشاكل.

- تؤدي تقلبات في سعر صرف الأورو مقابل الدولار، إلى إثارة ضغوطات على منطقة الأورو وخاصة في مجال تعاونها في مجال السياسات الاقتصادية مع الولايات المتحدة الأمريكية، حيث اعتبرها المتفاوضون الأوروبيين متغير خارجي لمنطقة الوحدة النقدية الأوروبية.

- أثارت اقتراحات في شأن إدارة الأورو جدالات بين دول الاتحاد الأوروبي، حيث اقترحت فرنسا بالتدخل في إدارة سعر صرف الأورو في وقت اللزوم، بينما فضلت ألمانيا على أن يكون سعر صرف الأورو تلقائي دون التدخل في إدارته.

- يفرض استخدام الأورو مراجعة الدول الأعضاء لأنظمتها الضريبية بدون توحيدها. لأن وجود اختلاف في نظم الضرائب المتبعة في الدول الأوروبية تؤدي إلى انتقال بعض الصناعات من الدول ذات الضرائب العالية إلى الدول ذات الضرائب المنخفضة على مستوى الاتحاد الأوروبي وهذا ما يسبب اختلال في الهياكل الاقتصادية للدول المعنية.

- تخوف بعض الدول من ميلاد الأورو ضعيفا مقابل الدولار وخاصة في بداية العمل به. فقد كانت تنادي بعض الشعوب بتأجيل إدخال الأورو إلى حين يتم تعديل شروط التقارب نظرا لأنها تفرض الضرائب بشكل مفرط وتخفيض الموازنة العامة وأيضا تفرض برامج تصحيحية تعسفية.

3 . الصعوبات القانونية: لم تكن معاهدة "ماستريخت" دقيقة فيما يخص الآجال المحددة للمرور إلى اليورو حيث نصت المادة 109 الفقرة 04 على أنه: "ينبغي على مجلس وزراء الاتحاد الأوروبي اتخاذ الإجراءات الضرورية لإدخال وبسرعة العملة الموحدة مباشرة بعد انطلاق الاتحاد النقدي".

كما تنص الاتفاقية أن لا يواجه تداول اليورو انطلاق الاتحاد الاقتصادي والنقدي، ولم توضح أسباب هذا التباعد ولا حتى المدة المحددة.

كل هذه النقاط أدت إلى التحفظ على التداول الفوري لليورو في جميع العمليات النقدية، فقائمة الدول الأعضاء المشاركة في الاتحاد النقدي والتي حققت شروط الانضمام، لم يتم التعرف إليها حتى شهر ماي 1998، كما أن الاتحاد النقدي بدأ أشغاله فعليا في الفاتح من جانفي 1999، وعليه كان من غير المعقول تنظيم عملية تحويل جميع العملات الوطنية إلى اليورو وفي مدة قصيرة كهذه (من ماي 1998 إلى غاية 1999/01/01).

كما أن هناك صعوبة أخرى واجهت الانتقال الفوري والكامل لليورو، والمتمثلة في اختيار معدلات التحويل التي ستربط اليورو بالعملات الوطنية للدول المعنية والتي يجب أن تكون محددة في اليوم الأول من انطلاق المرحلة الثالثة وبالتالي فإن الرأي العام لا يمكنه التراجع عن هذه المعدلات وما عليه سوى التأقلم معها.

وبالموازاة مع ما سبق فإن اتفاقية ماستريخت تفرض أن يكون اليورو منذ بداية الاتحاد النقدي عملة خاصة وكاملة ليست مثل وحدة النقد الأوروبي "الإيكو" (لا تستعمل في جميع العمليات النقدية).

رابعاً: دول الاتحاد النقدي الأوروبي:

في الفاتح ماي 2004 توسع الاتحاد الأوروبي ليصبح يضم خمسة وعشرون دولة، ثم اتجه هذا التوسع نحو شرق أوروبا بعد الموافقة على انضمام عشر دول أوروبية جديدة، كان بعضها ضمن نطاق الاتحاد السوفياتي سابقا مثل ليتوانيا، لاتفيا واستونيا والبعض الآخر يقع في نطاق أوروبا الشرقية سابقا وتمثل هذه الدول في: المجر، بولونيا، جمهورية التشيك، سلوفاكيا، وسلوفينيا، وأيضا دول أخرى هي قبرص ومالطا. وهذا ما نتج عنه توسع عضوية الاتحاد الأوروبي بمقدار الثلثين، وزيادة مساحة أراضيه بمقدار الربع) حوالي 3.325 مليون كلم¹. وانضمام كل من بلغاريا ورومانيا في الفاتح من جانفي 2007، ليصبح عدد دول الاتحاد الاوربي 27 دولة.

يمكن تقسيم الدول 27 في الاتحاد الاقتصادي الأوربي إلى قسمين دول منطقة اليورو ودول أخرى خارج الوحدة النقدية الاوربية.

1. دول منطقة اليورو: دول منطقة الأورو وهي: ألمانيا، فرنسا، إيطاليا، إسبانيا، هولندا، النمسا، بلجيكا، لكسمبورغ، فنلندا، البرتغال، أيرلندا وهو ما يعرف بدول "الموجة الأولى" وقد اختيرت هذه الدول من بين أعضاء الاتحاد الأوروبي في القمة الأوروبية المنعقدة في بروكسل 02 ماي 1998، رغم الخلافات في وجهات النظر حول تفسير معايير الانضمام. وقد تم قبول عضوية إيطاليا رغم ارتفاع الديون العمومية حيث بلغت سنة 1997 ما قيمته 121% من الناتج المحلي الإجمالي مع تعهدا بمواصلة جهودها في تخفيض نسبة الديون العمومية.

أما العضو الثاني عشر فهو اليونان والتي لم تستطع الوفاء بالمعايير المحددة في اتفاقية ماستريخت على الرغم من أن الإدارة السياسية والرأي العام اليوناني كانت مع فكرة الانضمام إلى الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي، إلا أن أداء الاقتصاد اليوناني لم يكن يتماشى مع المعايير والشروط المطلوبة للتأهل إلى عضوية الوحدة النقدية. لكن الحكومة اليونانية بذلت جهودا كبيرة من أجل تأهيل اقتصادها للانضمام إلى اليورو مع مطلع عام 2001 وبالفعل فقد استوفت اليونان مع مرور الوقت معظم الشروط الضرورية، وخلال القمة المنعقدة بالبرتغال في جوان 2000 تم الاتفاق على أن يكون انضمام اليونان لنظام اليورو يوم 1 جانفي 2001.

كما تمكنت كل من سلوفينيا وجمهورية السلوفاك من الوفاء بكل معايير ماستريخت ودخلتا منطقة اليورو، وكانت سلوفينيا هي أول دولة عضو جديد تعتمد اليورو في جانفي 2007 ويمثل دخل الفرد في هذه الدولة النسبة الأعلى بين الدول الأعضاء الجدد إلى نحو 80% من المتوسط في الاتحاد الأوربي في 2006، مما وضعها على قدر المساوات مع اليونان وجعلها تزيد عن البرتغال.² ثم انضمت كل من مالطا وقبرص في 1 جانفي 2008 بعد استيفائها إلى جميع المعايير المحددة في معاهدة ماستريخت لتمثل العضو الثالث والرابع عشر في منطقة اليورو.

أما جمهورية السلوفاك والتي انضمت في جانفي 2009 تعتبر أقوى الدول الاعضاء الجدد في الاداء الاقتصادي. وعززت مكاسب الانتاجية والصادرات فيها، وهي تشكل إلى جانب سلوفينيا وجمهورية التشيك اقتصادا متقدما

¹ سامية مقعاش، مرجع سابق، ص 25.

² مارتن شيهاك، سيربونا متيرا، مرجع سابق، ص 12.

وليس ناشئا في الوقت الراهن¹. وكانت آخر دولة انضمت إلى نادي اليورو هي استونيا في 1 جانفي 2011 ليصبح عدد دول المنطقة سبعة عشرة دولة أوروبية.

2. الدول خارج مطقة اليورو: وهي عشرة بلغاريا والتشيك، لاتفيا، ليتوانيا، المجر، بولندا ورومانيا والسويد والمملكة المتحدة، الدنمارك وترجع أسباب عدم الانضمام إلى ما يلي:

- **الدانمارك:** أبدت الدانمارك نيتها في عدم المشاركة في العملة الموحدة عقب قيامها بإجراء استفتاء شعبي والذي نتج عنه رفض الدانماركيين لفكرة الانضمام لمنطقة اليورو، حيث وافق الشعب الدانماركي على التوقيع على معاهدة ماستريخت بعد التزام الحكومة الدانماركية بعدم الانضمام إلى الوحدة النقدية².

- **السويد:** تعتبر عضو في الاتحاد الأوروبي منذ 1995 ومع ذلك لم تشارك في آلية الصرف الأوروبي وعلى الرغم من استيفائها لمعظم معايير ماستريخت إلا أنها لم تنضم إلى الوحدة النقدية بسبب المعارضة الشعبية للانضمام إلى اليورو عقب الاستفتاء الشعبي الذي قامت به السويد سنة 1998.

- **بريطانية:** هل ستنظم بريطانيا إلى العملة الأوروبية الموحدة؟ إن الإجابة على هذا التساؤل تتوقف على رغبة المملكة المتحدة في الدخول للكتلة النقدية من عدمه، وعلى ذلك فإن محددات الإجابة عن التساؤل تتوقف على أسباب تختلط فيها العوامل السياسية مع العوامل الاقتصادية وإذا قصرنا محدداتنا على جانب الاقتصادي فقط، فإننا نرى بريطانيا ستظل لفترة طويلة خارج كتلة اليورو الأوروبي محتفظة بالإسترليني كعملة خاصة بها، تحظى بالقبول العام في كافة دول العالم بما فيها الدول الأوروبية أعضاء كتلة اليورو، وربما كان مرجع ذلك للأسباب التالية³:

- إن المملكة المتحدة وهي الدولة ذات الناتج المحلي الإجمالي الأكبر علي مستوى الاتحاد الأوروبي، إلا أن تجارتها مع باقي دول الاتحاد هي الأقل نسبة، كما أن مرونة السوق لديها تضع قيودا على إمكانية أن تحدد أسعار الفائدة الطويلة الأجل بعيدا عن السيطرة السلطات البريطانية، إن ارتفاع سعر الفائدة قد يكون له تأثير سلبي على رجال الأعمال، وبالتالي على أسواق العمل، معدلات الاجور الحقيقية.

- قوة الجنية الاسترليني في مواجهة اليورو بدأ من عام 1996: لقد شهدت الفترة من 1991 حتى عام 1995 تدهورا في قيمة الاسترليني في مواجهة الوحدة النقدية الأوروبية المتداولة حسابيا آنذاك الايكونو غير أن الاسترليني استعاد قوته في مواجهة الوحدة النقدية الأوروبية بدأ من عام 1996 إلى أن وصلت هذه الفترة ذروتها في عام 2000 ثم سجل هبوطا طفيفا في 2003 إن مقارنة المؤشرات الاقتصادية التي يعكسها الجدول رقم (1 - 7).

¹ نفس المرجع، ص 12.

² فاروق محمود الحمد، مرجع سابق، ص. 46

³ فريد عبد الفتاح فرح، البنك المركزي الأوروبية واشكالية رسم السياسة النقدية في دول منطقة اليورو، الملتقى الدولي حول اليورو وأثره على الدول العربية (فرص وتحديات)، جامعة عمار تليجي، الأغواط، 18-20 أفريل 2005.

الجدول رقم (1 . 7): مقارنة معايير التقارب بين دول اليورو وبريطانيا

السنة	سعر الفائدة		التضخم		الدين الحكومي		عجز / فائدة الموازنة	
	اليورو	المملكة	اليورو		اليورو		اليورو	
2000	5,5	5,3	2,1	0,6	70,5	42,4	0,2	4,0
2001	5,0	4,9	2,3	1,5	69,4	39,4	(1,3)	0,9
2002	5,1	4,9	2,1	2,0	68,8	37,6	(1,4)	(0,2)

1. المصدر: فريد عبد الفتاح فرح، البنك المركزي الأوروبية واشكالية رسم السياسة النقدية في دول منطقة اليورو، الملتقى الدولي حول اليورو وأثره على الدول العربية (فرص وتحديات)، جامعة عمار تليجي، الأغواط، 18-20 أبريل 2005.

أما بقية الدول الاتحاد الأوروبي المنضمة حديثاً وتحديدًا دول أوروبا الشرقية فما زالت لم تتمكن بعد من تحقيق واستيفاء معايير الاستقرار المحددة في معاهدة ماستريخت بما يمكنها من دخول نادي اليورو.

3 - علاقة الدول الأوروبية الغير منضمة إلى منطقة الأورو بالاتحاد النقدي الأوروبي: ثارت تساؤلات عديدة عن الدول الأربعة . وقتها . التي بقيت خارج منطقة الأورو، حيث لم تحدد طبيعة علاقة هذه الدول بالوحدة النقدية الأوروبية وذلك رغم تأثيرها على الاستقرار في منطقة الوحدة النقدية. لهذا السبب جاء مؤتمر دبلن في ديسمبر 1996 لتحديد بعض القواعد التي تتم من خلالها التعاملات مع هذه الدول وخاصة في مجال أسعار الصرف، ووضعت هذه القواعد في إطار نظام جديد لسعر الصرف أطلق عليه النظام النقدي الأوروبي المكرر¹.

حيث حددت أهداف هذا النظام على أساس حماية العملة الموحدة الأوروبية من الآثار السلبية الناتجة عن انخفاض عملات الدول التي لم تنضم إلى الاتحاد النقدي الأوروبي. وقرر على أن يتم تحديد أسعار عملات هذه الدول على أساس سعر صرف الأورو من خلال البنك المركزي الأوروبي. حيث تم تحديد هامش تقلب أسعار الصرف إلى $\pm 15\%$ مقابل الأسعار المركزية. ويكون تدخل البنك المركزي الأوروبي بهدف الحفاظ على استقرار أسعار هذه العملات داخل الهامش المسموح به.²

المطلب الثاني: البنك المركزي الأوروبي

أولاً: نشأة وأهداف البنك المركزي الأوروبي: بعد مفاوضات طويلة جرت بين رؤساء البنوك المركزية الأوروبية، احتفل قادة الدول الأوروبية عام 1998 بانطلاق البنك المركزي الأوروبي ومقره في مدينة فرانكفورت الألمانية، والذي بدأ عمله الفعلي عام 1999 وقد تم اعطاء هذا البنك الاستقلال عن الحكومات بحيث يحدد السياسة النقدية للاتحاد الأوروبي بعيداً عن تدخل حكومات الدول الأعضاء، كما تم الاتفاق على أن يمتنع البنك عن تقديم أي قروض لهذه الحكومات من أجل تمويل عجز الموازنات العامة لها. ويمتلك هذا البنك كافة الأدوات والتقنيات التي تساعده على

¹ قحايلية أمال، مرجع سابق، ص 235.

² سامية مقعاش، مرجع سابق، ص 28.

تحقيق أهدافه النقدية ودعم الاستقرار النقدي في دول الاتحاد، ولقد حددت اتفاقية ماسترخت مهام هذا النظام في الآتي:¹

- الحفاظ على استقرار الأسعار مثل كافة البنوك المركزية الأخرى، وهو يعد الهدف الأول والرئيسي للبنك طبقاً لمعاهدة ماستريخت.

- تحديد وتنفيذ السياسة النقدية لمنطقة اليورو.

- تسيير النقد الأجنبي والعمليات.

- عقد وإدارة الاحتياطيات الرسمية الخارجية للدول الأعضاء.

- تشجيع الأسلوب الهادئ والبسيط في إدارة نظم الدفع.

- الحق الحصري في إصدار الأوراق النقدية والمعدنية داخل منطقة اليورو.

- ويجمع البنك المركزي الأوروبي المعلومات الإحصائية اللازمة وتقديم التقارير الشهرية والسنوية للهيئات الأوروبية.

ثانياً: الهيكل التنظيمي للبنك المركزي الأوروبي: يتألف البنك المركزي الأوروبي من أحد عشر بنك مركزي أوروبي ومحافظي البنوك المركزية الوطنية في منطقة اليورو والمجلس التنفيذي المكونة من ستة أعضاء بما في ذلك رئيس مجلس الإدارة ونائب الرئيس². ويتكون النظام الأوروبي للبنوك المركزية من الهيئات التالية:

- البنك المركزي الأوروبي.

- البنوك المركزية لجميع الدول الأعضاء السبعة عشر.

أما نظام اليورو فيتكون من:

- البنك المركزي الأوروبي.

- البنوك المركزية لجميع الدول الأعضاء السبعة عشر.

- المجلس التنفيذي للبنك المركزي الأوروبي ويتألف من 6 أشخاص ينتمون إلى المنطقة اليورو.

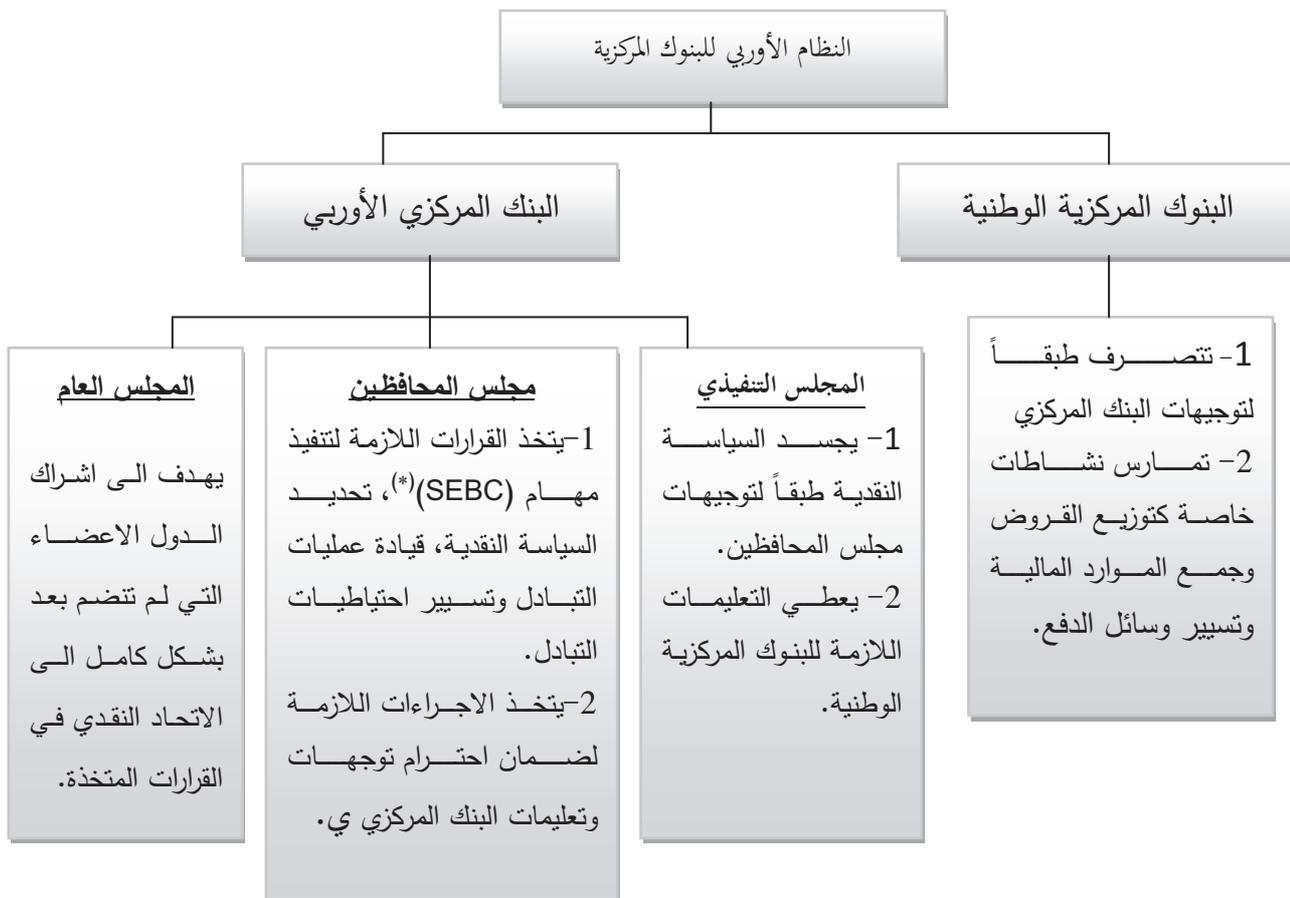
- مجلس الإدارة للبنك المركزي الأوروبي ويضم: المجلس التنفيذي وحافظو البنوك المركزية لدول المنطقة

- مجلس الإدارة الموسع ويضم: المجلس التنفيذي وحافظوا البنوك المركزية للاتحاد الأوروبي.

¹ European Central Bank, "The Monetary Policy of the ECB", Germany, 2011, p. 16.

² Chèrifà Sari; op. cit, P 18

الشكل رقم(1 . 2) الهيكل التنظيمي للبنك المركزي الأوروبي



المصدر: وصاف عتيقة وعاشور سهام، نظام النقد الأوروبي، الملتقى الدولي حول اليورو واقتصاديات الدول العربية، جامعة الاغواط 2018 أبريل 2005.

وقد تم تحديد رأس المال المكتتب فيه للبنك المركزي الأوروبي 50 مليار يورو، تساهم فيه الدول الأعضاء بنسب متفاوتة تتوقف على نسبة سكان الدولة إلى إجمالي سكان الاتحاد الأوروبي، وكذلك بناء على نسبة مساهمة الدولة في الناتج المحلي الإجمالي للاتحاد، وسوف يتأثر نصيب كل دولة في رأس مال البنك المركزي الأوروبي بعدد الدول التي ستشارك في عضوية اليورو منذ البداية وكذلك بالاحتياطات التي يتم الاحتفاظ بها لدى البنك المركزي الأوروبي. والجدول رقم(1 - 8) يوضح نسب المشاركة لكل دولة من الدول الأعضاء في رأسمال البنك المركزي الأوروبي، وقيمتها باليورو وذلك في حالة مشاركة الدول الأعضاء الخمسة عشر في هذا النظام، وسوف يقوم البنك المركزي الأوروبي بالاحتفاظ بهذه الاحتياطات وإدارتها كما يقوم بتوزيع الأرباح الناتجة عن هذه الاحتياطات بعد الاحتفاظ بنسبة 20 % منها لديه و يتم توزيع نسبة 80 % على البنوك المركزية الوطنية حسب نسبة مساهمتها في رأس مال البنك.

جدول رقم (1 - 8): نسبة المساهمة في رأسمال البنك المركزي الأوروبي وقيمتها باليورو.

الدولة	نسبة المشاركة في رأس مال البنك	قيمتها بالمليار يورو
النمسا	2.3	1150
بلجيكا	2.9	1450
الدانمارك	1.55	775
فنلندا	1.35	675
فرنسا	16.2	8100
ألمانيا	22.95	11475
اليونان	2.3	1150
ايرلندا	0.95	475
إيطاليا	15.8	7900
لكسمبورغ	0.15	75
هولندا	4.25	2125
البرتغال	2.25	1125
اسبانيا	9.3	4650
السويد	2.35	1150
إنجلترا	15.6	7800
الإجمالي	100	50075

المصدر: مغاوري شلبي علي، اليورو والآثار على اقتصاديات البلدان العربية والعالم مرجع سابق، ص157.

ثالثاً: استقلالية البنك المركزي الأوروبي:

إن مبدأ استقلالية المؤسسات النقدية الأوروبية يعتبر شرطاً لاستقرار الأسعار، وهو يحتم تفادي اجراءات مفاجئة من قبيل تعين أو إقالة سؤولي هذه الهيئات. لذا تحضر تنحية أي عضو من ادارة البنك المركزي الأوروبي من منصبه إلا تحت ظروف خاصة تتمثل في عدم قدرته على تلبية مستلزمات أداء أو وفته أو خطأ فادح، ولا يتم ذلك إلا من خلال قرار من المحكمة الأوروبية، أما مأمورية أعضاء المجلس فهي 8 سنوات وبالنسبة للمحافظي فإن فترة تعيينهم 5 سنوات وهي مدة ولاية تسمح باستقرار المؤسسات. كذلك يحظر على الأعضاء قبول أية توجيهات سياسية من أية جهة كانت، كما يحظر على البنوك المركزي السحب على المكشوف وهو ما يمنحها استقلالية مالية¹.

كما تضمنت المادة 107 من معاهدة ماستريخت والمادة 07 من لائحة النظام الأوروبي للبنوك المركزية، استقلال البنك المركزي الأوروبي، والبنوك المركزية الوطنية، وأعضاء هيئات اتخاذ القرار فيها، في ممارسة سلطتها وتنفيذ واجباتها وليس مسموحاً لها أن تطلب أو تتلقى التعليمات من حكومة أية دولة عضو أو أية منظمة في الجماعة الأوروبية أو أية هيئة

¹ مفتاح صالح، الاتحاد النقدي الأوروبي وتأثيره الاقتصادي، الملتقى الدولي حول اليورو واقتصاديات الدول العربية، جامعة الاغواط 2005.2018.

أخرى، وعلاوة على هذا، فإن هذه الحكومات والمؤسسات والهيئات ملزمة بالامتناع عن محاولة التأثير على البنك المركزي الأوروبي والبنوك المركزية الوطنية في أداء مهامها.

رابعا: الخلاف حول شغل منصب رئيس البنك المركزي الأوروبي.

كان من المفروض أن يتولى رئاسة البنك المركزي الأوروبي محافظ البنك المركزي الألماني، وهو ما كانت تتجه إليه النية في كافة الاجتماعات إلى أنه رؤية في اللحظة الأخيرة وتحت ضغوط شديدة مارستها قوى غير أوروبية على أن يتم إرجاء تولي أي شخص ألماني لهذه الوظيفة واختيار أي شخص آخر¹، وقد احتدم هذا الخلاف بين فرنسا وألمانيا، حيث فرنسا أصرت على أن يشغل هذا المنصب رئيس البنك المركزي "كلود تريشي" أما بقية الدول الأعضاء بزعمانية ألمانيا فقد أصرت على تعيين رئيس مؤسسة النقد الأوروبي "ويم ديفرنبرج".

وبعد جلسة ساخنة من المفاوضات تم الاتفاق على حل وسط وهو تجزئة الرئاسة الأولى للبنك المركزي الأوروبي بين المرشحين السابقين، حيث رأس البنك رئيس مؤسسة النقد الأوروبية لمدة ثماني سنوات بشكل رسمي، ولكن هذا التعيين كان مشروطا بالتعهد الشفوي منه بترك منصب المرشح الفرنسي بعد مرور أربع سنوات من بداية عمل البنك المركزي الأوروبي، أي في النصف الثاني من عام 2002.² وبذلك أصبح رئيس البنك المركزي الأوروبي هو "ويم ديفرنبرج" وتضم الهيئة التنفيذية للبنك خمسة أعضاء من بين الشخصيات المعروفة بتأييدها للسياسة النقدية المتشددة.

ولقد لاقت صيغة تعيين رئيس البنك المركزي الأوروبي العديد من الانتقادات من جانب بعض الأكاديميين ورجال الأحزاب السياسية، وركزت أغلب هذه الانتقادات على أن قرار اقتسام رئاسة البنك المركزي الأوروبي بين شخصين فرنسي وآخر هولندي يخالف الأسس التي حددها اتفاقية ماستريخت بشأن تعيين رئيس البنك المركزي. كما قد يؤدي هذا القرار إلى فتح الباب لتدخل السياسة في عمل أعلى سلطة نقدية في الاتحاد الأوروبي، والذي سيكون له آثار سلبية على استقرار منطقة اليورو إذا تكرر في المستقبل. ولكن يمكن لنا أن نلاحظ أن الانتقادات التي وجهت إلى صيغة "بروكسل" بشأن رئاسة البنك المركزي الأوروبي، لها ما يبررها حيث أن ما حدث من تدخل سياسي قد يتكرر في مواقف أخرى.

لكن الأمر ليس بهذه الخطورة حيث يمكن القول أن عملية تولي رئاسة البنك المركزي الأوروبي بناء على هذه الصيغة التوفيقية لا تعني عدم استقلالية البنك المركزي الأوروبي، كما لا تعني أن هذا الأسلوب سيصبح تقليديا أوروبا في المستقبل، وذلك لأن قيام البنك بمهامه لا يرتبط بشخص رئيسه، ولكن يرتبط بالسياسة النقدية التي يضعها مجلس إدارته وتطبيقها الهيئة التنفيذية، كما أن استقرار اليورو يرتبط بمدى تحقيق الدول الأعضاء لمعايير التقارب الاقتصادي، والتنسيق بين سياستها النقدية والمالية، ولا يرتبط بشخص رئيس البنك المركزي الأوروبي، كما أن هذا الحل الوسط يؤكد أن دول الاتحاد الأوروبي ستصل في النهاية إلى حلول للمشاكل التي تواجه وحدتها الاقتصادية

¹ محسن الخضير، مرجع سابق، ص 147.

² مغاوري شلي علي، مرجع سابق، ص ص 3534.

والنقدية، وإنما ستكون مستعدة لقبول حل وسط يرضي جميع الأطراف، ولن تسمح بأن تؤثر الخلافات حول بعض القضايا على ما حققته من إنجاز في طريق الوحدة الاقتصادية والنقدية¹.

خامسا: أدوات السياسة النقدية: بحيث تقوم على مجموعة من الأدوات هي كما يلي:

1. عمليات السوق المفتوحة:

تعتبر عمليات السوق المفتوح أداة من أدوات السياسة النقدية للأورو الرئيسية للعمليات النقدية في الاتحاد النقدي الأوروبي، بحيث توجه أسعار الفائدة وتوفر السيولة للنظام المالي. في المدى القصير لدى البنك المركزي الأوروبي هدف عملي يتمثل في تحديد معدل فائدة تمثيلي لشروط إعادة تمويل القطاع المصرفي في أوروبا. يتم إعادة التمويل أساسيا من خلال عمليات السوق المفتوح، خصوصا على شكل قروض مضمونة².

-التمويل الأساسي (عمليات السوق المفتوحة الأسبوعية): وينفذ من خلال عطاءات نمطية لإعادة الشراء (سعر متغير/ثابت)، وتلعب دورا محوريا في توجيه أسعار الفائدة إدارة سيولة النظام المالي إعطاء الإشارات بشأن السياسة النقدية، وتقوم هذه العمليات التي توفر السيولة الجزء الأكبر من إعادة تمويل القطاع المالي.

-التمويل الطويل الأجل: ويطبق من خلال عطاءات نمطية لإعادة الشراء (سعر ثابت -متغير) ويوفر تمويلا طويل الأجل، فأجل الاستحقاق قد يصل إلى ثلاثة أشهر ويوفر جزءا محدودا فقط من سيولة النظام الأوروبي للبنوك المركزية، ومن ثم فإن هذا النظام يعمل بشكل طبيعي كقابض الثمن في هذه العطاءات الشهرية لإعادة التمويل.

-التعديل الطفيف: ويستخدم من خلال عطاءات سريعة أو إجراءات ثنائية، وتستخدم للتحكم في التقلبات في السوق إذا كان هناك تغير دائم في الطلب على العملة، كما قد تستخدم لجعل أسعار الفائدة متساوية أو متقاربة.

-عمليات هيكلية: وتعد من خلال عطاءات نمطية أو إجراءات ثنائية وهو ذو تعداد و أجل استحقاق متغيران ويستخدم لتوجيه الوضع الهيكلي للقطاع المصرفي.

2. التسهيلات الدائمة:

هي تسهيلات تمويلية من البنك المركزي الأوروبي تهدف إلى تحقيق الاستقرار الذاتي للنظام، من خلال قيام السوق بالتخفيف من عدم الاستقرار في السيولة، وفي أسعار الفائدة، وتنقسم إلى تسهيلان: تسهيل "لومبارد" الذي تستطيع البنوك من خلاله الحصول على سيولة فورية، وتسهيل "الإيداع" الذي يمكن البنوك من إيداع فوائضها في السيولة على الفور، حيث يلعب التسهيلان دور في الحد من تقلبات أسعار الفائدة من خلال تحديدها لحدود التقلب.

3 شروط الاحتياطي:

وضع التزامات لودائع البنوك التجارية لدى البنك المركزي الأوروبي علما أن هذا الالتزام الذي يطبق في أحد الدول الأعضاء يجب تطبيقه أيضا في بقية الدول داخل الاتحاد الأوروبي³. وهو أن يعمل على خلق استقرار في السيولة والمساهمة في إيجاد أسعار فائدة أكثر استقرارا.

¹ مغاوري شلبي علي، مرجع سابق، ص34.

² قحاييلة أمال، مرجع سابق، ص224.

³ فريد النجار، اليورو العملة الأوروبية الموحدة، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2004، ص52.

4. نظام المدفوعات الأوروبي¹:

هو نظام المدفوعات الخاص بالبنوك الأوروبية، وهو نظام عبر الحدود يربط أسواق النقد المحلية بصورة فورية، بحيث يضمن استقرار اليورو وسعر الفائدة وهذا النظام يعد عنصر أساسي في النظام النقدي والمالي الأوروبي فهو يدعم السياسة النقدية الأوروبية حيث يساهم في خلق نظام مستقر وآمن للمدفوعات في أوروبا وسعر الفائدة عليه، ويوفر للمصارف التجارية في الاتحاد الأوروبي نتائج يومية عن تحويلات الأفراد، ويقوم نظام المدفوعات الأوروبي بربط أنظمة المدفوعات في الدول الأعضاء عبر شبكة واحدة. وأن نظام التمويل الآلي السريع لتحقيق التسويات الإجمالية عبر أوروبا في الوقت الفوري لحدوثها الذي يشار إليه يتكون من محورين أساسيين هما النظام الوطني للتسويات الإجمالية في كل الدول الأعضاء، النظام الذي يربط بين الأنظمة الوطنية.

يعتبر نظام المدفوعات الأوروبي عنصراً أساسياً في السياسة النقدية لدول منطقة اليورو، حيث يعمل على توفير بيانات مستمرة عن التحويلات والعمليات المصرفية للبنوك التجارية في أوروبا. كما يربط أسواق النقد المحلية بصورة فورية ومستمرة.²

المطلب الثالث: مزايا وعيوب اليورو وآثار إصداره أوروبا

أولاً: مزايا العملة الأوروبية الموحدة

يمكن تلخيص مزايا العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" في النقاط التالية:

1. تجنب تكاليف ومخاطر الصرف:

مخاطر الصرف هي المخاطر التي تنطوي على احتمال تغير سعر الصرف بين عملتين بصورة غير متوقعة خلال الفترة الفاصلة بين اتخاذ القرار بعملية ما وحلول موعد الدفع³، ففي السابق كانت المؤسسات تعاني كثيراً عند التعامل مع مؤسسات من دول أوروبية أخرى أين يقتضي الأمر دراسة جدية لتقلب عملات هذه الدول، فإذا كانت العملة ترتفع وتنخفض خلال فترة قصيرة فإن المؤسسة إما أن ترفض التعامل مع هذه المؤسسات وإما أن تخاطر وتتعامل معها مع تحمل مخاطر هذا القرار. وتنعكس هذه المخاطر أو التكاليف في وفرات البيع أو الشراء التي تفرضها البنوك في معاملات النقد الاجنبي، وكذلك في كلفت المشاق المسببة لعلاء المصارف.

وقدرت المفوضية الأوروبية الوفرة الناجمة من انتقال هذه الرسوم بنحو 30 بليون مارك ألماني (16.8 بليون دولار أمريكي) وقتها.⁴

وبالمقابل فهذه الميزة سوف تحرم المصارف من العمولات التي كانت تصل عليها من خلال تحويل العملات بين الدول الأعضاء من جهة، ومن جهة أخرى تقليص العمليات والإجراءات الإدارية لتحويل العملة قد يؤدي لتخفيض قيمة العملة نتيجة خفض التكاليف.

¹ مصطفى كامل، مرجع سابق، ص 51.

² سمير محمد عبد العزيز، التكتلات الاقتصادية الإقليمية في إطار العولمة، مطبعة الإشعاع، مصر، 2001، ص 225.

³ محمد لبيب شقير، مرجع سابق، ص 47.

⁴ سمير محمد عبد العزيز، مرجع سابق، ص 272.

2. الشفافية والوضوح في الأسعار:

من بين ما نتج عن الوحدة النقدية الوضوح الكامل والدقيق لأسعار السلع والخدمات أين تسعر بعملة واحدة في كل أنحاء الدول السبعة عشر، مما يسهل عملية مقارنة الأسعار بين دولة وأخرى وهو ما يساعد على اقتناص الفرص واتخاذ القرارات بسرعة، ويؤدي هذا الوضع إلى اشتداد المنافسة بين المنتجين، واتساع حجم السوق، وتنصب المنافسة بعد تطبيق اليورو على الجودة بالدرجة الأولى¹.

في ظل النظام النقدي الأوربي يحدث توفير من خلال تمويل العجز في الحساب الجاري داخل المنطقة، ويكون هذا الوفر بالعملة المحلية أكثر منه بالدولار الأمريكي، حيث لا توجد ضرورة لأن يتم اكتساب هذه العملات من خلال فوائض المدفوعات مع الولايات المتحدة الأمريكية، وهناك توفير آخر يرتبط بذلك يحدث في أرصدة الاحتياطات الدولية في حالة حدوث اختلالات تجارية عشوائية صغيرة مع باقي دول العالم، بالقياس إلى حجم الاختلالات الكلية المؤقتة التي تحدث بين الدول الأعضاء².

3. يشكل خطوة أساسية نحو توحيد أسواق العمل:

بين دول الاتحاد الأوربي وهذا سوف يخلق المزيد من فرص العمل الجديدة في الأجل الطويل³

4. منع الصدمات الناجمة عن المضاربة في المعاملات:

لقد عانت الدول الأوروبية المنضوية في آلية الصرف الأوربي جراء المضاربة على عملاتها مما عجل بخروج بعض العملات من آلية الصرف والتي اتسمت بالضعف آنذاك (الجنيه الإسترليني، الليرة الإيطالية). ولعل الأزمة التي تعرض لها النظام في 1992 و 1993 خير دليل على ذلك حيث تزامن ذلك مع مرحلة تراجع اقتصادي عرفته أوروبا لمدة سنتين مميّزتها معدلات بطالة مرتفعة قدرت بنحو 10%، مما جعل هذه الدول تنصاع وراء الضغط السياسي بانتهاجها لسياسات لم تكن منسجمة مع استقرار أسعار الصرف بغرض تحفيز الاستثمار بخفضها لأسعار الفائدة والتي كانت متفاوتة من دولة إلى أخرى من دول المجموعة، وهكذا فإن تثبيتها لأسعار صرفها دون رجعة في مطلع سنة 1999 وإحلال اليورو مقابل العملات المحلية كقيل بمنع حملات المضاربة على الأقل بين عملات المجموعة بعضها البعض.

5. اختفاء التخفيضات التنافسية:

يضع اليورو حداً نهائياً للتخفيضات التنافسية وتعديل أسعار صرف العملات لمصلحة دولة على حساب أخرى والتخفيض التنافسي إجراء يقرره البنك المركزي لدولة ما بهدف تحسين المركز المالي لشركاته المنتجة والمصدرة ودعم مركز ميزانها التجاري. وتعد التخفيضات التي أجرتها بريطانيا وإيطاليا وإسبانيا على قيمة عملاتها مقابل العملات الأوروبية الأخرى في 1992 و 1995 خير مثال على ذلك، حيث انخفضت قيمة الجنيه الإسترليني بـ 11 بالمائة، الليرة الإيطالية 25 بالمائة، والبيزيتا الإسبانية بـ 16 بالمائة. هذا الإجراء نتج عنه ارتفاع في قيمة كل من الفرنك الفرنسي

¹ فاروق محمود الحمد، المرجع السابق، ص 107.

² سي بول هالوود، رونالد مكدونالد، مرجع سابق، ص 576.

³ سوزان سادلر، رسم طريق للنجاح في استخدام عملة اليورو، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 37، العدد 1، 2004، ص 30.

والمارك الألماني بحوالي 10 بالمائة، وأصبحت سلع بريطانيا وإيطاليا وإسبانيا في تلك الفترة رخيصة الثمن فزاد الإقبال عليها وارتفعت صادراتها، وبالمقابل أصبحت السلع المماثلة في الدول الأوروبية الأخرى غالية الثمن فانخفض الطلب عليها. بمعنى آخر إن هذا الإجراء أدى إلى الإضرار بالدول التي تتعامل مع بريطانيا وإيطاليا وإسبانيا إذ انخفضت صادرات فرنسا وألمانيا، وقد أدت هذه التخفيضات، حسب تقديرات المفوضية الأوروبية، إلى تراجع الناتج المحلي الإجمالي الأوروبي بنسبة 0.5 بالمائة¹.

وقد أجريت دراسة عن فوائد العملة الموحدة للتجارة والدخل أجراها في عام " 2003 أندرو دوز "جامعة كليفلورنيا، خلصت إلى أن اتحاد العملة يمكن أن يزيد التجارة بين الأعضاء بنسب تتراوح بين 10% ويكاد يكون ذلك من خلال خلق التجارة لا من تحويلها، كما يمكن لليورو أن يؤدي إلى ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي بنسبة (10%) في مدى عشرين عاما في بولندا، وبنسبة تصل إلى ما بين (25.20) في معظم دول وسط أوروبا. كما أن المكاسب المتحققة خلال مدة زمنية تتراوح بين 20 - 30 عام يمكن أن تكون كبيرة جدا على الاتحاد الأوروبي بشكل عام.²

ثانيا: عيوب العملة الأوروبية الموحدة "اليورو".

يمكن تلخيص عيوب العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" في النقاط التالية:

1 - اختفاء المزايا النسبية التي تخص بعض الصناعات في بعض المناطق:

تشكل العملة الموحدة والسوق المشتركة تهديدا لميزة النسبية التي تتمتع بها بعض الصناعات في بعض مناطق دول الاتحاد النقدي باعتبار انخفاض تكاليف الصرف، كما أن اقتصاديات الحجم التي تتمتع بها بعض الدول نتيجة التطور الكبير الصناعي والعلمي اضافة إلى الاستفادة من ميزات الوحد النقدية يعطي ميزة نسبية لبعض الأعمال في بعض المناطق على حساب أخرى.

2 - غياب التكافؤ بين رؤوس الأموال:

إن انفتاح أسواق منطقة العملة الواحدة على بعضها البعض وتوحيد سياساتها التجارية والنقدية يفتح الباب أمام انتقال رؤوس الأموال وبالتالي توجه الأقوى منها إلى الفرص الانتاجية الأقل كلفة وبالطبع يكون على حساب رؤوس الأموال المحلية التي ترغب في النمو داخل سوقها الوطنية³.

3 - تداخل الدورات الاقتصادية بين الأجزاء المختلفة لمنطقة "اليورو":

إن تداخل الدورات الاقتصادية بين الدول المختلفة في الاتحاد الأوروبي أدت إلى زوال المزايا النسبية لبعض المناطق - على الأقل خلال المراحل المبكرة الأولى للوحدة النقدية- وفي حالة استمرار التداخل في منطقة "اليورو"، فإن مهام النظام الأوروبي للمصارف المركزية ستكون أصعب.

¹ مقعاش سامية، مرجع سابق، ص32.

² مصطفى كمال، مرجع سابق، ص53.

³ زهية خياري، العملة الأوروبية الموحدة انعكاسات متفاوتة سلبا وإيجابا، الملتقى الدولي حول اليورو واقتصاديات الدول العربية، جامعة الاغواط 2005.20.18.

4- زيادة الحساسية للصدمات المؤثرة على المناطق المختلفة:

يقول المراقبون إن مرونة ميزانيات الدول الأعضاء في الوحدة النقدية تعتبر مسألة حيوية للتغلب على الصعوبات التي قد تتعرض لها اقتصاديات تلك الدول نتيجة الصدمات غير المنسقة، ويضرب المراقبون مثلاً لذلك بأن ارتفاع أسعار البترول على سبيل المثال سيكون تأثيره أقل على فرنسا التي يعتمد فيها إنتاج الكهرباء على محطات التوليد النووية بينما التأثير على إيطاليا وإسبانيا سيكون أشد لاعتماد محطات توليد الكهرباء في الدولتين على البترول، والتأثير على السويد سيكون أشد أيضاً نتيجة لزيادة احتياجات التدفئة والتسخين.

ثالثاً: الآثار الإيجابية لليورو على أداء الاقتصاد الأوروبي.

لقد أدى ظهور اليورو إلى تحقيق العديد من الآثار الإيجابية للدول الأعضاء، وذلك في العديد من المجالات، وأن هذه الآثار كانت على مستوى اقتصاديات الدول الأعضاء، وعلى المستوى الكلي للاتحاد الأوروبي وقتها، وأهم هذه النقاط الإيجابية ما يلي¹:

1- أدى دخول معظم دول الاتحاد الأوروبي إلى عضوية اليورو إلى الدفع في اتجاه مزيد من الإصلاحات الاقتصادية، وإعادة الهيكلة في هذه الدول وأن هذه الإصلاحات أدت إلى خلق ظروف مواتية لنمو العديد من القطاعات الاقتصادية وخلق جو من المنافسة الاقتصادية الإيجابية.

2- وفر اليورو عملة أوروبية قوية قد تكون في قوة الدولار أو أكثر، وذلك استناداً للكثير من المعطيات مثل انخفاض معدلات التضخم، تدني عجز الموازنة العامة في بلدان نادي اليورو، وذلك لأن هذه العملة تعكس المركز الاقتصادي لدول الأوروبية المشاركة فيها.

3- إن اعتماد اليورو في التعامل داخل أوروبا شكل خطوة أساسية نحو توحيد أسواق العمل بين بلدان الاتحاد الأوروبي، كما ساعد على خلق المزيد من فرص العمل الجديدة، وذلك لأن وجود عملة أوروبية موحدة يلغي تكاليف التحويل بين العملات الوطنية كما يسهل عملية انتقال رؤوس الأموال، ويلغي ضرورة الاحتفاظ باحتياطات كبيرة من العملات الصعبة أو الدولار لتسوية المدفوعات الخارجية، كما أن تحقيق دول نادي اليورو لشروط الانضمام إليه سوف يحقق تقارب في الأداء الاقتصادي بين هذه الدول مما يؤدي لتشجيع حركة رؤوس الأموال.

4- اعتماد اليورو وفتح الحدود بين الدول الأوروبية زاد حدة المنافسة بين هذه الدول، بحيث تختلف القطاعات التي استفادت من هذه المنافسة من دولة إلى أخرى حسب المزايا النسبية والتنافسية التي تتمتع بها كل دولة من دول الأعضاء، كما أنه مع اعتماد اليورو تحسنت المراكز التنافسية لهذه القطاعات ومن ثم كسبت مكانتها في الأسواق الأوروبية، فعلى سبيل المثال أدى تحسن المركز التنافسي لصناعة وسائل النقل في ألمانيا إلى اكتساب هذه الصناعة مكانة أفضل في أسواق الاتحاد الأوروبي، مما ساعد على تخصص ألمانيا في هذه الصناعة وهكذا بالنسبة لباقي الدول الأوروبية.

5- لقد أثر اليورو بصورة إيجابية على أسواق المال الأوروبية حيث ساعد على تجاوز العديد من المخاطر مثل مخاطر تذبذب أسعار العملات الأوروبية وغيرها من المخاطر، وتقدر هذه المخاطر ببلايين الدولارات، وقد ساعد تجاوز هذه

¹ مغاوري شلي علي، مرجع سابق، ص 58.53.

المخاطر إلى زيادة التنافس بين أسواق المال الأوروبية، وزيادة كفاءتها على إدارة وتوظيف رؤوس الأموال، كما ساعد على جذب المزيد من الاستثمارات والودائع إلى هذه الأسواق ويزيد التحويل من الدولار إلى اليورو، وضور أسواق كبيرة للأسهم والسندات.

6- أثر اليورو على جميع الأعمال المصرفية في الجهاز المصرفي الأوروبي، مثل عمليات الدفع، وإدارة الحسابات، والودائع، والأوراق المالية ونظم الصرف الآلية، وذلك لأن البنوك الوطنية الأوروبية نقلت سلطتها إلى سلطة نقدية موحدة وهو البنك المركزي الأوروبي الذي يشرف على السياسة النقدية الموحدة ويراقب البنوك المركزية الوطنية، مما أدى إلى تأثير كل من إيرادات ونفقات هذه البنوك الأوروبية الوطنية.

7- عمل الاتحاد النقدي الأوروبي على تذيب الفوارق بين الدول الأعضاء بالنسبة للمراكز المالية، وذلك من خلال السياسة النقدية الموحدة، وأسلوب الحد الأدنى للاحتياطي النقدي الذي يحدد من قبل البنك المركزي الأوروبي لدول الاتحاد النقدي، وهذا من أجل تحسين المراكز المالية داخل دول الاتحاد بسبب تكافؤ الفرص واتساع الأسواق.

8- أدت العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" إلى تعزيز التكامل بين أسواق الأسهم المحلية في دول الأعضاء وسوف يسقط أهم محدد لتوليفة المحفظة الاستثمارية وهو سعر الصرف.

9- أدى استخدام اليورو إلى مزيد من تحويل التجارة الخارجية لدول الاتحاد الأوروبي حيث ساعد اليورو في حرية حركة رأس المال والعمل بين الدول الأعضاء وهذا سيؤدي بدوره إلى تحسين الكفاية الانتاجية مما يؤدي إلى تحويل التجارة من خارج الاتحاد الأوروبي إلى داخله بمعنى أن دول الاتحاد الأوروبي تتحول من استيراد بعض السلع من خارج الاتحاد إلى استيرادها من الداخل، وذلك لأنها تكون بديل مناسب من حيث السعر والجودة والشروط وتكاليف النقل وغيرها من المزايا، وهذا يؤدي إلى زيادة التجارة البينية لدول اليورو على حساب تجارتهم مع العالم الخارجي .

10. ساعد استخدام اليورو إلى اتجاه أسواق السندات في دول الاتحاد الأوروبي إلى الاتساع والعمق وزيادة السيولة، وذلك ما يتيح اليورو من زيادة في إمكانية استثمار الأموال عبر الحدود بين الدول الأعضاء، وقد خلق سوق لسندات اليورو تنافس أسواق سندات الدولار الأمريكي والين الياباني خلال فترة قصيرة، كما أحدث تقارب كبير بين عوائد السندات الأوروبية في الدول المختلفة للاتحاد النقدي الأوروبي، وذلك بسبب ثبات أسعار الصرف ووجود سياسة نقدية موحدة.

رابعاً: الآثار السلبية لليورو على أداء الاقتصاد الأوروبي.

رغم الآثار الإيجابية التي حققها اليورو على أداء الاقتصاد الأوروبي، إلا أنه في المقابل تم تسجيل بعض السلبيات على أداء الاقتصاد الأوروبي في العديد من الجوانب وهذه الآثار يمكن إجمالها في الآتي¹:

1- شكل إطلاق اليورو في الموعد المحدد له نقطة تحول وصرف أنظار الدول الأوروبية عن مواصلة برامج الإصلاح الاقتصادي الوطنية ومتابعتها، وذلك لتهتم نحو استكمال شروط الانضمام إلى الوحدة النقدية الأوروبية. وتعتبر اليونان النموذج الحي حيث عملت جاهدت لاستكمال الشروط المطلوب للوحدة النقدية على حساب الاداء الاقتصادي المحلي السليم والمتوازن.

¹ مغاوري شلبي علي، مرجع سابق، ص 6459.

2- إن ميزة العملة الأوروبية الموحدة في توحيد سوق العمل من جهة تشكل تهديد وأثر سلبي على بعض الدول الأعضاء وخاصة الدول ذات الأجور العالية مثل ألمانيا حيث تهاجر إليها الأيدي العاملة الرخيصة لتنافس القوى العاملة الوطنية وتحل محلها مما يؤدي إلى فقدان بعض العمال المحليين لوظائفهم.

3- إن استخدام اليورو حمل بعض الدول الأعضاء دون غيرها أعباء مالية لدعم الدول الأخرى الأقل نمو، وذلك لتحديث مرافقها العامة وزيادة التنمية فيها، كما يتخوف البعض من زيادة هذه الأعباء في ظل توجه الاتحاد الأوروبي لدعم دول شرق أوروبا أو لدعم الأعضاء الجدد في الاتحاد. كما قد تشكل هذه الدول أيضا الأمر الأول والأخير في وضع السياسات المالية والنقدية في منطقة اليورو بما يتماشى مع مصالحها على حساب الدول الأقل تطور مما قد يؤثر عليها سلبا.

4- شكل استخدام اليورو أثر سلبيا على النظام المصرفي الأوروبي إذ تقلصت إيرادات البنوك الأوروبية - على الأقل في الأجل القصير - وذلك بسبب تراجع الإيرادات من العمل في النقد الأجنبي نتيجة انعدام الحاجة إلى هذا النشاط من عمل البنوك وكذلك بسبب شدة المنافسة بين البنوك الأوروبية في مختلف مجالات العمل المصرفي، كما تحملت البنوك الأوروبية تكاليف عالية للتحويل إلى اليورو وذلك بسبب تكاليف التحويل للأنظمة الإلكترونية وتعديل الماكينات الآلية للصرف، وكذلك قيام هذه البنوك بالدورات التدريبية للعاملين بها على الأنظمة الجديدة في ظل استخدام اليورو.

5- استخدام اليورو وقيام البنك المركزي الأوروبي بمهامه أفقد الدول الأعضاء حريتها في اللجوء إلى أسلوب التمويل التضخمي والذي تعودت الكثير من الدول اللجوء إليه لأنه يؤدي إلى زيادة موارد الحكومات دون تحمل أي تكاليف، بغض النظر عن انخفاض القوة الشرائية للنقود الموجودة لدى الأفراد والمؤسسات لصالح الحكومة، وفي هذا الصدد يتخوف البعض من لجوء بعض الحكومات في الدول الأعضاء إلى تعويض هذه الخسارة بفرض مزيد من الضرائب المباشرة مما يؤثر على رفاهية الأفراد.

6 - ما أن ارتفع قيم اليورو أمام الدولار وبقية العملات العالمية قد كان له آثار جد سلبية على الصادرات الأوروبية، مما أدى إلى تشجيع الصادرات الأمريكية واليابانية والصينية باعتبار أنها أرخص نسبية لتك السلع المقومة باليورو.

خلاصة الفصل: إن المطابقة بين النظري والتطبيقي في تجربة الوحدة النقدية الأوروبية كانت قريبة جدا إلى النموذج السليم من حيث التدرج والشروط والمعايير المطبقة، فلأكثر من خمسين سنة توجت التجربة الأوروبية بانطلاقة العملة الموحدة اليورو في 2002 بأحد عشرة دولة لتصل إلى سبعة عشرة دولة، والتي تمثل ثاني اقتصاد عالمي من حيث التكتل بعد الولايات المتحدة الأمريكية. حتى أصبح يتدارس على أن اليورو سيحتل المرتبة الأولى في التبادل الدولي مكان الدولار، وبعد عشر سنوات من التداول جاء الامتحان الحقيقي ليثبت مدى صحة هذه المقولة وذلك من خلال مواجهة أزمة الديون السيادية الأوروبية فما هو حجم وحقيقة وأسباب هذه الأزمة وتأثيرها على العملة الأوروبية هو ما يتداوله الفصل الثاني والثالث.

الفصل الثاني

تحليل أزمة الديون السيادية الأوربية

تمهيد:

إن ظاهرة الاقتراض الخارجي قديمة العهد، حيث ارتبطت بالتبادل الدولي، ولم تكن مشكلة المديونية تتعدى آنذاك حدود الدائن والمدين، وكانت تنتهي بالسداد أو التنازل، فعدم كفاية المدخرات المتاحة لتمويل الاستثمارات اللازمة لعملية التنمية شجع على اللجوء إلى التمويل الخارجي والاعتماد عليه، باعتباره يقوم بدور مهم في تسريع عملية التنمية.

والدين العام ظاهرة عالمية مقبولة إلى حد معين ووفق ضوابط معينة، ولكن إذا زاد الدين عن هذا الحد وخرج عن هذه الضوابط فإنه يكون مشكلة بل قد يتفاقم الأمر إلى كونه أزمة تؤدي إلى آثار سيئة ومخاطر كبيرة على المال العام وعلى الاقتصاد القومي كله.

وتجاوزت أزمة الديون الدول النامية والفقيرة لتمس الدول المتطورة وتصبح أحد أهم الازمات التي يشهدها الاقتصاد العالمي ولعل أبرزها أزمة الدين الأمريكي وأزمة الديون السيادية الأوروبية التي مست أكبر تكتل اقتصادي ونقدي في الوقت الراهن بعد أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية.

المبحث الأول

أزمة الديون السيادية الأوروبية المؤشرات والإحصائيات

تطور ما بدأ كأزمة للديون السيادية اليونانية في أواخر عام 2009 إلى أوسع صدمة اقتصادية وسياسية في منطقة اليورو. حيث تواجه المنطقة تحديات اقتصادية رئيسية وما يتصل بها من ارتفاع مستويات الديون والعجز في الموازنات العامة، وبروز ضعف في النظام المصرفي الأوروبي، والركود الاقتصادي وارتفاع معدلات البطالة من جهة، واستمرار الاختلالات التجارية من جهة أخرى، بالإضافة إلى ذلك تواجه المنطقة أزمة سياسية وخلافات بين الدول حول عمل المؤسسات الأوروبية.¹ ومن هنا يطرح التساؤل حول حقيقة هذه الأزمة وحجم تأثير الدول الأوروبية بها؟ وماهي الإجراءات المتخذة للحد من عدواها وانتشارها؟ وسبب الخلاف الأوروبي بشأن الحلول والآليات المقترحة للخروج من الأزمة؟

المطلب الأول: أزمة الديون السيادية (المفهوم، المؤشرات، الآثار)

أولاً: تعريف المديونية الخارجية: حددت مجموعة العمل الدولي المتعددة الأطراف سنة 1988 تعريف المديونية والدين الخارجي على أنها قيمة الالتزامات القائمة والموزعة، في أي فترة من الزمن للمقيمين في دولة معينة تجاه غير المقيمين لدفع الأساس مع وبدون فوائد أو دفع فائدة مع أو بدون أساس، وهذا التعريف الواسع للمديونية الخارجية يتطلب نظام مرن لتدوين وإدارة الدين. ويتطلب المعرفة الكاملة لكافة الالتزامات المالية الخارجية لدولة، والتي تشمل ديون الدولة وديون البنك المركزي وديون المؤسسات العامة والخاصة المضمونة من طرف الحكومة.²

ويرى البعض أن المقصود بالدين الخارجي "هي تلك المبالغ التي اقترضها اقتصاد قومي ما، والتي تزيد مدة القرض فيها عن سنة واحدة، وتكون مستحقة الأداء للجهة المقرضة عن طريق الدفع بالعملات الأجنبية أو عن طريق تصدير السلع والخدمات إليها. ويكون الدفع إما عن طريق الحكومات الوطنية أو الهيئات الرسمية المتفرعة عنها، أو عن طريق الهيئات العامة الرسمية الضامنة للالتزامات هؤلاء الأفراد والمؤسسات الخاصة"³

وإجمالاً الدين العام هو تلك المبالغ التي تلتزم بها إحدى الوحدات العامة في الدولة للغير نتيجة اقترضها هذه المبالغ لتمويل العجز في الموازنة مع التعهد بالسداد بعد مدة ودفع فائدة على رصيد الدين حسب شروط إنشاء هذا الدين.⁴

ثانياً: مؤشرات الدين الخارجي:

1 - الدين العام والناتج المحلي الإجمالي: إن العلاقة بين الدين العام والناتج المحلي الإجمالي علاقة عضوية، حيث أنه يتم تمويل إنتاج هذا الناتج من مصادر ذاتية للوحدات المساهمة فيه ومصادر خارجية من وحدات أخرى، وأن القطاعات الاقتصادية ومنها القطاع الحكومي يساهم في إنتاج هذا الناتج، وما يدفع من فوائد وأعباء سداداً للديون

¹ Rebecca M. Nelson , Paul Belkin ,Derek E. Mix Martin A. Weiss,,**The Eurozone Crisis: Overview and Issues for Congress** , Congressional Research Service, 31 May 2012 .p1.

² بلقاسم العباس، ادارة الديون الخارجية، جسر التنمية سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العدد 30، جويلية 2004، المعهد العربي لتخطيط الكويت، ص5.

³ رمزي ركي، الديون والتنمية، دار المستقبل العربي، مصر، 1985، ص56.

⁴ محمد عبد الحليم عمر، الدين العام (المفاهيم، المؤشرات، الآثار)، ندوة: « إدارة الدين العام » 27 شوال 1424هـ - 21 ديسمبر 2003م، جامعة الأزهر مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، مصر، ص2.

يمثل أحد بنود تكاليف الإنتاج عن قروض سابقة ربما لم تساهم في هذا الناتج، وتكون هذه النسبة في حدود الأمان إذا لم تتجاوز 60% أما إذا زادت عن ذلك فإن الأمر يمثل مشكلة فإذا تزايد كثيراً فإننا نكون قد وصلنا إلى مرحلة الأزمة الخطرة¹.

2 - مؤشر خدمة الدين إلى الصادرات: يعتبر مؤشر استدامة لأنه يقيس نسبة الصادرات التي تحول إلى خدمة المديونية وكذلك مدى هشاشة خدمة الدين لانخفاض غير متوقع في الصادرات، كما يعكس أهمية الديون القصيرة في خدمة المديونية، إن مستوى المستدام لهذا المؤشر يتحدد بمستوى أسعار الفائدة وكذلك بنية آجال المديونية، حيث أن ارتفاع نسبة الدين القصير ترفع من هشاشة خدمة الدين².

3 - الدين العام وعجز الموازنة: ويستدل بها على مدى قدرة المال العام لمواجهة مشكلة ومخاطر تزايد الديون، ومنه يمكن التعرف على مدى قدرة المالية العامة على مواجهة مشكلة الديون في المستقبل أم لا؟ بمعنى تحمل أعباء الموجود منها وتقليل الاعتماد على الديون في المستقبل ويتم التعرف على ذلك بعدة مؤشرات من أهمها ما يلي³:

أ - مدى تناسب معدل النمو في كل من الإيرادات العامة والنفقات العامة، حيث يكون الوضع سليماً إذا تساوى المعدل في كل منهما أو زاد معدل نمو الإيرادات عن معدل نمو النفقات.

ب - مدى تناسب سعر الفائدة على الدين العام مع معدل نمو الدين العام، حيث يدل زيادة سعر الفائدة أو تساويها لمعدل نمو الدين العام على الرشد في إدارة الدين العام وإمكان كبح جماحه، أما لو قل سعر الفائدة عن معدل النمو في الدين العام، فإن الأمر ينذر بالخطر.

4. مؤشر الاحتياطي إلى الديون القصيرة: مؤشر سيولة معرف على أساس الاحتياطي من العملات الأجنبية التي تحت تصرف السلطات النقدية إلى مخزون الدين قصيرة الأجل⁴.

ثالثاً: الديون السيادية:

1 - تعريف الديون السيادية: شاع استخدام مصطلح الديون السيادية **Sovereign debts** بصورة كبيرة، خصوصاً مع تعرض اليونان لمخاطر التوقف عن سداد التزاماتها نحو دائئتها، وبدأت تقرأ العبارة بشكل شبه دائم في الصحف وتسمع في محطات الإذاعة وتشاهد على محطات التلفاز بصورة مكررة، إنها ببساطة أشهر عبارة اقتصادية خلال الأزمة!!.

عندما تقوم حكومات دول العالم بإصدار سندات فإنها تكون دائماً أمام خيارين، الأول أن تقوم بإصدار هذه السندات بعملتها المحلية، وغالباً ما تكون هذه السندات موجهة نحو المستثمرين في السوق المحلي، وفي هذه الحالة يسمى الدين الناجم عن عملية الإصدار "الدين الحكومي **Government debt**"، أو تقوم الحكومة بإصدار

¹ محمد عبد الحليم عمر ، المرجع سابق، ص15.

² بلقاسم العباس، مرجع سابق، ص15.

³ محمد عبد الحليم عمر، مرجع سابق، ص14.

⁴ بلقاسم العباس، مرجع سابق، ص16.

سندات موجهة للمستثمرين في الخارج بعملة غير عملتها المحلية، والتي غالباً ما تكون بعملة دولية مثل الدولار أو اليورو ويطلق على الدين الناجم عن هذه العملية عبارة "الدين السيادي Sovereign debt"¹.

إذن الدين السيادي هو دين على حكومة دولة من دول العالم مقوم بعملة غير عملتها المحلية، وعلى ذلك فإن الفرق بين الدين الحكومي والدين السيادي هو في طبيعة عملة الإصدار التي يتم على أساسها اقتراض الحكومة.

وبالإجمال تتمثل الديون السيادية في سندات تقوم الحكومة بإصدارها بعملة أجنبية وطرحها للبيع لمستثمرين من خارج الدولة، أي أنه شكل من أشكال الاقتراض. ولهذا فعلى الحكومة أن تكون قادرة على الوفاء بديونها المقومة في شكل سندات بالعملة الأجنبية، وأن يكون لديها هيكل تدفقات نقدية من النقد الأجنبي والذي يسمح لها بذلك، حرصاً منها على ثقتها لدى المستثمرين الأجانب، وكذلك على تصنيفها الائتماني في سوق الإقراض².

2. أزمة الديون السيادية: تحدث أزمة الديون إما عندما يتوقف المقرض عن السداد، أو عندما يعتقد المقرضون أن التوقف عن السداد ممكن الحدوث ومن ثم يتوقفون عن تقديم قروض جديدة، ويحاولون تصفية القروض القائمة³.

أما أزمة الديون السيادية هي الحالة التي تواجه فيها الدولة تزايداً مستمراً في مستويات ديونها بحيث تصبح هذه المستويات من الدين والفوائد عليها غير مستدامة* (غير قابلة لسداد) ما يؤدي في النهاية بالدولة إلى التوقف عن خدمة ديونها وإعلان عجزها أو حتى إفلاسها ويمكن تتبع أزمة الديون السيادية من خلال المراحل الخمس التالية⁴:

- في المرحلة الأولى: ترتفع مستويات الدين القائم على الدولة نتيجة مجموعة من العوامل المسببة لتصاعد الدين، التي يمكن أن تكون بسبب ضعف المالية العامة للدولة نتيجة عدم كفاية الإيرادات الضريبية أو انخفاض كفاءة عملية تحصيلها أو ارتفاع مستويات الإنفاق العام للدولة على نحو لا يتماشى مع قدرتها على جمع الضرائب.. إلخ. ويترتب على استمرار هذه الأوضاع استمرار ارتفاع الدين كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي للدولة.

- في المرحلة الثانية: ترتفع درجة القلق في الأسواق نتيجة تفاقم مستويات الدين القائم على الدولة، وهو ما يؤدي إلى اهتزاز ثقة المستثمرين بسندات الدولة، نظراً لتراجع الثقة بقدرتها على خدمة ديونها، الأمر الذي يدفعهم إلى طلب معدلات أعلى من العائد على سندات الدين الخاصة بالدولة لمواجهة ارتفاع مخاطر توقفها عن خدمة الديون، ويعني ذلك بالتالي ارتفاع معدلات الفائدة على إصداراتها الجديدة من السندات.

- في المرحلة الثالثة: ترتفع تكلفة خدمة الدين نتيجة لارتفاع مستويات الدين القائم على الدولة من ناحية وارتفاع معدلات الفائدة على السندات الجديدة من ناحية أخرى، ومن ثم تكون المحصلة النهائية لذلك هي ارتفاع مستويات الإنفاق العام للدولة على نحو أكبر ومن ثم ارتفاع العجز المالي إلى الناتج في الدولة.

¹ ابراهيم السقا، ماهي الديون السيادية، مجلة الاقتصادية الإلكترونية، السعودية، تاريخ الاطلاع، 2012/09/10، <http://alphabet.argaam.com/?p=14786>

² الغرفة التجارية الصناعية بالرياض، الاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوروبية، مركز البحوث والدراسات، إصدار سنوي، العدد 19، 2011، ص 16.

³ ريس حدة، الآثار الاقتصادية لأزمة العقود العقارية ب الو. م. أ. مجلة العلوم الانسانية، جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد16، 2009، ص 67.

*الدين المستدام: يعرف استدامة الدين بأنه قدرة الدولة على الوفاء بالتزامات خدمة الدين الحالية والمستقبلية بصورة كاملة وبدون أن تلجأ لإعادة جدولة ديونها أو شطب جانب منها، أو دون أن تلجأ إلى التوقف عن خدمة دينها، ومن ثم تراكم المتأخرات عليها من مدفوعات خدمة الدين، بشرط ألا يترتب على ذلك تقييد النمو فيها.

⁴ ابراهيم السقا، حلزون الديون، تاريخ الاطلاع، مجلة الاقتصادية الإلكترونية 2012/09/10، http://www.aleqt.com/2012/06/01/article_662710.html

- في المرحلة الرابعة يترتب على ارتفاع تكلفة الاقتراض محاولة الدولة السيطرة على إنفاقها العام من خلال محاولة زيادة الضرائب أو رفع درجة كفاءة التحصيل لها، أو من خلال طلب المساعدة من المؤسسات الدولية مثل صندوق النقد الدولي، أو تلجأ الدولة إلى خيار التقشف، حيث تقوم الدولة بتخفيض مستويات الإنفاق بهدف السيطرة على العجز المالي ومن ثم النمو في الدين العام للدولة، غير أن تلك السياسة يترتب عليها انخفاض معدلات النمو وقد تدخل الدولة في حالة كساد، وهو ما يؤدي إلى ارتفاع نسبة الدين إلى الناتج.
- في المرحلة الخامسة ونتيجة لهذه التطورات يصبح من الصعب على الدولة أن تقوم بخدمة دينها القائم ويقل إقدام المستثمرين على شراء سندات الدولة وهو ما قد يؤدي إلى توقف الدولة عن خدمة ديونها، حتى ينتهي الأمر بالدولة إلى إعلان إفلاسها.

رابعاً: التصنيف الائتماني لديون السيادية

يعكس التصنيف الائتماني السيادي مدى استقرار وتنافسية وقدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها، ويعتبر مؤشراً للأوضاع الاقتصادية والمالية والسياسية والاجتماعية والتوقعات المستقبلية للدولة، كما يعتبر التصنيف السيادي من عوامل جذب ورفع ثقة المستثمرين في مجمل البيئة الاستثمارية بالإضافة إلى تأهيل الدولة للحصول على التمويل اللازم للمشاريع التنموية من مصادر دولية وبكلفة تنافسية، وتمكين الدولة من طرح سندات الدين والإصدارات الحكومية في الأسواق المالية العالمية:¹

وتلجأ الدول والمؤسسات الدولية والشركات الكبرى متعددة الجنسيات إلى تغطية احتياجاتها للتمويل من أسواق أدوات الدين الدولية عن طريق إصدار السندات أو من خلال التجمعات المصرفية قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل. ومن أهم شروط إصدار السندات، هو كون الجهة المصدرة مؤهلة للاقتراض² وذلك من خلال وكالات التصنيف الائتماني (CRAs).

ويهيمن على صناعة التصنيف الائتماني العالمي من قبل عدد قليل من شركات القطاع الخاص، تقوم بتدريج السندات وتقييم نوعية الائتمان لسندات بناء على الظروف المالية لشركة المصدرة لسند، لذا تدرج السندات من قبل مؤسسة مودي Moody وستاندروبور S&P وفيتش (Fitch) وتنشر هذه الوكالات بشكل منظم ومحدث لدرجات الائتمان العديدة من السندات المحلية والدولية العديدة المصدرة.³

وتعد المؤسسات الثلاثة رمز السيطرة والهيمنة على التصنيف العالمي:⁴

- مؤسسة ستاندرد آند بورز (S & P): تعتبر شركة خدمات مالية ومقرها في الولايات المتحدة الأمريكية. وهي فرع لشركات مكغرو هيل التي تنشر البحوث والتحليلات المالية على الأسهم والسندات. ولها مكانة جيدة بمؤشراتنا في

¹ نبيل حشاد، العولة ومستقبل الاقتصاد العربي الفرص والتحديات، دار البجي لنشر، مصر، 2006، ص 257.

² ماهر كنج شكري، مروان عوض، المالية الدولية (العملات الأجنبية والمشترقات) بين النظري والتطبيقي، معهد الدراسات المصرية، الأردن، 2004، ص 257.

³ ارشاد فؤاد التميمي، الأسواق المالية (أطار في التنظيم وتقييم الأدوات)، البيزوري، الأردن، 2010، ص 261.

⁴ Wim Kösters, Credit Rating Agencies: Part of the Solution or Part of the Problem?, Intereconomics, Review of European Economic policy, 2011 | 5, DOI: 10.1007/s10272-011-0389-0, pp56.

سوق البورصة، في عام 2009 نشرت S & P أزيد من 870000 تصنيفا ائتمانيا، وفي عام 2010 حققت عائداً قدرت بـ 2.9 مليار دولار.

- **مؤسسة مديز:** هي شركة قابضة، أسسها جون مودي في عام 1909، وتملك خدمة موديز للمستثمرين والتي تقوم بالأبحاث الاقتصادية والتحليلات المالية وتقييم مؤسسات خاصة وحكومية من حيث القوة المالية والائتمانية. وتسيطر مؤسسة موديز على ما يقارب 40% من سوق تقييم القدرة الائتمانية في العالم.

- **مؤسسة فيتش:** تأسست مؤسسة فيتش في عام 1913 من قبل جون نولز فيتش، كناشر الإحصاءات المالية لربائين بورصة نيويورك للأوراق المالية. وفي عام 1997 اندمجت فيتش مع IBCA المحدودة ومقرها في لندن، من خلال هذا الاندماج أصبح فيتش تملكها بواسطة SA Fimalac ومقرها في باريس.

ولكي تتأهل الجهة الراغبة بالاقتراض يجب أن لا يقل تصنيفها الائتماني عن درجة الاستثمار أي BBB. وفي حال كون التصنيف BB أو أقل تعتبر درجة التصنيف درجة مضاربة حيث تتميز بارتفاع كلفة إصدارها وبشكل خاص كلفة تعهد التغطية وإدارة إصدار السندات وبيعها، كما وتتميز بارتفاع سعر الفائدة عليها. والجدول رقم (1.2) يعطي قراءة لرموز مؤسسات التصنيف الدولي.

- فالديون التي تحمل التصنيف AAA تكون ضمان استثنائية للمصدر ووضعية قوية في السوق والقدرة على التجدد والتكيف عالية، الحساسية على التغيرات والتطورات التقنية والبيئة الانتاجية ضعيفة جداً، والسيولة استثنائية¹، أما أضعف الديون أو ما يطلق عليها ديون الخرد التي تحمل التصنيف D والذي يعبر على أن القدرة على تسديد الديون تساوي صفر أو بمعنى آخر تعبر عن حالة الإفلاس التام.

ودائماً ما يصحب التصنيف الائتماني للدولة ما يسمى النظرة المستقبلية Outlook للتصنيف الائتماني للدولة، الذي يعكس تقييم مؤسسة التصنيف حول وضع التصنيف الممنوح للدولة في المدى المتوسط (بين سنة إلى ثلاث سنوات)، الذي يأخذ بشكل عام إحدى صور ثلاث وهي إيجابي Positive، ويعكس تفاؤل المؤسسة باستمرار احتمالات تحسن أداء الحكومة الائتماني واحتمالات ارتفاع تصنيفها في المستقبل، وسلبي Negative ويعكس تشاؤم المؤسسة باستمرار احتمال تراجع أداء الحكومة وتراجع التصنيف الممنوح لها في المستقبل، ومستقر Stable ويعكس ثقة المؤسسة باستمرار التصنيف الحالي للدولة كما هو عبر المدى المتوسط.

¹ وسام ملاك، البورصات والأسواق المالية العالمية، الجزء الثاني، دار المنهل، لبنان، 2003، ص 317.

الجدول (1.2): التصنيف المالي لمؤسستي (S&P/ Moody)

تعريف الدرجة الائتمانية	Moody	S&P
تسمى سندات الحافة الذهبية لقدرتها العالية لدفع الفائدة أصل المبلغ و ضمانات القوة	Aaa	AAA
سندات النوعية العالية قدرة قوية لدفع الفائدة وأصل المبلغ	Aa	AA
قدرة لدفع الفائدة وأصل المبلغ، عناصر الضمان تتغير وتتأثر بتغير الظروف الاقتصادية توصف بسندات الدرجة الاستثمارية	A	A
لها قدرة لدفع الفائدة وأصل المبلغ، ومراكزها قد تضعف بتغير الظروف الاقتصادية لذلك توصف التزاماتها من الدرجة الاستثمارية	Baa	BBB
ذات درجة نوعية منخفضة للفائدة وأصل المبلغ وطبقاً لأجل السند على الرغم من توفر درجة النوعية والحماية لعناصر الضمان	Ba B	BB B
ذات درجة مضاربة لأصل المبلغ. والفائدة مرتفعة على الرغم من امتلاكها لدرجة النوعية والحماية.	Caa Ca	CCC CC
تقترب من سندات الدخل في حالة عدم دفع الفائدة وتسمى سندات المضاربة إلى حد ما.	C	C
سندات النكول واحتمالات الافلاس عالية للجهة المصدرة وتسمى بسندات الخردة Junk	D	D

المصدر: ارشاد فؤاد التميمي، الأسواق المالية (اطار في التنظيم وتقييم الأدوات)، مرجع سابق، ص 261

وهنا لا بد من لفت النظر إلى ديكتاتورية وكالات التصنيف الائتماني الدولية التي تتصرف في أحيان كثيرة في الوقت غير المناسب وفي الظروف التي تسمح للمضاربين في السوق أن يدخلوا السوق بقوة ويجنوا أرباحاً كثيرة ويزرعوا الثقة بسندات سيادية أو أسهم بعض الشركات الكبرى، وبعد أزمة العام 2008 دار كلام كثير عن ضرورة تنظيم أعمال وكالات التصنيف الائتماني.

فعند تحليل ما قالته وكالة ستاندر أند بورز حول الديون الأميركية، نرى أن التحليل مركز على العوامل السياسية وليس العوامل الاقتصادية، أي أن الوكالة رأت الكثير من التخبط السياسي في موضوع رفع أو زيادة سقف الدين العام الأمريكي، وهو إجراء اعتيادي في الولايات المتحدة، إنما هذه المرة كان هناك جدال عنيف بين الجمهوريين وخصوصاً الجناح اليميني المتطرف وبين الديمقراطيين، مع تناقض حاد في وجهات النظر الاقتصادية، من جهة كان هناك نيو ليبرالية مفرطة ومتعصبة لا تأخذ بعين الاعتبار كل ما حصل من أزمة مالية كبيرة وهناك الديمقراطيون الذين

هم في الوسط من جهة أخرى. واعتبرت الوكالة أن هناك أزمة سياسية في الولايات المتحدة، ولهذا السبب خفضت علامة ائتمان سندات الخزينة وليس لسبب اقتصادي مالي محض.¹

كما أن دول منطقة اليورو ولتجنب الدول المتعثرة تداعيات أية تقييمات ائتمانية غير مناسبة في الظروف التي تمر بها، فإن المفوضية الأوروبية لشؤون السوق الداخلية درست إمكانية منع وكالات التصنيف الائتماني الدولية، من نشر تقييمها لدول الاتحاد الأوروبي المتأزمة مالياً، من خلال قانون يمنح الهيئة الأوروبية للرقابة على الأوراق المالية والبورصات، حق الحظر المؤقت لنشر تقييم قدرة الدول المتعثرة في سداد ديونها خوفاً من تداعيات سلبية على استقرارها.²

خامساً: الآثار الاقتصادية والاجتماعية لأزمة الدين السيادية:

يذهب الرأي السائد في الدراسات التي تتناول التمويل الدولي إلى أن ارتفاع مستويات الدين الخارجي يقوض الأداء الاقتصادي، لأن ذلك بمثابة ضريبة على مشروعات الاستثمار في المستقبل ويقيد تمويل تلك المشروعات (دراسات Krugman, 1988; Sachs, 1989b).³ ولكن العجز المالي ومن ثم الدين العام للدولة ليس ضاراً على طول الخط، بل إنه في الكثير من الأحيان يصبح ضرورة، مثل العجز الذي تحققه الدولة لكي ترفع به معدلات التوظيف وتقاوم ارتفاع معدلات البطالة، حيث يصبح العجز من أدوات صناعة الرفاهية في المجتمع وتحسين مستوياتها، ومن ثم فإن الأثر الصافي للدين يعتمد إذن على السبيل الذي تم استخدامه فيه ويمكن إيجازها فيما يلي:

1 - الأثر على الطلب الكلي: يوجد قدر من الاتفاق بين الاقتصاديين حول أن الدين له آثار طيبة على الطلب الكلي في الأجل القصير حيث يمكن الحكومة من زيادة الإنفاق العام بما تستدينه، ولكن في الأجل الطويل يحجم هذا الطلب عندما تقترض الحكومة لسداد ديونها السابقة والذي لا يمثل طلباً.

2 - الأثر على المالية العامة: ويظهر ذلك من جانبين الجانب الأول أن الدين السيادي يستخدم لتمويل عجز الموازنة، والجانب الثاني: فإن أعباء خدمة الدين العام تمثل نفقات إضافية في الموازنة العامة للدولة، ونظراً لسوء إدارة المالية العامة فإن الإنفاق العام يتزايد من سنة لأخرى وبمعدل نمو أكبر من معدل نمو الإيرادات العامة وبالتالي فإن عجز الموازنة يتزايد ويستمر الأمر الذي يترتب عليه مباشرة تزايد الدين واستمراره في حلقة خبيثة مفرغة مما يؤثر على الأداء المالي العام بشكل سيء، ومن الجانب الثاني فإن تخصيص مبالغ كبيرة تصل إلى أكثر من ربع النفقات، وحوالي نصف الإيرادات لخدمة الدين يعني حرمان المواطنين من الاستفادة من هذه المبالغ المخصصة لخدمة أعباء الدين.⁴

3 - ثمة علاقة بين الديون وأعباء خدمتها ومعدل الادخار المحلي: إذ تمثل خدمات الدين ونسبتها إلى الناتج المحلي الاجمالي الجزء المقتطع من الناتج أي من الدخل لسداد الدين والفوائد، وعليه فإن العلاقة عكسية بين مقدار هذا الجزء المقتطع وبين معدل الادخار المحلي.⁵

¹ باسمه عطوي، وكالات التصنيف الائتماني تمارس الدكتاتورية، مجلة اتحاد المصارف العربية، عدد 373، ديسمبر 2011، ص 60.

² اتحاد المصارف العربية، عدد 373، ديسمبر 2011، ص 50.

³ رباح أريزكي ومراكز بروكتر، الديون والديمقراطية، مجلة التنمية والتمويل الدولي، يونيو 2010، العدد 2، المجلد 47، ص 30.

⁴ محمد عبد الحليم عمر، مرجع سابق، ص 16.

⁵ طلال أبو غزالة، رمزي زكي، الارصدة والمديونية العربية للخارج، مكتبة الفكر العربي، الاردن، 1987، ص 305.

4. الأثر على ميزان المدفوعات: إذا كان الدين الخارجي يمثل تدفقات نقدية داخلية في ميزان المدفوعات مما يساهم في تخفيض العجز الكلي في هذا الميزان فإن خدمة هذا الدين من فوائد وأقساط تمثل تدفقات خارجة تزيد في العجز في الميزان، وهذا ما يحدث في كثير من الدول نظراً لتزايد أعباء خدمة الدين الخارجي وخفض الاستثمارات والقروض الأجنبية الواردة، وهذا فضلاً على أن الاقتصاد يتحمل الفوائد لصالح المستثمرين من الخارج¹.

5. الأثر على العدالة بين الأجيال من المواطنين: عادة ما يتم الاقتراض في وقت ويتم السداد في زمن آخر تال له، وإذا كان الجيل الذي حدث في ظله الاقتراض يستفيد بالأموال المقترضة فإن الجيل التالي له هو الذي يتحمل أعباء خدمة هذه القروض بالاقتطاع من الأموال المتاحة للإنفاق على الخدمات اللازمة له، ويمكن القول أن الجيل التالي قد أنتفع بالقروض لو استخدمت في الإنفاق على المشروعات الاستثمارية التي يطول أمد الانتفاع بها إلى سنوات تزيد عن سنوات سداد القرض اللاحقة.

المطلب الثاني: اليونان وبدايات الأزمة الأوربية:

لقد وقع الاقتصاد اليوناني في فح المديونية العامة صعبة السداد، وذلك لأن هذا الاقتصاد أصبح في عام 2010 م أشبه برجل ذهب إلى حفل فأنفق وأسرف في الإنفاق دون أن يتبين حقيقة ما لديه من أموال، فلما حانت ساعة السداد كان الارتباك وكانت الأزمة.

أولاً - طبيعة الاقتصاد اليوناني: يمثل الاقتصاد اليوناني واحداً من اقتصاديات اليورو الأقل نمواً والأضعف تطوراً مقارنة ببقية الدول الأوربية وذلك لعدة عوامل وخصائص تمتاز بها الطبيعة الجغرافية والاقتصادية التي لا تسمح لها بمماثلة ومنافسة بقية دول أوروبا المتطورة يمكن إجمالها في:

- تعد اليونان واحدة من أفضل الوجهات السياحية في العالم، فقد صنفتها مجموعة Lonely Planet بين أفضل عشر وجهات لعام 2010، كما جاءت اليونان في المركز الثاني في جائزة Telegraph Travel Awards في إنجلترا لعام 2008 حسب التصنيف الذي تجرته لأفضل الدول الأوروبية، كما تشكل السياحة 18% من إجمالي الناتج المحلي ويعمل بها أكثر من 900000 شخص كما أنها تعد المصدر الرئيسي لعائدات الدولة في 2007.

- يحتل التصنيع في اليونان المرتبة الثانية قبل الزراعة باعتبارها مصدر للدخل بسبب سياسة نشطة للتصنيع. ومع ذلك الصناعة اليونانية تعتمد على استيراد المواد الخام والآلات وقطع الغيار، والوقود وليس لديها سوى صناعة بدائية للحديد والصلب مقارنة بدول أوروبا، وتتركز الصناعة في منطقة أثينا.

- يعتبر اقتصاد اليونان اقتصاداً نامياً مثله مثل تركيا والبرازيل والأرجنتين، ولكن على أساس اعتبارات مستوى الدخل، فإنه يعتبر اقتصاداً مرتفع الدخل مثله مثل اقتصاد كندا وأميركا والسويد وألمانيا وهنا تبدو المفارقة كيف يمكن لاقتصاد نامي أن يتحمل دفع معدلات دخل تعادل تلك التي تدفعها اقتصاديات البلدان الأكثر تطوراً²؟

¹ محمد عبد الحليم عمر، مرجع سابق، ص 16.

² رديف مصطفي، اسماعيل مراد، أزمة اليونان وتداعياتها على دول منطقة اليورو، المنتدى الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات يومي 26 و 27 فيفري 2011 بالمركز الجامعي بالوادى - الجزائر -

- ما يلاحظ على الاقتصاد اليوناني عدم توازن قطاعاته، فقطاع الخدمات يشكل وحده 75.5% من حجم الناتج المحلي الإجمالي (أي أكثر من ثلاثة أرباع)، ويستوعب 68% من قوة العمل (أي أكثر من الثلثين) مقارنة بالقطاعات الصناعية والزراعية، وهذا معناه أن قطاع الخدمات أكثر حجما واتساعا من قطاع الإنتاج الحقيقي¹. كما ويلاحظ على الاقتصاد اليوناني نقاط الضعف التالية²:

- الاعتماد بشكل كبير في التصدير للأسواق الأوروبية على قطاع المنسوجات والسياحة والسكر.
- تعمل العديد من المؤسسات عند مستويات منخفضة من الكفاءة والإنتاجية ما يجعلها عرضة للصدمات الخارجية القادمة من تقلبات العملة وانخفاض الطلب.
- معظم المؤسسات تعاني استئدانة مفرطة، وبالتالي إمكانية التعرض لخطر ضائقة مالية شديدة في أوقات الأزمات.
- نقص الأدوات المالية الوسيطة بين المدخرين والاستثمارات المحتملة التي تمكن الشركات من تحسين إدارة المخاطر الإنتاجية التي يتعرضون لها.
- هناك نقطة ضعف كبيرة في مجال التخطيط الاستراتيجي طويل الأمد للشركات، ما يجعل من الصعب بالنسبة للاقتصاد اليوناني التكيف مع دينامية الاقتصاد العالمي.
- هناك مشكلة حادة في القدرة على تنفيذ البنية التحتية العامة في الوقت المحدد مما يحدث تأخير شديد في الاستعداد لمواجهة التحديات الجديدة واغتنام الفرص المتاحة.

ثانيا - الاقتصاد اليوناني ما قبل الأزمة:

إن انضمام اليونان إلى الاتحاد الأوروبي سنة 1981 وانتفاعها من كل الأليات الممنوحة من الاتحاد الأوروبي في شكل صناديق الإعانة الذي يوفرها هذا الأخير للبلدان المنضوية تحته والمتميز بدخل أقل من المعدل الأوروبي، هذه الموارد الهامة أتاحت جملة من المزايا التي تفوق القدرات والإمكانات الاقتصادية لدولة مثل اليونان حيث مكنتها من:

- تغطية عجز موازنتها ومضاعفة الدخل السنوي للفرد الواحد بـ 8 مرات في حين كان هذا الدخل يعادل 4000 دولار سنة 1981، فأصبح يقارب 3200 دولار مما أتاح لليونان مشاركة الدول المتقدمة في التصنيف العالمي الممنوح من الأمم المتحدة لتنمية والذي صنف اليونان في المرتبة 25 من أصل 177 دولة³.
- حافظ الاقتصاد اليوناني على معدلات النمو المرتفعة التي حققها خلال فترة الإعداد لدورة الألعاب الأولمبية وكذلك الفترة التي تلتها، بالتحديد خلال فترة 2005 - 2008 وصل معدل النمو إلى 3.3% وهو أعلى من معدل النمو المماثل في الدول الأعضاء بمنطقة اليورو ومجموعها 17 دولة، وفي مجموع دول الاتحاد الأوروبي (27 دولة) حيث لم يتعد 2% و2.2% على التوالي الشكل رقم (1.2)⁴.

¹ بهوم أسماء، بهوم هاجر، أزمة اليونان، الملتقى الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات يومي 26 و 27 فيفري 2011 بالمركز الجامعي بالوادى الجزائر.

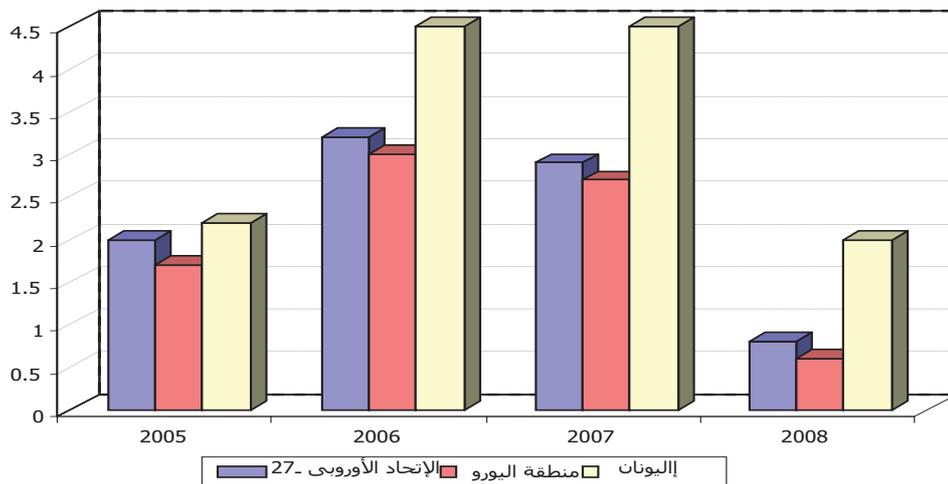
² يوصياح رحيمة، التكتلات الاقتصادية في ميزان الأزمة العالمية (دراسة حالة اليونان في الاتحاد الأوروبي)، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة محمد خيضر بسكرة. 2012/2011، ص 139.

³ رضا الشكدالي، الاقتصاد التونسي بين تداعيات الأزمة الأوروبية ومتطلبات النمو، مجلة المغرب الموحد، العدد الثامن، 1 سبتمبر 2010، ص 19.

⁴ أحمد منير النجار، محاولات انقاذ اليونان إلى أين، مجلة اتحاد مصارف الكويت، جولية 2012، العدد 98، ص 66.

- زيادة نفقات الاستهلاك الخاص سنوياً ضعف مثيله في منطقة اليورو والاتحاد الأوروبي، فقد بلغ 3.9% مقارنة بمعدل 1.5% و1.8% على التوالي، وقد حدثت زيادة أقل في الاستثمارات الكلية، فقد بلغ نموها 2.1% سنوياً ولتقييم زيادتها المحدودة يجب الأخذ في الاعتبار أن ذلك يتعلق بالفترة التي أعقبت فترة إعداد دورة الألعاب الأولمبية عام 2004، حيث فرض تنظيمها القيام باستثمارات موسعة.¹

الشكل رقم (1.2) : معدل النمو في اليونان ، منطقة اليورو (16) دولة والاتحاد الأوروبي (27 دولة) خلال الفترة 2005 . 2008 .



المصدر: ميخائيليس فاسيلياديس، بيئة الاستثمار والاعمال في اليونان، تقرير الغرفة العريية اليونانية لتجارة والتنمية، مارس 2010 ص4.

- لقد أدت معدلات النمو المرتفعة إلى زيادة التشغيل من جهة، وإلى خفض معدل نسبة البطالة (في المرحلة العمرية من 15 إلى 74 سنة) من جهة أخرى. وقد زاد عدد العاملين بنسبة 1.3% سنوياً في الفترة 2005 2008، كنتيجة لفترة الإعداد لدورة الألعاب الأولمبية (1.4 % في فترة 2000 2004) بينما تحسنت نسبة العاملين إلى تعداد السكان، وقد تراجعت نسبة البطالة إلى 7.7% في نهاية هذه الفترة ، من نسبة 10.2 % التي كانت عليها قبل أربع سنوات، أي أنه أنخفض بفارق 2.5 نقطة.²

- كما جاء في تقرير*Doing Business الذي يعنى بالبيئة الاستثمارية أن اليونان في عام 2006 تحتل المرتبة 109 من إجمالي 175 دولة، فارتفعت في عام 2008 إلى المرتبة 96 من إجمالي 181 دولة، إلا إنه في عام 2009 تراجعت إلى المركز 109 ضمن 183 دولة. كما شهدت أفضل تحسن خلال فترة 2006 . 2009 في مجال تحقيق التجارة عبر الحدود، لتتقدم بذلك 43 مركزاً من المركز 123 تقفز إلى المركز 80.

¹ ميخائيليس فاسيلياديس، بيئة الاستثمار والاعمال في اليونان، تقرير الغرفة العريية اليونانية لتجارة والتنمية، مارس 2010، ص4.

² نفس المرجع، ص6.

*Doing Business: هو تقرير يصدر عن البنك الدولي، الذى يقوم بتقدير "سهولة القيام بالأعمال" في 180 دولة تقريباً، حيث يأخذ في الاعتبار العوامل التي تؤثر على تحقيق الاستثمار. المؤشر الذي يتم استخدامه يعتمد في حسابه على المحددات المذكورة سابقاً، بالإضافة إلى مستوى ضمان الملكية قانوناً، قدرة فرض العقود، إجراءات منح الترخيص للإنشاءات وإجراءات إغلاق المنشأة.

ثالثا - الأزمة اليونانية (المؤشرات والاحصاءات):

انطلقت الأزمة الأوروبية واليونانية بالتحديد في أكتوبر 2009 عندما تأهل الحزب الاشتراكي لتسيير دفة الحكم بعد نجاحه في الانتخابات ونهاية حكم اليمين، عند ذلك صرح وزير المالية وقتها جورج بابا كستنتينو لأعضاء الاتحاد الأوروبي بأن عجز موازنة اليونان سنة 2009 هو في حدود 12,5% أي ضعف ما صرحت به الحكومة السابقة¹. ولمعرفة حقيقة وحجم الأزمة اليونانية يكفي فقط أن نعطي قراءة بسيطة في أهم المؤشرات الاقتصادية لليونان قبل وبعد الأزمة لنذكر عمق الأزمة والتهديد الذي تمثله على مستقبل الإغريق في منطقة اليورو.

1. الناتج المحلي الإجمالي: يعتبر الناتج المحلي الإجمالي المقياس الأهم والأساس في الحكم على مدى استقرار ونمو اقتصاد معين، فهو يعطي صورة جلية وواضحة لمدى القدرة الانتاجية والاقتصادية للدولة وقدرتها على المنافسة ومواجهة الصدمات الاقتصادية، فكلما نما الناتج الإجمالي أو حافظ على نسبة النمو كلما وصف الاقتصاد بالمستقر أو المتطور.

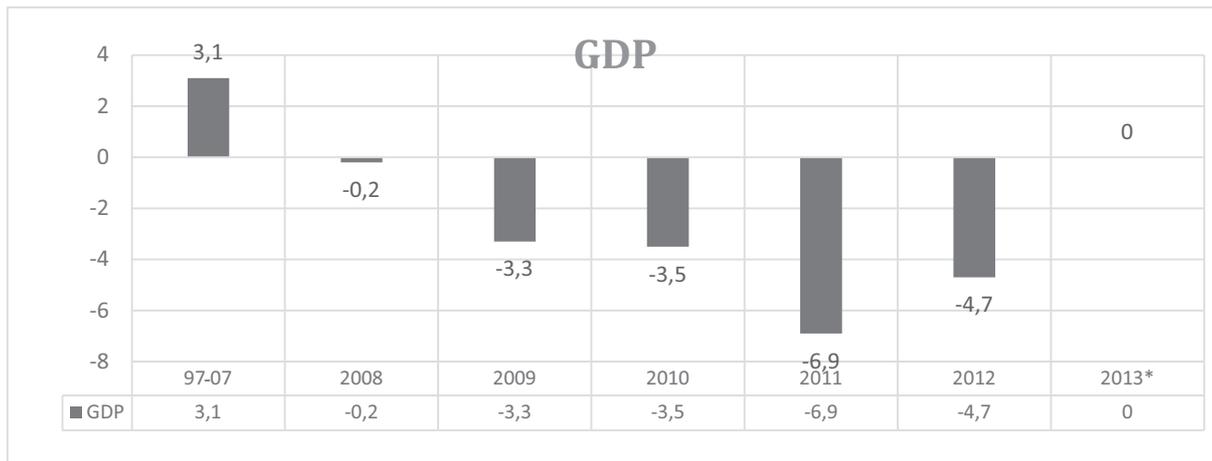
وقد أشارت احصائيات الربع الأول من سنة 2012 إلى أن منطقة اليورو سجلت نسبة نمو في الناتج المحلي الإجمالي بنسبة صفر بالمئة مقارنة بالربع السابق، أما الاتحاد الأوروبي اجمالا فقد نما الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ضئيلة جدا حوالي 0.1% وذلك بانخفاض كبير مقارنة بالربع الأول من سنة 2011 والتي قدر النمو فيها ب(1,6% و 1.6%) على التوالي². ولكن اليونان كانت خارج هذا النمو، بلى كانت هي السبب في خفض النسبة الاجمالية.

وتبين الاحصائيات أن اليونان قد استفادت من الانضمام إلى الاتحاد الأوروبي ومنطقة اليورو في رفع الناتج المحلي بنسبة 3.1% ما بين سنتي 1997.2007، مستفيدة من المساعدات الممنوحة في هذا الإطار، إلى أن الأزمة المالية العالمية وانخفاض تنافسية اليونان مقارنة ببقية دول اليورو، وانضمام دول أوروبا الشرقية إلى النادي الأوروبي، شكلت نقطة التحول فانخفض الناتج المحلي إلى -3.3% في 2009 ليصل إلى أدنى قيمة له في 2011 أي في أحلك وأخطر مراحل أزمة الديون السيادية وخطط التقشف التي اعتمدها اليونان كشرط من شروط الحصول على المعونة الأوروبية حيث وصل إلى -6.9%. الشكل رقم(2.2).

¹ رضا الشكندالي، مرجع سابق، ص 18

² Eurostat, Flash estimate for the first quarter of 2012 Euro area and EU27 GDP stable 0.0% and +0.1% respectively compared with the first quarter of 2011 Luxembourg, 73/2012 - 15 May 2012.

الشكل رقم (2.2) الناتج المحلي الإجمالي لليونان (1997-2012)



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على:

European Commission, European Economic Forecast, Luxembourg, Spring 2012.P72

2 حجم الديون والعجز في الميزان التجاري: الدين العام اليوناني هو في الواقع مشكلة هيكلية قبل الأزمة، والاعتراف أن نسبة الدين العام / الناتج المحلي الإجمالي ما يقرب من 100% في عام 2001 مع الانضمام إلى منطقة اليورو، وهو ما يعارض أحد بنود معاهدة ماستريخت (60%)، مع ذلك اليونان لم تستفد من فترة النمو القوي الذي شهد بين عامي 1997 و 2007 (4.2% سنويا في المتوسط) للحد من هذه الديون¹.

وحسب العالم الأمريكي ايروين ستيلزر إن إسراف اليونان في الاقتراض المختبئ خلف قناع من الخدع البنكية وإخفاء الحقائق. وبمساعدة من بنك غولدمان ساكس Goldman Sachs وغيره من البنوك انخرطت اليونان في صفقات مالية أجنبية وباعت موارد مالية مستقبلية ثم أسدلت على التزاماتها المالية غطاء حال دون ظهورها في الميزانية. وعليه فقد حلت الكارثة باليونان لأن حكومتها خدعت شركاءها الأوروبيين لأعوام بإعلان إحصائيات زائفة. ولكي تتأهل للالتحاق بعضوية منطقة اليورو فقد أكدت الحكومة اليونانية أن العجز في ميزانيتها لم يتجاوز 1,8% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 1999 وهو ما يقل كثيراً عن سقف الـ3% من الناتج المحلي الإجمالي الذي حددته معاهدة ماستريخت. وذلك الرقم لم يكن له أي أساس من الواقع. وبعد أن طبعت أوراق اليورو بزخارف يونانية ووزعت، ذكرت هيئة الإحصاء الأوروبية "يوروستات" في تقرير لها أن العجز في الميزانية اليونانية كان 3,3% في عام 1999. ورغم ذلك فإن الرقم المعدل كان أيضاً مفرطاً في السخاء، وفي وقت لاحق تراجعت عنه اليوروستات².

¹M. Jean-François MANCEL, **RAPPORT AU NOM DE LA COMMISSION D'ENQUÊTE sur les mécanismes de spéculation affectant le fonctionnement des économies**, ASSEMBLÉE NATIONALE ,N° 3034, 14 décembre 2010 ,p34 .
http://www.assemblee-nationale.fr/13/rap-enq/r3034.asp#P1293_302514

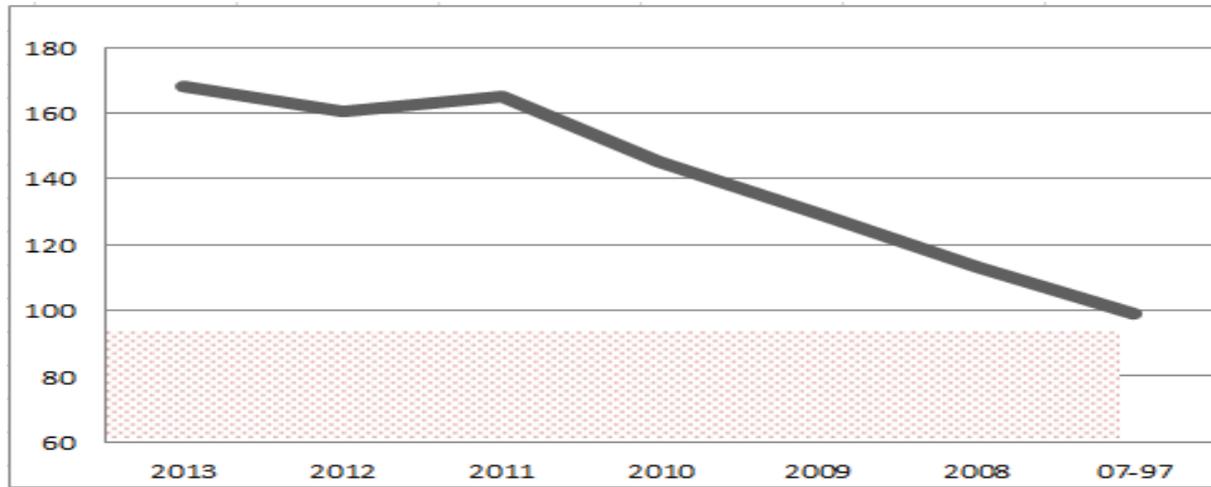
² آيت يحيى سمير، فضيل رايس، أزمة الديون السيادية في الاتحاد الأوروبي وأثرها على مستقبل اليورو: حالة اليونان، الملتقى الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات يومي 26 و 27 فيفري 2011 بالمركز الجامعي بالوادي - الجزائر -

الجدول رقم(2.2) حجم الديون والعجز في الميزان التجاري اليوناني

*2013	2012	2011	2010	2009	2008	07.97	السنوات
-4.7	-6.3	-9.9	-10.6	-13.3	-16.2	.	صافي الاقتراض (+) أو الاقتراض (-)
-8.4	-7.3	-9.1	-10.3	-15.6	-9.8	-6.6	توازن الميزانية العامة معدل دوري
-4.5	-2.9	-5.7	-9.0	-14.7	-9.8	-	هيكل الميزانية
168.0	160.6	165.3	145.0	129.4	113	99.2	اجمالي الديون

Source: European Commission, **European Economic Forecast**, Luxembourg, Spring 2012.P72.

الشكل رقم(2.3) تطور اجمالي الديون اليونانية بين(1997 . 2013)



المصدر من اعداد الطالب: بالاعتماد على الجدول رقم رقم(2.2)

إن الملاحظة الأولى التي يمكن قراءتها من خلال الجدول والشكل أعلاه أنه منذ سنة 1997 أي قبل انطلاق الوحدة النقدية الأوروبية اليورو والدين الحكومي اليوناني يتخطى حدود الـ 60% المحددة في المعاهدة ماسترخت (موضح بالمستطيل الملون)، وستم ذلك حتى اندلاع الأزمة بالصورة العلنية.

فقد بلغ اجمالي الديون في منطقة اليورو في الربع الأول من 2012 حوالي 88.2% من الناتج المحلي الاجمالي وقد ارتفع الدين الحكومي اجمالاً في الاتحاد الأوربي من (80.4% إلى 83.4%) وفي منطقة اليورو من (86.2% إلى 88.2%) مقارنة بالربع الأول من 2011، وسجلت أعلى نسب الدين الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي في نهاية الربع الأول من عام 2012 في اليونان 132.4%¹.

¹ Eurostat, **First quarter 2012 compared with fourth quarter 2011 Euro area government debt up to 88.2% of GDP** EU27 up to 83.4%, Luxembourg, , 111/2012 - 23 July 2012.

*تقدير 2013 هو تقدير تقريبي متوقع وليس تقدير حقيقي.

وبتفصيل الديون اليونانية فإنه يمكن تقسيمها كما يلي:¹

. 270 مليار يورو ديون القطاع العام.

. 30 مليار يورو ديون حكومية داخلية على شكل سندات لقطاع التأمين.

. 25 مليار يورو قروض معطاه بضممان القطاع العام 80% منها غير قابلة للسداد

. 8 مليار يورو ديون لمؤسسات قامت بمشاريع وقدمت خدمات ومستلزمات مستشفيات للدولة.

. 1,7 مليار يورو على شكل سندات والتزامات واستحقاقات الادارة المحلية كديون على الدولة.

. 1.3 مليار يورو مرتبات والتزامات مستحقة لموظفي شركة الأولمبيك للطيران.

. 1 مليار يورو ديون أخرى.

. 300 مليار يورو عجز لمؤسسات التأمين الاجتماعي عام 2005 - 2006.

. 280 مليار يورو ديون الشركات والأفراد للبنوك.

. 28 مليار يورو تم تقديمها للبنوك خلال الأزمة المالية العالمية على شكل ضمانات.

وبذلك فإن مجمل الدين العام هو 948 مليار يورو، وهذا يعني أنها تصل حد 400% من الدخل القومي وبالرغم من

أن تلك الأرقام تعود إلى مصادر رسمية إلا أنه تبقى أرقاما تقريبية وأن الديون تفوق تلك الأرقام التي ذكرت آنفا.

فخلال فترة حكومة رئيس الوزراء كوستاس كرامانليس، والتي امتدت لخمس سنوات بين 2004 - 2009 ارتفع الدين العام 70 مليار يورو إضافية، كما ارتفعت نسبة العجز والإنفاق العام، لذلك قدمت تلك الحكومة استقالتها تحت الضغط الاقتصادي والاجتماعي، وتحت ضغط فضائح الاختلاس المالية من قبل مسؤولين نافذين في الدولة، وجاءت بعدها حكومة يورغوس بابانديرو الاشتراكية إلى السلطة ووجدت أنها غير قادرة على معرفة الحجم الحقيقي للدين العام.

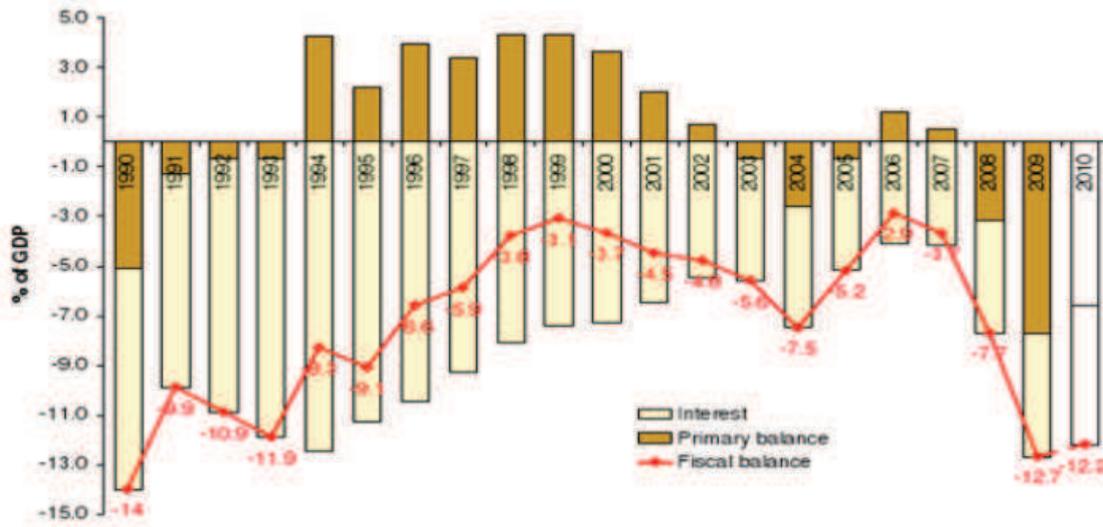
أما من حيث إيرادات ونفقات اليونان يقول بول تومسن رئيس بعثة صندوق النقد الدولي لليونان " هذه لحظة فارقة لليونان فقد كشفت أزمة الاقتصاد العالمي عن ضعف أوضاع المالية العامة فيها، حيث حدث انخفاض كبير في الإيرادات بينما شهد الإنفاق ارتفاعا حادا وخاصة على الأجور وبرامج المستحقات² الشكل رقم (2. 4) يعبر عن لفحوة المالية اليونانية بين سنتي (1990. 2010).

وتعتبر النفقات العامة في اليونان مرتفعة للغاية خصوصا في قطاعي الصحة والتعليم بالإضافة إلى ضعف الكفاءة في استخدامها، إذ تمثل اليونان الأعلى معدلا من حيث الإنفاق الصحي. ويرى العديد من المحللين أن سبب العجز في الميزان الجاري لليونان يعود إلى ضعف قدرتها التنافسية في مجال التصنيع والصناعات الصغيرة، كما تعتبر اليونان أضعف اقتصاد في منطقة اليورو إذ لا تساهم إلا بـ 11,8% من إجمالي الناتج الأوروبي.

¹ عبد اللطيف درويش، الأزمة اليونانية جذورها وتداعياتها، تقارير مركز الجزيرة للدراسات، 11 جويلية 2012، ص 54.

² نشرة صندوق النقد الدولي، أوروبا والصندوق يتفقان مع اليونان على خطة تمويلية بقيمة 110 مليار يورو، 2 مايو 2010.

الشكل رقم (2.4) إيرادات الدولة اليونانية ونفقاتها بين سنتي (1990.2010)



Source : Muhamed Akram, **The Greek Sovereign Debt Crisis: Antecedents, Consequences and Reforms Capacity**, Journal of Economics and Behavioral Studies Vol. 2, No. 6, , June 2011, p308.

3. أسعار الفائدة على السندات

إن الانضمام إلى اليورو لم يوفر الحماية إلى بعض الدول من ضغوط المضاربة، التي اتخذت شكل هوامش ضخمة على السندات الحكومية. وفي خلال الأزمات السابقة كان من المعتاد ظهور الهوامش الضخمة جنباً إلى جنب مع الضغط على أسعار الصرف والتي كانت غالباً ما تؤدي إلى هبوط في أسعار الصرف أو تخفيض قيمة العملة. ويعكس بزوغ الهوامش في داخل منطقة اليورو إلى وجود اعتقاد في السوق من أن البلد يمكنه التخلي على اليورو، أو أن الحكومة قد تتوقف كلياً أو جزئياً عن سداد الالتزامات الخاصة بديونها أو كلاهما معاً¹.

انخفضت بالنسبة لليونان أسعار الفائدة على السندات لـ 10 بنسبة 18٪ (من 24.5٪ إلى 6.5٪) بين عامي 1993 و1997 بتقارب واسع النطاق بين الدول في منطقة اليورو.² بفعل الأثر الرجعي القوي لليورو، ولكن بعد الأزمة المالية العالمية بدأت عيوب المالية اليونانية تظهر لتلقي بضلالها على أسعار الفائدة على السندات السيادية. وبالنسبة للمستثمرين قد لا تكون المسألة اليونانية قائمة فقط على صعيد مخاطر نقصان القيمة الفعلية والصحيحة للمحفظة، بالارتباط مع ارتفاع أسعار الفائدة، بل أنها قد تنجم عن التساؤل حول ملاءة الدولة نفسها فمن الممكن أيضاً أن تكون قد ظهرت تدريجياً لدى المشتركين في السوق إمكانية وقوع الدولة اليونانية في التخلف عن الدفع وهكذا انتقلت أسعار الفائدة على 10 سنوات على اليونان من 6٪ في شهر جانفي إلى 7٪ في أبريل بعدما تبين العجز أكبر بكثير مما كان مقدراً رسمياً، مما رفع أسعار الفائدة إلى مستويات غير مسبقة تحطت 12٪ ماي سنة 2010 مما دفع باليونان إلى طلب المساعدة الأوروبية.³ انظر الملحق رقم(3)

الشكل رقم(2.5) تطور أسعار فائدة السندات اليونانية مقارنة بالألمانية

¹ تشارلز ويلوسز، مرجع سابق، ص22.

² Rebecca M. Nelson , Paul Belkin , Derek E. Mix , **Greece's Debt Crisis: Overview, Policy Responses, and Implications**, Congressional Research Service, 18 August, 2011 ,P3.

³ وكالة الخزانة الفرنسية، التقرير السنوي لوكالة الخزانة الفرنسية، 2010، ص12.



Source: Rebecca M. Nelson ; Paul Belkin ; Derek E. Mix ; **Greece's Debt Crisis: Overview, Policy Responses, and Implications** ; August 18, 2011 ; P 5.

4 - **التصنيف الائتماني لليونان**: إذا تحرك إصبع إهمامهم لأسفل فإن ذلك يمكن أن يتسبب في حدوث زلزال في أسواق المال العالمية، لذلك فإن وكالات التصنيف الائتماني تلعب أيضا دورا حاسما في أزمة اليونان، وتعيش هذه الاخيرة تحت حالة من الأزمات المالية المتتابة مما أدى إلى انعكاسات سلبية على وضعها الاقتصادي، ومدى قدرتها على سداد ديونها، لذا لم تقف وكالات التصنيف الائتماني موقف المشاهد ، بل أخذت اجراءاتها من أجل خفض التصنيف الائتماني لليونان.

✓ 08 ديسمبر 2009: لجنة التنقيط الدولية FitchRatings تقوم بتغيير نقطة سندات الخزينة اليونانية من A إلى A-.

✓ 08 ديسمبر 2009: تنقيط شركة Fitch ينتقل من A- إلى BBB+ .

✓ 22 ديسمبر 2009: بعد الوكالتين Fitch وStandard&Poor's جاء دور وكالة Moody's لتقوم بتخفيض التنقيط على ديون اليونان من A1 إلى A2 بسبب التدهور المالي الذي تشهده مالية الدولة.

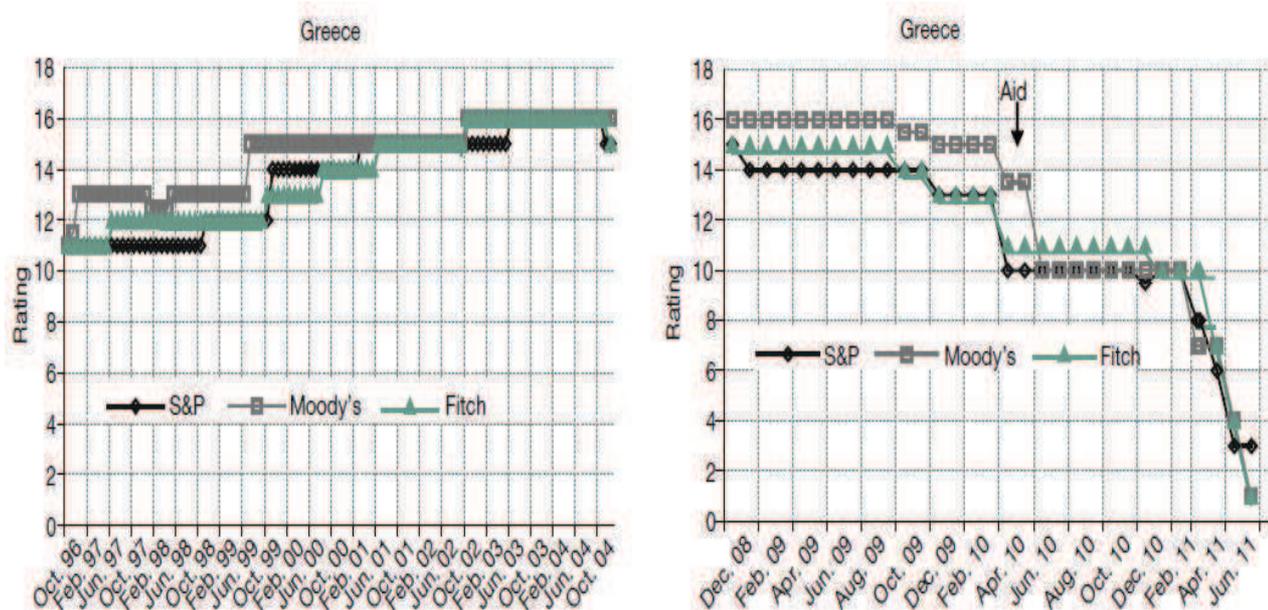
✓ 17 جويلية 2011 خفضت موديز تصنيف ديون اليونان ثلاث نقاط أخرى من Caa1 الى Ca وهو ما يزيد بمقدار نقطتين فقط عن حد الافلاس المالي. وقالت المؤسسة في بيان لها: "ان برنامج الاتحاد الأوروبي المعلن يعني فيما يتعلق بسندات دين الحكومة اليونانية أن احتمال استبدال ديون مشكوك في تحصيلها ومن ثم التخلف عن سدادها قائم بنسبة 100 في المئة."

✓ 22 فيفري 2012 خفضت مؤسسة فيتش التصنيف الائتماني لليونان من CCC إلى C.

✓ 27 فيفري 2012 خفضت مؤسسة التصنيف الائتماني العالمية "ستاندرد أند بورز" التصنيف الائتماني لليونان إلى درجة "التخلف الانتقائي" (CD). وذكرت مؤسسة "ستاندرد أند بورز" في بيان لها انها خفضت التصنيف الائتماني لليونان بعد اقرار الحكومة اليونانية مشروع القانون حول أحكام العمل الجماعي الذي يغير الشروط الاولية بشكل جذري ويطلق ما يسمى بإعادة هيكلة الديون.

والشكل الموالي يعطي صورة واضحة على التحول الكبير في التصنيف الائتماني لديون اليونان المحدد من المؤسسات الثلاثة المتخصصة في هذا المجال، فخلال الفترة الممتدة من (1996 . 2004) أعطت كلها تصنيفات متميزة ومؤهلة لليونان لدخول لأسواق المال الدولية بصفة الدولة أو الاستثمار الآمن، نتيجة طبيعية لانضمامها إلى الاتحاد الاوربي ومنطقة اليورو. ولكن الأمر تحول بالكامل بعد 2008 تاريخ الأزمة العالمية لتنزل كل المؤشرات إلى الجانب السلبي وبشكل سريع جدا. وهوما يطرح كذلك الكثير من التساؤلات حول أهلية ومصداقية هذه المؤسسات، والمعايير المستخدمة في تحديد التصنيف الائتماني لديون الدول.

الشكل رقم (6.2) التصنيف الائتماني لديون اليونان



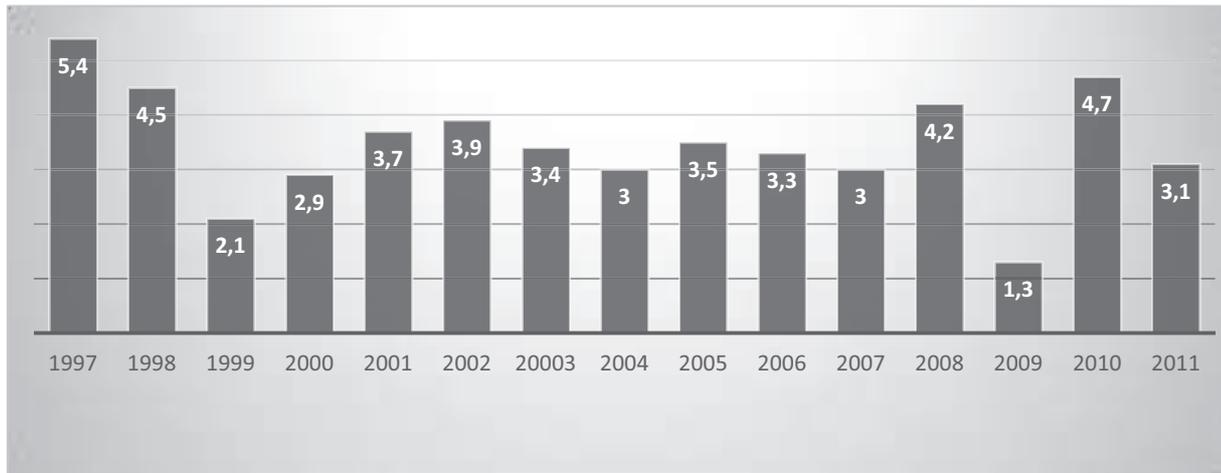
Source: Wim Kösters **Part of the Solution or Part of the Problem?**, *Intereconomics*, op. cit ,P232.

5 - المستوى العام للأسعار (التضخم):

رغم معدلات النمو الكبيرة التي شهدتها أعوام 2005 . 2008 فإن الاقتصاد اليوناني لم يشهد قفزة في مستوى التضخم، الذي استمر في مستوى قريب من متوسط المستوى السائد في منطقة اليورو والاتحاد الأوروبي . 27 دولة باستثناء بعض التقلبات القليلة، خلال فترة 2005 . 2007، فإن الرقم القياسي لأسعار المستهلك قد بدأ من مستوى 3.5 %، ليتراجع بصورة بسيطة 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 الاتحاد الأوروبي، بينما تراجع في عام 2007 إلى 2.1 % في منطقة اليورو وأرتفع إلى 2.4 % في الاتحاد الأوروبي¹ الشكل رقم رقم(7.2).

¹ ميخائيل فاسيلياديس، مرجع سابق، ص7.

الشكل رقم(7.2): المستوى العام للأسعار(التضخم)

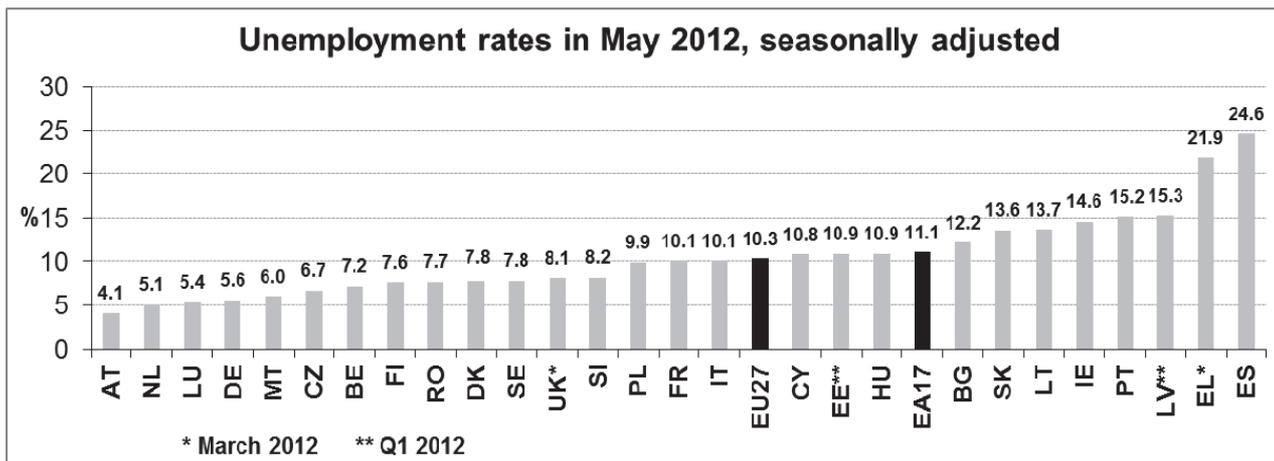


Source: Eurostat

6 . البطالة:

إن حصول اليونان على الدعم المالي من الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي لم يكن دون مقابل، فقد وضعت الترويكا شروط قاسية على الحكومة والشعب اليوناني في مقابل حزم الانقاذ، وعلى رأسها خفض الانفاق وخصخصة المؤسسات الحكومية وهذا ما يعني بالضرورة تسريح العمال وغلق المؤسسات ورفع سن التقاعد ووقف التوظيف الحكومي، ما انعكس على نسب البطالة لتكون اليونان ثاني أكبر دولة في معدل البطالة بعد اسبانيا بحوالي (21.9% مارس 2012) وذلك بارتفاع كبير مقارنة بمعدل (15.7% مارس 2011) (الشكل رقم 8.2)، ومن المرجح أن ترتفع هذه النسب بشكل كبير في حال خروج اليونان من منطقة اليورو.

الشكل رقم (8.2) معدل البطالة في منطقة اليورو والاتحاد الأوروبي 2012



Source: Eurostat Euro area unemployment rate at 11.1% EU27 at 10.3%, 10/2012 - 2 July 2012.

رابعاً: كرونولوجيا الأزمة اليونانية: مرت الأزمة اليونانية بالعديد من المحطات التي كادت تمل في كثير من الحالات مرحلة الانفجار الاقتصادي، فخطط التقشف والمظاهرات والانتخابات وخطر الافلاس وتهديدات مؤسسات التصنيف الدولي... شكلت سلسلة زمنية في أزمة الديون السيادية اليونانية:

الجدول رقم (2.3) كرونولوجيا الأزمة اليونانية

التاريخ	التسلسل الزمني لأهم أحداث الأزمة
04 أكتوبر 2009	تشكيل حكومة يونانية جديدة.
08 نوفمبر 2009	اليونان تعلن عن تهديد لسيادة الدولة بعجز في ميزانيتها بنحو 12.7% من الناتج المحلي الإجمالي و دين عام قدر بنحو 113.4% من الناتج المحلي الإجمالي أي ضعفي مما صرحت به الحكومة السابقة قبل ثلاثة أشهر، بعد انكشاف الأمر أمهل الاتحاد الأوروبي الحكومة الجديدة مهلة سنين حتى تخفض عجز ميزانيتها.
08 ديسمبر 2009	لجنة التنقيط الدولية FitchRatings تقوم بتغيير نقطة سندات الخزينة اليونانية من A إلى A-
08 ديسمبر 2009	تنقيط شركة Fitch ينتقل من A- إلى BBB+
10 ديسمبر 2009	رئيس البنك المركزي الأوروبي يطالب اليونان باتخاذ إجراءات صعبة للتخفيض في عجز ميزانيتها و ديونها.
14 ديسمبر 2009	الوزير الأول لليونان يصرح بأنه سيعمل على تطبيق سياسة تقشفية بهدف استرجاع التوازن في الميزانية و النفقات العمومية.
22 ديسمبر 2009	بعد الوكالتين Fitch و Standard&Poor's جاء دور وكالة Moody's لتقوم بتخفيض التنقيط على ديون اليونان من A1 إلى A2 بسبب التدهور المالي الذي تشهده مالية الدولة.
14 جانفي 2010	اليونان تعلن عن الخطوط العريضة لبرنامجها التعديلي للنفقات العمومية، الذي سيخفض عجز الميزانية الى 2.8 بالمئة من الناتج المحلي الاجمالي سنة 2012، الأمر الذي لم يقتنع به مستثمري الأسواق المالية.
3 فيفري 2010	مجلس محكمة البنك المركزي الأوروبي يقوم بالمصادقة على البرنامج التعديلي المقترح من طرف السلطات اليونانية في شأن تسيير نفقاتها العمومية بدأ بتجميد رواتب العمال الذين يتقاضون أقل من 2000 أورو في الشهر.
11 فيفري 2010	الإتحاد الأوروبي يعلن بإصدار برنامج مساعدة اليونان دون تحديد آلياته.
24 فيفري 2010	إضراب عام باليونان لمدة يوم كامل احتجاج على سياسة التقشف المتبعة من طرف حكومة باندرينو.
25 فيفري 2010	تشكيل لجنة مشتركة بين اليونان وصندوق النقد والاتحاد الأوروبي.
05 مارس 2010	اعلان أننا على سياسة تقشف جديدة لتوفير مايقارب 4.8 مليار أورو من خلال: <ul style="list-style-type: none"> • بيع أملاك عقارية عامة. • رفع متوسط سن التقاعد في القطاع العام من 61عام إلى 63عام. • خفض الأجور في القطاع العام إلى 20% و معاشات التقاعد إلى 30%. • رفع الضريبة على الغاز و الكحول و التبغ من 19 إلى 23%. • فرض ضريبة على القيمة المضافة بزيادة تقدر ب 30%.
11 مارس 2010	اضراب باليونان ومظاهرات شملت القطاعين العام و الخاص.
15 مارس 2010	اتفاق وزراء مالية دول الاتحاد على مساعدة اليونان
18 مارس 2010	تصريح باباندرينو على عجز العجز حكومته على خفض في ميزانيتها.
25 مارس 2010	الأوروبي قبل البنك المركزي السندات اليونانية منخفضة التنقيط إلى غاية 2011.

11 أبريل 2010	اتفاق رؤساء الدول الأوروبية على منح اليونان قرض قدر بنحو 30 مليار أورو بسعر فائدة 5% على ثلاثة سنوات.
23 أبريل 2010	اليونان تطلب مساعدات من الاتحاد الأوروبي و صندوق النقد الدولي
01 ماي 2010	خروج الجماهير اليونانية في مظاهرة إلى الشارع ضد السياسة التقشفية.
02 ماي 2010	اعلان اليونان على سياسة تقشفية رابعة، وموافقة الاتحاد وصندوق النقد الدولي على أن إجمالي حجم أموال المساعدات التي ستحصل عليها اليونان خلال العام الحالي بأكمله يصل إلى نحو 45 مليار يورو، بينما يصل إجمالي حزمة المساعدات التي ستحصل عليها خلال السنوات الثلاث المقبلة إلى نحو 110 مليارات يورو، منها 30 مليارا من صندوق النقد الدولي و80 مليارا من دول منطقة اليورو من البنك المركزي للاتحاد وتحدد حصص المساعدة على أساس وزن الدولة في الاتحاد.
05 ماي 2010	إضراب عام باليونان.
07 ماي 2010	موافقة المفوضية الأوروبية على تفعيل المساعدات التي تقدر ب 110 مليار أورو على ثلاثة سنوات.
09 ماي 2010	لتجنب انتشار أزمة الديون و لإنعاش الأسواق المالية المفوضية الأوروبية و صندوق النقد الدولي يدرسان إمكانية إقراض اليونان 750 مليار أورو.
14 جوان 2010	تراجع تقييم الديون اليونانية
07 جويلية 2010	الإضراب العام السادس باليونان.
23 أكتوبر 2010	منح اليونان أول قسط مساعدات 8.5 مليار أورو من أصل 61 مليار أورو
23 جانفي 2011	نجاح FESE في تفعيل أول قسم من عملية طرح السندات اليونانية، العملية التي تعد بالحصول على 5 مليار أورو من أكثر من 45 مليار أورو على مستوى الأسواق.
23 فيفري 2011	إضراب عام في اليونان ضد سياسة التقشف.
12 مارس 2011	قمة أوروبية للاتفاق على منح اليونان قروض من 4 إلى 7 سنوات بسعر فائدة من 4.2% إلى 5.2% .
15 ماي 2011	قمة جمعت ستة وزراء مالية أوروبيين بلكسنبورغ للاتفاق على خطوة جديدة لإنقاذ اليونان.
13 جوان 2011	Standard & Poor's خفضت تنقيط اليونان إلى CCC
جويلية 2011	اتباع سياسة تقشفية جديدة حيث ضمت: • خصخصة شركات بمليار أورو. • زيادة الضريبة المفروضة على أصحاب الدخل الذي يتجاوز 8000 أورو للسنة. • ضريبة اضافية لمن دخله أكبر من 12000 أورو للسنة. • زيادة الضريبة على المعاشات التقاعدية. • خلق هيئة خاصة لاستغلال الممتلكات العمومية.
23 أكتوبر 2011	قمة بروكسل خلاف بين فرنسا و ألمانيا حول صندوق الإنقاذ الأوربي (قدرته 608 مايلر أورو)، إذ لا توافق ألمانيا فرنسا حول تحويل الصندوق إلى بنك.
02 نوفمبر 2011	خطة انقاذ جديدة تشمل اعفاء اليونان من سداد 50% من ديونها المستحقة و منحها قرض 130 مليار أورو. واتفاق مجموعة العشرين على رفع مشاركات الدول في صندوق النقد طوعيا، بالإضافة الى تعهد الصين على توجيه اقتصادها نحو نمو يقوم على زيادة الطلب الداخلي بشكل يدعم الانتعاش العالمي و الاستقرار المالي كونها

تمتع بفائض في ميزانها التجاري	
عرض بابانديرو خطة الإنقاذ الجديد للاستفتاء العام بالإضافة إلى قرار تنحيه عن منصبه، و تأسيس حكومة جديدة تمثل الوحدة الوطنية، الأمر الذي أعطى تفاعل على مستوى الأسواق المالية كون أن هذه الحكومة ستعمل على حل الأزمة بشكل أفضل من سابقتها.	11 نوفمبر 2011
طلب اليونان مساعدات قدرة 80 مليار أورو لتجنب الافلاس قبل بداية السنة الجديدة 2010.	15 نوفمبر 2011

المصدر: برهوم أسماء، برهوم هاجر، أزمة اليونان، الملتقى الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات يومي 26 و 27 فيفري 2011 بالمركز الجامعي بالوادي. الجزائر..

خامسا- أسباب الأزمة اليونانية:

إن ما يمر به الاتحاد الأوروبي كان نتيجة طبيعية ونهاية متوقعة، نظرا إلى دخول دول غير متكافئة اقتصاديا مع دول أخرى؛ مما أدى إلى الانهيارات والاهتزازات في اقتصاديات بعض دول الأعضاء وهدد مستقبل اليورو¹. لقد تراكمت الديون اليونانية لأنها كانت في عجلة من أمرها لاستكمال بناء هيكلها الأساسية واللاحق بالدول الأوروبية الأخرى الأعضاء في الاتحاد الأوروبي. وهو ما شكل أحد أسباب الأزمة اليونانية وفيما يلي أهم الأسباب الأزمة اليونانية:

1- الأسباب الداخلية:

- **تزييف الأرقام والاحصاءات:** حيث ثبت أن اليونان انتهجت على مدى سنوات ممارسات أضعفت موقفها وهزت مصداقيتها، إذ ظلت تقدم على مدى عشر سنوات تقريرا أرقاما وإحصائيات خاطئة عن اقتصادها في محاولة لإخفاء حجم ديونها والعجز في ميزانيتها لتضليل الناخبين في الداخل وتفادي أي ضغوط خارجية من شركائها، كون الاتحاد الأوروبي يشترط على دوله ألا يتجاوز العجز في ميزانيتها النسبة المحددة 3% من الناتج القومي، وعندما اندلعت الأزمة اتضح أن العجز المالي يبلغ أربعة أضعاف النسبة المسموح بها، كما أن الديون المعلنة تجاوزت 300 مليار يورو، و أن اليونان تواجه احتمال العجز عن خدمة ديونها².

- **ارتفاع الانفاق العام وضعف الإيرادات الحكومية:** وجهة الحكومة اليونانية إمكانية الحصول على الائتمان الرخيص نتيجة انضمامها إلى الاتحاد الأوربي ومنطقة اليورو لغرض دفع الانفاق الحكومي وتعويض انخفاض الضرائب ودفع ثمن الواردات دون أن يقابلها صادرات، كما لم توجه هذه الأموال إلى الاستثمارات المنتجة التي من شأنها أن تولد النمو المستقبلي وزيادة القدرة التنافسية وخلق موارد جديدة لسد الديون³.

- **زيادة الانفاق على التسليح:** تمتلك اليونان شريحة واسعة من القوة العسكرية إذ يعتبر الجيش اليوناني على سبيل المثال أكبر من الجيش الألماني، وأن في اليونان التجنيد اجباري مما يثقل كاهل ميزانية الدولة⁴. كما أدى النزاع مع تركيا واحتلال جزء من قبرص إلى إنفاق عسكري عالية جدا كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي، فاليونان هي الدولة التي نسبة الإنفاق العسكري إلى الناتج المحلي الإجمالي أعلى المعدلات في أوروبا 3.3% في عام 2007. وبين عامي

¹ اتحاد المصارف العربية، عدد 373، مرجع سابق، ص 51.

² أحمد السيد على، أزمة اليونان سياسات صارمة لترتيب المنزل من الداخل، مجلة تداول السعودية، العدد 41، مارس 2010، ص 21.

³ Rebecca M. Nelson, op. cit ,P5.

⁴ أحمد منير النجار، مرجع سابق، ص 68.

1988 إلى عام 2008 كان متوسط الانفاق العسكري اليوناني 4٪ من الناتج المحلي الإجمالي، مقارنة بمعدل 3.4 لتركيا و2.9 لفرنسا أو بريطانيا، وفقا لتقرير معهد ستوكهولم للفترة 2005-2009 اليونان هي من بين أكبر خمس مشترين للأسلحة التقليدية في العالم.

- **ضعف القدرة التنافسية:** الصناعة اليونانية تعاني من تراجع القدرة التنافسية الدولية، بسبب ارتفاع الأجور وانخفاض الانتاجية، فقد ارتفعت الأجور بمعدل سنوي 5% منذ أن تبنت البلاد يورو، حوالي ضعف متوسط معدل في منطقة اليورو ككل. خلال نفس الفترة، نمت الصادرات اليونانية إلى شركائها التجاريين الرئيسيين بمعدل 3.8% سنويا¹، وذلك نتيجة طبيعية لارتفاع سعر صرف اليورو مقارنة على ما كانت عليه الدراخمة مما منح اليونان قدرة أكبر على المنافسة.

- **ضعف التحصيل الضريبي:** العديد من الخبراء يرون أن التهرب الضريبي أحد الأسباب الرئيسية في عجز الموازنة اليونانية، وقد قدر الاقتصاد الغير رسمي الذي لا يخضع لضريبة بين 25% و30% من الناتج المحلي الإجمالي².

- **الفساد الاقتصادي:** استشرى الفساد الحكومي الكبير في كل أركان الدولة اليونانية وقطاعاتها من مؤسسات وهيئات حتى طال القطاعات الخاصة أيضاً، وأصبح الفساد سمة التعاملات التجارية في اليونان ككل، لدرجة أن الرشوة أصبحت الوسيلة الوحيدة لإنهاء أي إجراءات رسمية في الدولة.

ففي عام 2009 صنفت منظمة الشفافية الدولية اليونان أكثر الدول فسادا من بين الدول الـ 27 في الاتحاد الأوروبي، جنبا إلى جنب مع بلغاريا ورومانيا³. وجاء في التقرير لعام 2009 أن متوسط مبالغ الرشوة التي دفعها اليونانيون العام الماضي - 2008 - لتسريع إصدار رخصة قيادة أو سيارة أو لشراء تصريح بناء أو للدخول في أحد المستشفيات العامة بشكل أسرع أو لتعديل نتائج اختبار بلغ 2500 دولار للعائلة الواحدة⁴ وشكل مستوى التهرب الضريبي في 2006 حوالي 30 في المئة من النسبة المسجلة أي ما يعادل 3.4 في المئة من الناتج المحلي الإجمالي⁵.

كما إن موظفي القطاع العام وهم العمود الفقري لحزب "باسكو" الاشتراكي . الذي كان حاكما يشكلون 25% من اليد العاملة في البلاد لكن مجموع رواتبهم (منها التقاعد) وصل إلى أكثر من نصف الميزانية العامة في 2008. حيث كثير ما تصل المكافآت الإضافية في الراتب إلى نسبت 90% كما يستلم الموظف قيمة راتبين اضافيين في نهاية كل عام إضافة إلى حوافز أخرى. ويتقاعد الموظف اليوناني في سن الثامن والخمسين براتب تقاعدي يبلغ 80% من راتبه الأخير. مما يجعله أفضل من نظيره الألماني التبعس الذي دفع من جيبه الأموال التي يسرت لليونان ذلك⁶.

¹ Rebecca M. Nelson , op. cit ;P6

²Ibid; P5

³ Costas Meghir et Dimitri Vayanos et Nikos Vettas ; **The economic crisis in Greece: A time of reform and opportunity**,5 August 2010 ;P16 .

⁴ أليكس أليكسييف، ترجمة علي الحارس، اليونان ولعبة المائدة المجانية، موقع قضايا أمن الأسرة، 10 مارس 2010، ص 5.

⁵ Muhamed Akram, op. cit , p 308

⁶ أليكس أليكسييف، مرجع سابق، ص 4.

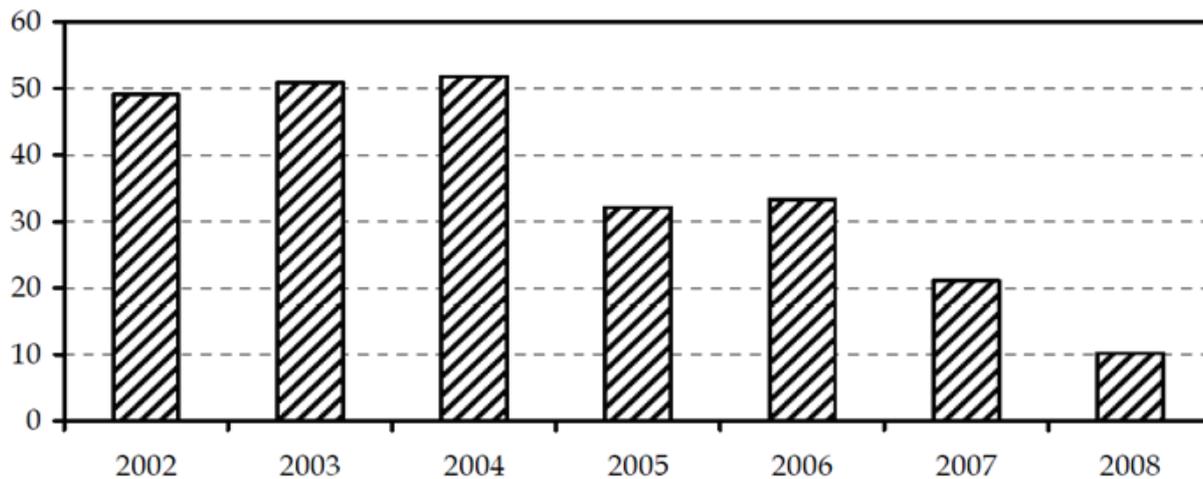
تزييف الأرقام والحقائق قامت الحكومات اليونانية وباستمرار بتقديم معلومات غير صحيحة إلى الـ Eurostat تتعلق باقتصادها، وقد اكتشف ذلك خلال عملية التحقق من صحة المعلومات، ففي شهر أبريل 2009 قدمت الحكومة اليونانية تقريراً إلى الـ Eurostat محتواه أن العجز خلال 2008 وصل إلى 5% من الدخل القومي، ثم اكتشف الـ Eurostat العديد من الأخطاء وطلب من الحكومة اليونانية إعادة تنقيح التقرير¹.

وقدم التقرير مرة أخرى في شهر أكتوبر من عام 2009 جاء فيه أن العجز سيصل في نهاية عام 2009 إلى 12,5 من الدخل القومي.

وقد أدى هذا الأمر مع عوامل أخرى سابقة مشابهة إلى حالة من عدم الثقة بما تقدمه اليونان من تقارير اقتصادية، لذلك فإن الاتحاد الأوروبي يتهم اليونان بما يلي²:

- تزوير الدخل الضريبي.
 - هدر وسوء استغلال التمويل الأوروبي.
 - تضخيم ميزانية الجيش.
 - تقديم إحصائيات غير دقيقة فيما يتعلق بالخدمات.
 - تقديم معلومات زائفة حول العجز الاقتصادي.
 - تقديم معلومات غير صحيحة حول سعر الفائدة على السندات.
 - الحصول على دعم أوروبي للقطاع الخاص تم تقديمه على أنه دخل حكومي.
- نتيجة لما سبق، وبسبب استفحال الأزمة، فرض الاتحاد الأوروبي لجنة رقابة دائمة على اليونان تشبه لجان دول الانتداب.

الشكل رقم (2.9) مؤشر التحكم في السيطرة على الفساد



Source: World Bank

¹ عبد اللطيف درويش، الأزمة اليونانية جذورها وتداعياتها، تقارير مركز الجزيرة لدراسات، 11 جويلية 2012، ص54.

² نفس المرجع، ص5.

2 - الأسباب الخارجية:

- الأزمة المالية العالمية: الأزمات مرتبطتان بالشكل الآتي، في عام 2008 بدأت المشاكل مع الانهيار المالي الذي كان سببه مبالغة شركات التمويل في تحمل المخاطر وفي الاستدانة، إلى جانب التضخم في التعامل بالأصول المالية الغامضة وغير المأمونة مثل المشتقات، هذه المشاكل كانت السبب المباشر في وقوع الأزمة التي أدت لاحقاً لتراجع النشاط الاقتصادي وبالتالي تراجع مدخول الضرائب للدول وارتفاع العجز في ميزانيتها، هذه الظروف المثيرة للقلق تؤدي لارتفاع معدلات الفائدة وبالتالي تضر بالنشاط الاقتصادي على المدى القريب.¹ وخاصة عندما قامت العديد من الدول بعمليات الإقراض الواسعة للحيلولة دون إفلاس العديد من بنوكها والمؤسسات المالية ففي إيطاليا مثلاً قامت بتوفير تمويل بقيمة 20 مليار أورو لقطاع البنوك ومن دون ضمانات، وهي إجراءات قامت بها هذه الدول للحد من آثار الأزمة المالية العالمية التي هدّدت بالفعل استقرار الاقتصاد العالمي، فما كان من هذه الدول صاحبة الملاءات المالية الضعيفة إلاّ اللجوء إلى المديونية الخارجية لتمويلها بالأموال اللازمة لذلك، وهو ما أدى إلى تفاقم ديونها.² واليونان والاتحاد الأوربي كانا طرفاً قويا في سياسة ضخ الأموال للبنوك والمؤسسات المالية الفاسدة.

- الجانب السلبي للانضمام إلى منطقة اليورو: ظهر تدريجياً فقط مع التقدير القوي والمستمر في قيمة اليورو بالنسبة للاقتصاد اليوناني، وارتفاع في قيمة اليورو هو غير ملائم للغاية، مما يجعل العجز الخارجي آخذة في التزايد.³

- الأسواق المالية: عدم الاستقرار في أسواق الديون اليونانية وغيرها من الأسواق المالية زاد من تداول المشتقات الأخرى، والمعروفة باسم مقايضة العجز عن سداد القروض.

- مؤسسات التصنيف الدولي: فور الإعلان عن بؤادر الأزمة المؤسسات الائتمانية بتخفيض التصنيف الائتماني لليونان ووصفتها بأنها خردة وكذلك فعلت مع بعض الدول الأوروبية الأخرى كالبرتغال مما زاد عمق الأزمة.⁴

المطلب الثالث: عدوى الأزمة في بقية الدول الأوروبية

أولاً - البلدان الأكثر تأثراً:

1 - أيرلندا:

حققت أيرلندا طفرة اقتصادية وصناعية هائلة خلال فترة التسعينيات من القرن الماضي بفضل تبنيتها سياسات تحرير التجارة ودعم الصادرات وتنشيط الاستثمار وازدهار النشاط العقاري، بالإضافة إلى تحول هيكل الاقتصاد القومي بها من اقتصاد يعتمد على الزراعة والصيد إلى اقتصاد يقوم على القطاع الصناعي وقطاع الخدمات، ليسجل متوسط معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بها نحو 6% خلال الفترة من 1996-2007، وهو ما جعل الخبراء والمحللين يطلقون

¹ ماريك بيلكا، أوروبا في شدة (تختبر الأزمة الاقتصادية العالمية تلاحم الاتحاد الأوربي)، مجلة التنمية والتمويل، العدد 2، المجلد 46، يونيو 2009، ص 9.

² لقمان معزز، شريف بودري، المنافسة بين الدولار والأورو في ظل لا استقرار النظام النقدي الدولي، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، عدد 9، 2011، ص 82.

³ Benjamin Coriat , Christopher Lantenois , L'imbroglie grec La dette souveraine grecque prise au piège de la zone euro , 15 Juillet 2010, P6 .

⁴ التقرير الاقتصادي الصادر عن مجلس الغرف السعودية، الديون اليونانية وأزمة اليورو: الدروس المستفادة لدول مجلس التعاون الخليجي، المملكة العربية السعودية، العدد 19 جويلية 2010 ، ص 16.

عليها لقب «نمر أوروبا الاقتصادي» على غرار النمر الآسيوية¹. وقبل استخدام العملة الأوروبية الموحدة اليورو كان الناتج المحلي الإجمالي الأيرلندي بين عامي 1990 إلى عام 1995 ينمو بوتيرة أسرع بكثير مما كان عليه في دول GIIPS الأخرى، كما أن التضخم وتكاليف الاقتراض لم تكن أقل من تلك في GIIPS فقط بل كانت قريبة من المستويات الألمانية، بالإضافة إلى ذلك كان الحكم في أيرلندا ومناخ الأعمال من بين الأقوى في العالم، وكانت أسواق العمل مرنة ونظام التعليم واحدا من أفضل النظم في أوروبا.²

فقد تسارع النمو على نحو مرتفع فيها ليصل إلى نسبة 9.6% في الفترة من (1995-2000). كما وصل سعر الفائدة على مديونيتها مقارنة مع ألمانيا إلى أدنى مستوياته في عام 2005، كما زادت الأجور بنسبة 13%، إلا أن النمو السريع والسياسة النقدية الأوروبية ساهمت في ضخ المزيد من النقد الأجنبي في القطاع المالي، مما أدى إلى زيادة حجم الائتمان ليشكل حوالي 200% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2008.

كما أن تحول الاقتصاد الأيرلندي من اقتصاد صناعي إلى اقتصاد يعتمد على القطاع الخدمي والإسكان والوساطة المالية والعقارات، جعل أيرلندا تتأثر بالأزمة المالية العالمية، حيث تراجع الطلب المحلي العام فيها بنسبة 16% وانخفضت حركة الاستثمارات بنسبة 40%، وانخفضت أسعار المساكن بنسبة 40% بحلول عام 2010.³

لقد كانت الفقاعة العقارية في أيرلندا كبيرة بشكل خاص. فقد تضاعفت قيمة أسهمها السكنية أربع مرات في السنوات العشر المنتهية عام 2006، مع تضخم قطاع الإنشاءات ليشكل ثمن الاقتصاد. وقفز سعر المنزل العادي في مدينة دبلن أكثر من خمس مرات ثم انخفض إلى النصف تقريباً منذ ذلك الوقت. ولا بد أن يكون هذا الانهيار العقاري مؤلماً. لكن ما كان ينبغي أن يؤدي إلى أزمة دين سيادي. فقد كان دين أيرلندا العام يشكل 25 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي عشية اندلاع الأزمة، وهو الأقل في منطقة اليورو، وتكمن الغلطة القاتلة التي ارتكبتها الحكومة في تدخلها ليس فقط لضمان جميع المودعين في البنوك الأيرلندية، بل أيضاً في ضمان حملة سنداتهما⁴.

انفجار الفقاعة العقارية في أيرلندا وضع مصارفها في موقف حرج ومماثل لذلك الذي واجهته المصارف الأمريكية والبريطانية قبل عامين، فالمصارف الأيرلندية غارقة حتى الأذنين في القروض العقارية وأن معظم القروض منحتها المصارف خلال السنوات الأخيرة حيث كانت الحركة العقارية على أشدها. وأدى الانفجار إلى تدهور أسعار العقار بشكل دراماتيكي جعل المطورين العقاريين عاجزين عن الوفاء بديونهم للمصارف، ما اضطر إلى اللجوء إلى الحكومة للاستدانة بحيث يمكن لها أن تستمر⁵. وكانت التدابير التي اتخذت لا تصدق أصدرت الدولة الأيرلندية ضمانا لتغطية جميع ديون البنوك، حيث حولت معظم القروض المعدومة إلى وكالة حكومية خاصة تعرف باسم الوكالة الوطنية لإدارة

¹ محمد جميل الشيشري، أيرلندا النمر الاقتصادي الأوروبي يخفت نجمه في سماء النمو الاقتصادي، مجلة اتحاد مصارف الكويت، أوت 2011، العدد 93، ص 60.

² URI DADUSH AND CONTRIBUTORS, **PARADIGM LOST THE EURO IN CRISIS**, 2010, Carnegie Endowment for International Peace. P43.

³ الغرفة التجارية الصناعية بالرياض، الاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوروبية، مرجع سابق، ص ص 19-18.

⁴ فيليب ليجرين، لا تلوموا اليورو على الفوضى التي تعانها أيرلندا، مجلة الاقتصادية الإلكترونية، السعودية، تاريخ الاطلاع، 2012/10/13 http://www.aleqt.com/2010/11/24/article_472005.html

⁵ انفجار الفقاعة العقارية في أيرلندا، مجلة البيان اللبنانية، العدد 369، ديسمبر 2010، ص 18.

الأصول (NAMA) وضخت المليارات لإنقاذ البنوك وبحلول سبتمبر 2010 وضخت المؤسسة حوالي 50 مليار يورو (66 مليار دولار) للبنوك. إلى أنها عجزت عن إيجاد ما يكفي من الأموال من أجل شراء جميع القروض التي تعرضها البنوك للبيع، وهنا بدأ الحيث عن أزمة مستعصية ولا قدرة على أيرلندا على حلها.

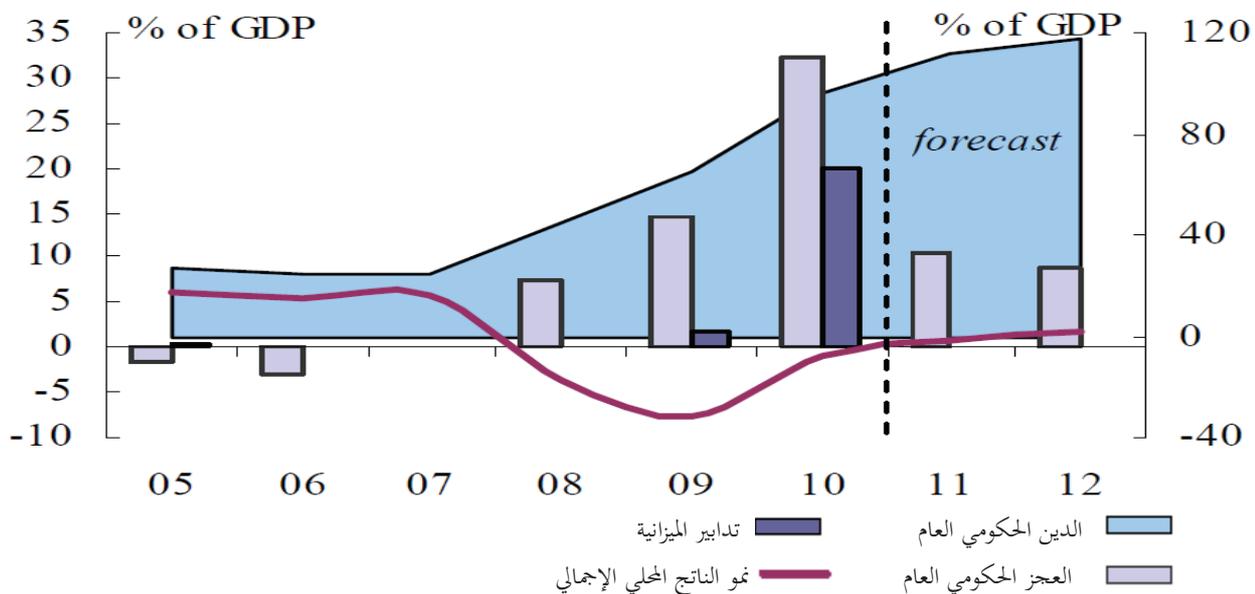
وبالتالي لا تكمن المشكلة الأيرلندية في الإنفاق الحكومي ولكن في الضمانات الحكومية التي تم تقديمها للبنوك الأيرلندية لتغطية القروض العقارية، وقد خسرت البنوك حوالي 100 مليار ما أدى إلى انتقال تلك الخسارة إلى الدولة كضامن لتلك القروض، تبعها الانهيار الاقتصادي وارتفعت البطالة من 4% عام 2006 إلى 14% عام 2010 ووصلت نسبة العجز حد 32% من الدخل القومي. الجدول رقم (4.2) للمزيد الملحق رقم (4).

الجدول رقم (4.2) أهم مؤشرات الاقتصاد الأيرلندي ما بين (2007. 2012)

السنوات	2012	2011	2010	2009	2008	2007
الناتج المحلي الاجمالي	1.9	0.6	-1.0	-7.6	-3.5	5.6
توازن الميزانية العامة معدل دوري	-8.5	-9.2	-30.3	-12.0	-7.4	-1.8
البطالة	14.0	14.6	13.7	11.9	6.3	4.6
اجمالي الديون	117.9	112.0	96.2	65.6	44.4	25.0

European Commission, European Economic Forecast, op. cit , p104.

الشكل رقم (10.2): أيرلندا دين الحكومة العامة، والعجز، ونمو الناتج المحلي الإجمالي



European Commission, European Economic Forecast, op. cit , p104.

وخفضت توقعات النمو لعام 2012 من 0.5 في المئة إلى 0.4 في المئة، في حين من المتوقع في العام 2013 أن ينمو الاقتصاد الأيرلندي بنسبة 1.4 في المئة فقط مقارنة مع تقديرات سابقة البالغة 1.9 في المئة. أما الصادرات من

المرجح أيضا أن تنمو ببطء أكثر بنسبة 3.5 في المئة انخفاضاً من 4.2 في المئة، ومن المتوقع أيضا أن ترتفع البطالة إلى 14.4 في المئة بحلول عام 2014.

وفي جويلية 2011 اتفق الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي على خفض سعر الفائدة من 6% إلى 3.5% وتمت مضاعفة مدة سداد الديون حتى وصلت إلى 15 عامًا، وقد ساعد الإجراء في إعفاء الاقتصاد الإيرلندي من مبلغ 600 إلى 700 مليون سنويا.

وطبقا لخطة الإنقاذ سيقدم كل من صندوق النقد الدولي ودول منطقة اليورو، ودول الاتحاد الأوروبي 22.5 مليار يورو (29.8 مليار دولار) وستقدم السويد وبريطانيا والدانمارك مساعداتها ضمن الاتحاد الأوروبي، أما إيرلندا فستقدم 17.5 مليار يورو باستخدام أموال صندوق المعاشات الحكومية. وقالت وزارة المالية الأيرلندية إن سعر الفائدة على القروض سيبلغ 6.5% بالنسبة لمنطقة اليورو و5.7% للاتحاد الأوروبي و5.7% لصندوق النقد الدولي¹.

2 - البرتغال:

تعد البرتغال من أضعف الدول في منطقة اليورو من الناحية الاقتصادية فأزمتها ليست وليدة اللحظة وإنما ترجع إلى عقود من الضعف والتباطؤ في النمو الاقتصادي مقارنة مع بقية دول المنطقة، ويكفي أن نقرأ أهم أرقام المؤشرات الاقتصادية في هذه الدولة لنذكر أسباب وخلفيات الأزمة البرتغالية:²

- زاد معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي البرتغالي بحوالي 1,1% بين سنتي (2001.2007) وهو الأضعف في منطقة اليورو، وفي نفس الوقت تقلصت ثروة البلاد بـ 1%.

- زاد معدل البطالة بنسبة 160% بين عامي 2002.2007، وبلغ معدل البطالة طويلة الأجل 50% من النسبة العامة، ليصل المعدل سنة 2010 حوالي 10,9% الإجمالي.

- الاقتصاد البرتغالي هو في المقام الأول اقتصاد خدمات، فقطاع التعليم العالي يوظف ما يقرب من 60% من السكان مقابل 12% في القطاعات الأولية، وينبغي أن يلاحظ أيضا أن ما يقرب من 80% من الشركات البرتغالية تتكون من أقل من خمسة موظفين.

- القدرة الشرائية في البرتغال هي الأدنى معدلا مقارنة بمنطقة اليورو، ففي سنة 2008 بلغ نصيب الفرد في الناتج المحلي الإجمالي حوالي 25% أقل من المتوسط الأوروبي وراتب متوسط قدره 800 يورو، وأن معظم الزيادات في الأجور وجهت للاستهلاك وبالتالي الزيادة في الواردات.

- نقص صارخ في القدرة التنافسية، عدم وجود القدرة التنافسية والإنتاجية المنخفضة للاقتصاد البرتغالية تعزى جزئيا إلى انخفاض مستوى التدريب البرتغال، فقد قدرت منظمة التعاون والتنمية عدد حاملي الشهادات التعليم الثانوي إلى نحو 20% من بين (25 و 64 سنة)، مقابل 70% في المتوسط في دول منظمة التعاون الاقتصادي. ونصف القوى العاملة

¹http://www.aljazeera.net/ebusiness/pages/220cac29-bcd5-4f35-a6e9-7e469c489a4b تاريخ الاطلاع 29/08/12

²Jean-François HUMBERT, au nom de la commission des affaires européennes sur la crise économique et financière au Portugal, RAPPORT D'INFORMATION, SÉNAT, N° 249, 19 janvier 2011, pp 97.

http://www.senat.fr/notice-rapport/2010/r10-249-notice.html

لم تصل تسع سنوات من التعليم المدرسي 45% الشباب بين 18 و 25 وقف دراستهم بعد حد أقصى 9 سنوات من التسجيل. عدد الطلاب 18 سنة من العمر في ازدياد مستمر ولكن عددهم لا يزال 3/2 أقل من المتوسط أوروبا. وبرزت الأزمة البرتغالية للعلن بعد أن رفض البرلمان البرتغالي خطط التقشف التي عرضها رئيس الوزراء وقتها جوزيه سوكراتس وأعلن أن الحكومة البرتغالية بحاجة إلى مساعدة مالية من الاتحاد الأوروبي، قدرها 80 مليار يورو (114.4 مليار دولار). وأبلغ سوكراتس مواطنيه أن البرتغال تحتاج إلى المساعدة المالية للحفاظ على نظامها المصرفي وعلى اقتصادها، لتصبح بلاده ثالث دولة أوروبية تضربها الأزمة المالية العالمية .

وافق وزراء مالية منطقة اليورو على برنامج إقراض طارئ للبرتغال لمدة ثلاث سنوات بقيمة 78 مليار يورو (110 مليارات دولار)، وإن لشبونة ستطلب من حملة السندات من القطاع الخاص السعي إلى الاحتفاظ بديونها. وستكون هذه أول مرة يطلب فيها بلد ما من مستثمري القطاع الخاص ألا يبيعوا حيازاتهم من السندات. وقال مسؤولون أوروبيون إن الفائدة على القرض الأوروبي ستعتمد على سعر الفائدة في السوق. وطبقا للظروف الحالية للسوق فإن سعر الفائدة يصل إلى 5% في السنوات الثلاث الأولى و5.2% بعد ذلك. وستسلم البرتغال الدفعة الأولى من حزمة الإنقاذ، وهي 18 مليار يورو (25.3 مليار دولار). وتعتبر هذه هي ثالث عملية إنقاذ يحصل عليها عضو بمنطقة اليورو على مدى العام المنصرم¹. وسيقوم الاتحاد الأوروبي من خلال آلية الإنقاذ الأوروبية والآلية الأوروبية للاستقرار المالي، بتقديم المساعدة المالية بقيمة 26 مليار يورو من كل آلية منهما على أن تضاف إليهما المساعدة المقررة من صندوق النقد الدولي، تقدر أيضا بـ 26 مليار يورو.

ولكن الآلاف تظاهروا في شوارع العاصمة البرتغالية لشبونة تعبيرا عن رفضهم سياسة شد الأحزمة على البطون التي تفرضها عليهم الحكومة من أجل مواجهة الأزمة المالية التي تعصف بالبلاد. المتظاهرون ردوا شعارات مناهضة لصندوق النقد الدولي والاتحاد الأوروبي والبنك المركزي الأوروبي، متهمين إياها بالتدخل في شؤون البلاد، والتأمر على الإنتاج الوطني. وهذا ما عبر عنه أحد المتظاهرين الذي قال «نحن هنا، كعمال ننتمي إلى عدة أجيال، من أجل الوقوف ضد التدابير التي يريدونها هذا الثلاثي الأجنبي (الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي والبنك المركزي الأوروبي).

3 . اسبانيا:

هذه الدولة التي تبلغ مساحتها حوالي 782 504 كم² وعدد سكان 46661000 نسمة بلغ الناتج المحلي الإجمالي فيها (2009): 1053 مليار دولار كان نصيب الفرد الواحد منه (الناتج المحلي الإجمالي للفرد الواحد (2009) 900 22 أورو وسجلت معدل النمو أرقاما سلبية (2009) - 3.7% ووصل معدل البطالة في عام 2010 19.7% أما المستوى العام لأسعار فبلغ (2009) - 0.3% وتوازن الميزانية في عام 2010 - 9.24% من الناتج

¹ <http://www.aljazeera.net/ebusiness/pages/c226bbf9-da9b-4ab4-b8c7-e6e6ec51d2cf> تاريخ الاطلاع 2012/11/19

المحلي الإجمالي كما وصل الدين العام في عام (2010) 62.8% من الناتج المحلي الإجمالي وعجز في الميزان التجاري 2009 حتى 94,7 مليار دولار، عملاؤها الرئيسيون: فرنسا (18.3%)، وألمانيا (10.5%)¹

وتعتبر اسبانيا رابع أقوى اقتصاد في منطقة اليورو بعد ألمانيا وفرنسا وإيطاليا فين عامي 1986. 2006، وهي

السنة للانضمام إلى الاتحاد الأوروبي، زيادة نمو الناتج المحلي الإجمالي متجاوزا متوسط النمو في أوروبا 17% لكن الأزمة عصفت بها وبشكل عنيف، فالمصارف الإسبانية تعاني من قدر هائل من الأصول المسمومة (الديون المشكوك في تحصيلها) والناجمة عن فقاعة سوق العقار الإسباني، وهي القصة نفسها التي عاشها سوق العقار الأمريكي، والتي نجمت عن عمليات توريق الديون، ذلك الابتكار المالي الذي يسمح للمصارف بتجميع القروض العقارية التي تمنحها لعملائها المختلفين في حزم، ثم بيع هذه الحزم في أسواق المال في صورة أوراق مالية للاستثمار، يطلق عليها الأوراق المالية المغطاة بالرهون العقارية، والتي للأسف الشديد يشترها المستثمرون دون أدنى علم بطبيعة الغطاء الذي تحتويه تلك الأوراق، ولا يمكنهم بأي حال تحديد مستويات المخاطرة التي تحملها على نحو معقول، سوى من خلال تصنيف محدد تمنحه إحدى مؤسسات التصنيف الائتماني لهذه الأوراق، والذي أثبتت التجربة أنه يمكن شراؤه بسهولة².

وتعود جذور أزمة العقار الإسبانية بالذات إلى نهاية تسعينات القرن الماضي حين بدأ الإقبال يتزايد على شراء العقارات في إسبانيا سواء من قبل السكان المحليين أو من قبل السياح الأجانب، وفرض هذا الطلب المتزايد ارتفاع صاروخي في شركات المقاولات والبناء التي جلبت عدداً كبيراً من العمال سواء من داخل إسبانيا أو من خارجها، وبسبب ضغوط اتفاقية ماستريخت الأوروبية وجدت إسبانيا نفسها مرغمة خلال التسعينات على خفض متدرج لأسعار الفائدة مما نتج عنه تشجيع أعداد كبيرة من الإسبان على شراء الشقق والمنازل وكذلك تأسيس الشركات فازدهر الاقتصاد، ويكفي القول هنا إن قطاع البناء كان حتى نهاية 2006 يشغل 13% من اليد العاملة في كل إسبانيا، والاقتصاد الإسباني نفسه كان يستحوذ على أكثر من ثلث فرص الشغل المتوفرة في المنطقة الأوروبية بكاملها.³

وبين عامي 2005 و 2007 كان يتم بناء أكثر من 800000 وحدة في السنة، أكثر من ألمانيا وفرنسا وإيطاليا مجتمعة. وكان الطلب الفعلي 350000 مسكن فقط، بمعنى تم تصميمها كاستثمار مريح جدا من خلال الرهن العقاري على المدى الطويل (35-50 سنة) بنسب متفاوتة⁴.

¹ Jean-François HUMBERT, au nom de la commission des affaires européennes (1) sur la crise économique et financière en Espagne, RAPPORT D'INFORMATIO (SÉNAT, N° 385, 29 mars 2011, p6.

<http://www.senat.fr/rap/r10-385/r10-3851.pdf>

² إبراهيم السقا، هل تنجح عملية إنقاذ مصارف الزومبي الإسبانية؟، مجلة الاقتصادية الإلكترونية، السعودية، تاريخ الاطلاع 2012/06/12/

http://www.aleqt.com/2012/06/12/article_666119.html?related

³ <http://www.alidarimagazine.com/article.php?categoryID=32&articleID=1108> تاريخ الاطلاع 2012/10/20

⁴ Jean-François HUMBERT, au nom de la commission des affaires européennes (1) sur la crise économique et financière en Espagne, op. cit, p10.

ومنذ سبتمبر 2008 الذي شهد انفجار فقاعة الإسكان الإسبانية مع بداية الكساد في اليونان انكشفت نقاط ضعف الاقتصاد الإسباني فمع انخفاض الضرائب المتعلقة بأرباح قطاع الإسكان تآرجح وضع قطاع الميزانية الإسبانية بشكل دراماتيكي من الفائض الضئيل إلى عجز بلغ 15,5% من إجمالي الناتج الوطني الإجمالي في عام 2009. وفي الوقت نفسه حلقت البطالة من أقل من 10% قبل الأزمة إلى أكثر من 20% بعد الأزمة (الشكل رقم (2 . 7)). والأكثر اثاراً للفرع يمثل في أن الصدمة الأولى التي تلقاها سوق الإسكان لفتت النظر إلى حقيقة شدة الارتباط بين المصارف الإسبانية عموماً. وصناديق "الكاخا" (أصبحت تعرف بـ بانيكاس* بعد اندماجها) خصوصاً بقطاع الإسكان المتهاوي، ويقدر أن رهون البناء التي قدمتها المصارف الإسبانية ذات قيمة تصل إلى 45% من إجمالي الناتج الوطني، والارتباط أدى إلى فرغ المصارف الأجنبية وتوقفها فعلياً عن اقراض الشركات والمصارف الإسبانية¹.

محطات في تاريخ الأزمة الإسبانية²:

- مارس 2008 : حكومة الاشتراكيين تفوز بولاية ثانية ولكن بغالبية ضعيفة في البرلمان مما جعل كل قرارات حكومة رئيس الوزراء "رودريغيز زاباتيرو" غير ذات فعالية نتيجة قوة المعارضة .

- الربع الثالث من 2008 : الاقتصاد الإسباني يدخل رسمياً مرحلة ركود نتيجة ما تسببت فيه أزمة العقار .

- بداية 2009 : مؤسسة التصنيف الائتماني الشهيرة "ستاندر أند بورز" تخفض التصنيف الائتماني من AAA إلى AA+

- 2009 بنك إسبانيا يعلن أول خطة إنقاذ لمؤسسة الإقراض "كاستيا لامانشا" ثم تبعها مؤسسات أخرى فيما يعرف في إسبانيا بـ (الكاحاس) مجموعة من البنوك الإسبانية المتحدة.

- مايو 2009 : إسبانيا تخصص صندوقاً لإنقاذ البنوك المتعثرة عرف بـ (FROB) بقوة 99 مليار يورو وشجع البنوك والمؤسسة الصغرى على الاندماج فيما بينها في تكتلات أكبر أو مع بنوك ومؤسسات أكبر. ومع زيادة عدد البنوك ومؤسسات الإقراض المحتاجة للإنقاذ زادت التكاليف على إسبانيا، واضطرت إلى الاقتصاار على 17 بنكاً ومؤسسة إقراض من بين 45 كانت تحتاج للإنقاذ .

- الربع الأول من 2010 : نسبة البطالة في إسبانيا تضرب سقف 20% لأول مرة منذ 13 سنة بنحو 4.6 مليون عاطل عن العمل. والأنظار في أوروبا بدأت تتجه نحو إسبانيا وأزمته المالية بعد أن ارتفع دينها العام بشكل كبير.

- رئيس الوزراء الإسباني زاباتيرو وبعد فترة طويلة من إنكار الأزمة الإسبانية يعترف بها وي طرح مجموعة إجراءات تقشفية تثير حفيظة الإسبان خاصة بعد أن مست الإنفاق العام في القطاع الاجتماعي .

¹ ديزموند لاكمان، اسبانيا تخدع نفسها، مركز أميركان انتر برايز، 28 يونيو 2010، ص 32.

*مصارف بانيكاس: هي مجموعة مندمجة تضم سبعة مصارف ادخار محلية إسبانية تم إنشاؤها سنة 2010، في وسط الأزمة المالية العالمية، لإنقاذ مصارف المجموعة من الانحيار. باندماج هذه المجموعة تحولت بانكيا إلى ثالث أكبر المصارف الإسبانية من حيث حجم الأصول ورابع أكبر مصرف في إسبانيا من حيث عدد العملاء (12 مليون عميل)، ومن ثم فإنه يشكل مجموعة مالية ضخمة تملك أربعة آلاف فرع ويعمل فيها 25 ألف موظف تقريباً، كما يستحوذ على حصة سوقية تقدر بنحو 10% من سوق الخدمات المصرفية الإسبانية، بينما بلغت أصوله نحو 340 مليار يورو عند الاندماج.

² <http://www.alidarimagazine.com/article.php?categoryID=32&articleID=1108> تاريخ الاطلاع 2012/11/12

- سبتمبر 2010 : انطلاق سلسلة اضطرابات عمالية في مختلف القطاعات ما تزال متواصلة حتى اليوم رداً على سياسة التقشف.
- يونيو 2011: زاباتيرو وتحت وطأة الأزمة الخانقة يعلن تقديم موعد الانتخابات البرلمانية من مارس 2012 إلى نوفمبر 2011.
- الربع الثالث من 2011: النمو الاقتصادي الإسباني يهوي إلى الصفر وأزمة إسبانيا تطفو على السطح بأرقام مخيفة.
- نوفمبر 2011: زعيم حزب الشعب الإسباني ماريانو راخوي من يمين الوسط يفوز في الانتخابات البرلمانية ويتراأس حكومة يمينية خليفة لحكومة الاشتراكيين بقيادة زاباتيرو.
- في أول خطاب له بعد توليه مسؤولية إدارة البلاد صرح راخوي الإسبان بأزمته الاقتصادية وطالبه بالعمل الجماعي والتعاون لتجاوزها.
- 30 ديسمبر 2011: حكومة راخوي تكشف عن عجز اقتصادي بنسبة 8% من الناتج الوطني الإجمالي بخلاف نسبة 6% التي كان قد أعلن عنها سلفه في الحكومة الاشتراكية.
- نهاية 2011: حكومة راخوي تعلن إجراءات تقشفية شديدة تتمثل في خفض كبير في الإنفاق العام لتوفير ما يقارب 12 مليار يورو، ومعها إجراءات ضريبية لتوفير ما يقارب 6 مليارات يورو من الأثرياء، وشكوك أوروبية حول قدرة إسبانيا على النفاذ بجلدها من الأزمة المالية خاصة وأن خفض الإنفاق يتطلب إجراءات أشد وأقوى من التي أعلنها راخوي.
- ولندرك عمق الأزمة في إسبانيا يكفي أن نعلم أن سعر الفوائد على سندات الخزنة الإسبانية لمدة خمس سنوات بلغت 6.459 في المائة، وفي اليوم ذاته استدان فرنسا للفترة ذاتها بنسبة 0.86 بالمائة، وفيما كانت سندات الخزنة الفرنسية لمدة عشر سنوات تنخفض إلى أدنى مستوى تاريخي لها منذ ولادة اليورو أي إلى 2.03 في المائة كانت سندات الخزنة الإسبانية للفترة ذاتها ترتفع إلى أعلى مستوى تاريخي على سندات بلدٍ أوروبي منذ ولادة اليورو.
- ووفقاً لأرقام البنك المركزي الإسباني فإن القطاع المصرفي كان يستخدم حتى نهاية 2011، نحو 243 ألف و41 شخصاً، أي أقل بكثير من عددهم سنة 2008 عندما بلغوا 270 ألف و855 عاملاً وانخفض عدد الوكالات الإسبانية من 45 ألف و662، إلى 39 ألف و843 حيث تعتبر هذه الأرقام مؤشر على خطورة الوضع المصرفي الإسباني.¹ للمزيد الملحق رقم (5).
- وبسبب الأزمة طلبت الحكومة الإسبانية من أوروبا مساعدة لزيادة رأسمال عدد من مصارفها المتعثرة في القروض العقارية، وبذلك أصبحت رابع دولة في منطقة اليورو تطلب مساعدة دول اليورو بعد اليونان، إيرلندا، والبرتغال لمواجهة الأزمة التي تضغط على سندات الخزنة الإسبانية وتهدد منطقة اليورو.

¹ عدنان أحمد يوسف، التجربة الإسبانية والاستقرار العالمي، مجلة اتحاد المصارف العربية، العدد 380، جولية 2012.

4. قبرص :

هذه الجزيرة الصغيرة التي يبلغ عدد سكانها 600 885 نسمة سجل الناتج المحلي الإجمالي فيها سنة (2011) 17,9 مليار يورو بمعدل نمو (2011) 0.5%، أما معدل البطالة بلغ (2011) 7.7%، والرصيد المالي (2011) - 6.5% من الناتج المحلي الإجمالي، وسجل الميزان التجاري (2011) عجزا - 5,9 مليار يورو عملاؤها الرئيسيون اليونان (22.1%)، وألمانيا (8.4%)، المملكة المتحدة (8.2%)، أم الموردون اليونان (19%)، إيطاليا (9.3%)، ألمانيا (8.9%)، المملكة المتحدة (8.3%)، وإسرائيل (8%)¹.

وعرفت جزيرة قبرص، بأنها قبلة سياحية دولية تتميز بجمال طبيعتها وشواطئها، إلا انها بقيت في الظل، كاحدى الجهات الضريبية قبل انضمامها إلى الاتحاد الأوروبي، حيث تتدفق عليها الأموال من كل حدب وصوب، وبالاخص من جمهوريات الاتحاد السوفيتي السابق وبلدان اوروبا الشرقية.

قد تدفع هذه الأرقام والمكانة الجغرافية والمالية إلى الاعتقاد أنه من السهل للغاية مساعدة هذه الدولة الصغيرة في الخروج من أزمتها المالية لإنقاذ الوحدة النقدية الأوروبية، لاسيما وأن قبرص بحاجة إلى 17 مليار يورو فقط حتى يمكنها استعادة عافيتها المالية. ويعتبر هذا المبلغ فعلا مبلغا صغيرا بالنظر إلى الاستعدادات الأوروبية لدفع 240 مليار يورو أو أكثر في سبيل إخراج اليونان من أزمتها المالية.

لكن هذا المبلغ المالي الهزيل تحديدا هو الذي يعكس الوضع السيئ والمخرج لقبرص، لأن 17 مليار يورو تعادل تقريبا قيمة الناتج الإجمالي المحلي للبلاد. وفي حال تلقي قبرص قروضا على أساس الالتزامات المالية القائمة، فإن نسبة ديونها سترتفع إلى 180 في المائة مقارنة مع الناتج الإجمالي المحلي، وهي نسبة لا توجد في أي بلد أوروبي آخر. وتعتبر الأزمة اليونانية هي أهم أسباب ما وصل إليها الوضع المتأزم في قبرص بسبب الارتباط المالي والاقتصادي التام بين البلدين.

وتوصل وزراء مالية منطقة اليورو إلى اتفاق بخصوص منح قبرص مساعدات مالية تصل إلى 10 مليارات وهو أقل من المبلغ الذى تحتاجه قبرص للخروج من أزمتها والذي يقدره الخبراء بنحو 16 إلى 17 مليارا بالشروط المذكورة سابقا.

وكانت سلطات قبرص قررت وتحت ضغط من الاتحاد الأوروبي اتخاذ قرار لا سابق له حول فرض ضريبة لمرة واحدة على المودعين وأصحاب الحسابات في المصارف القبرصية بنسبة 6.75 بالمائة أن كان الحساب المصرفي أقل من مئة ألف يورو وبنسبة 9.9 بالمائة أن كان الحساب أكثر وذلك مقابل الحصول على قرض لمكافحة الأزمة قيمته 10 مليارات دولار.

كما وافقت السلطات القبرصية علي فرض ضريبة علي الودائع التي تفوق قيمتها مائة ألف يورو في بنك قبرص بالإضافة إلى إجراء اصلاحات هيكلية وخصخصة وزيادة الضرائب علي الشركات من 10% إلى 12.5%.

¹ Jean-François HUMBERT, au nom de la commission des affaires européennes (1) sur Chypre et la crise de la zone euro, RAPPORT D'INFORMATION, (, SÉNAT, N° 173 , 29 novembre 2012, p6 .

<http://www.senat.fr/rap/r12-173/r12-173.html>

لكن روسيا شنت هجوما على الاتحاد الأوروبي على خلفية الاتفاق مع قبرص على خطة مالية لإنقاذ الجزيرة المتوسطية، حيث قال رئيس وزرائها خلال اجتماع مع مسؤولين حكوميين "أرى أن السرقة مستمرة لما سبق سرقتها بالفعل". واعتبر مدفد أن الخطة الأوروبية ستلحق خسائر كبيرة بالمدعين الأجانب في البنوك القبرصية، مشيرا إلى أن كثيرا من هؤلاء المدعين روس. وتجدر الإشارة إلى أن مبالغ ضخمة تنتقل بين قبرص وروسيا كل عام تفوق الدخل القومي القبرصي مرات عدة، حيث يسعى أصحاب رؤوس الأموال الروس للاستفادة من اتفاقية تتيح لهم سداد الضرائب بالمعدلات المنخفضة في قبرص. ولكن هذه المبالغ تثير الريبة بين بعض الدول الأوروبية خشية استخدام التحويلات المعقدة في غسل أموال تم الحصول عليها بطرق غير مشروعة أو التهرب من الضرائب¹.

5. إيطاليا:

توجهت أنظار العالم إلى إيطاليا، وجميعها متخوفة من المصير المحتوم للديون الإيطالية ومدى تأثيرها على الأسواق الأوروبية في أسواق المال العالمية. بالفعل، هناك عدة أسباب تثير وتزيد من حدة المخاوف من تأثير أزمة ارتفاع الدين العام الإيطالي، وهي:²

- تعتبر إيطاليا ثامن أكبر اقتصاد في العالم، فقد بلغ الناتج المحلي الإجمالي لها ما يقرب من 2.1 تريليون دولار في عام 2010، كما هو موضح بالجدول (2.5).

- تعد إيطاليا من أكبر الأسواق في العالم إصدارا للسندات الحكومية، وأي إخلال منها بسداد ديونها، سيؤدي إلى ارتفاع سعر فائدة الدين لأكثر من 12%.

- الارتفاع الهائل لحجم الدين بشكل قد يصعب احتيازه، والذي وصل إلى 2.2 تريليون دولار في عام 2011م، وبما شكل ما نسبته 120% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2011م.

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

- أن امتداد الأزمة بتلك السرعة إلى إيطاليا تثير المخاوف من تتابع تداعياتها لباقي الدول الأوروبية. وصفت منظمة الشفافية الدولية غير الحكومية في تقريرها السنوي 2012 الذي أن الفساد الذي لا يزال مستشرياً في العالم ويطلق البلدان الأكثر تأثراً بالأزمة في منطقة اليورو، خصوصا اليونان وإيطاليا، بأنه "مخيب للآمال" وفي إطار تصنيف المنظمة التي تقيس سنويا مستوى الفساد في العالم، حلت اليونان وإيطاليا في المرتبتين 72 و 94 من أصل 176 دولة شملتها الدراسة. وحصلتا فقط على 42 و 36 نقطة وفق سلم مرقم من صفر (أي أعلى نسبة فساد) إلى 100 (أدنى نسبة فساد). وبذلك حلت إيطاليا في مستوى قريب من مستوى تونس (41 نقطة)، فيما تساوت اليونان مع مستوى كولومبيا وجيبوتي.

¹ <http://www.aljazeera.net/ebusiness/pages/ea56ab2b-015e-4294-8c4d-f6afec5f6c6> تاريخ الاطلاع 2013/03/25

² الغرفة التجارية الصناعية بالرياض، الاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوروبية، مرجع سابق، ص 21.

جدول (2.5) الناتج المحلي الإجمالي والدين العام والاستثمارات وميزان الحسابات الجارية لإيطاليا (2007-2011)

2011	2010	2009	2008	2007	البيان
2,246	2,055	2,117	2,307	2,119	الناتج المحلي الاجمالي (مليار دولار)
1,924	1,843	1,764	1,667	1,602	الدين العام (مليار يورو)
121.1	119.0	116.1	106.3	103.6	الدين العام (نسبته من الناتج المحلي الاجمالي)
-78.2	-67.6	-44.1	-67.7	51.7	ميزان الحسابات الجارية (نسبته من الناتج المحلي الاجمالي)
19.9	20.2	18.9	21.2	21.9	إجمالي الاستثمارات (نسبته من الناتج المحلي الاجمالي)

Source: The International Monetary Fund (IMF), World Economic Outlook Database, September 2011.

ثانيا - بقية الدول الأوروبية الأقل تأثرا:

وتفاوتت بقية دول منطقة اليورو في التأثر من الازمة بحسب المتانة الاقتصادية ودرجات الالتزام بمعايير الانضباط والاستقرار الاوربي ويمكن اجمالها على النحو:

1 - بلجيكا:

وصل ديْن بلجيكا إلى 110% من الدخل القومي وهي أعلى نسبة ديْن بعد اليونان وإيطاليا، وتصل نسبة العجز إلى 5% قامت الحكومة بتمويل الدين الخارجي من صناديق التأمين ما حافظ على سمعتها في الأسواق المالية العالمية حيث إنها لم تلجأ إلى قروض خارجية، والمطلوب من بلجيكا اتباع خطة تقشف لتوفير 11 مليار وخفض نسبة العجز إلى 2.8% من الدخل القومي. ولا يزال ثمة شك في أن نظامها المصرفي سيتجاوز أزمته.

2 - فرنسا:

تكمّن أهمية فرنسا لمنطقة اليورو في أن اقتصادها يحتل المركز الثاني بين اقتصادات دول منطقة اليورو ويصل الدين العام لفرنسا إلى 2.1 تريليون دولار أي حوالي 83% من الدخل القومي وتصل نسبة العجز إلى 7% في عام 2011 وقد تأثر الاقتصاد الفرنسي بالأزمة الأوروبية، وهي من بين المرشحين لحزمة المساعدة المالية بعد إسبانيا وإيطاليا، لذلك تبنت الحكومة الفرنسية خطة تقشف قاسية لتفادي ذلك.

4 - ألمانيا:

يحتل الاقتصاد الألماني المرتبة الأولى بين اقتصادات دول منطقة اليورو، وهو اقتصاد عملاق ومنظم وهذا يساعد ألمانيا في الحصول على قروض من مؤسسات دولية وإعادة إقراض دول منطقة اليورو، وهذا بحد ذاته يحقق أرباحًا طائلة لألمانيا، وقد استفادت ألمانيا من الوحدة النقدية الأوروبية حيث سهلت عليها غزو الأسواق الأوروبية، فتلثا إنتاجها يذهب إلى أوروبا، كما نجحت في إبقاء السوق الداخلية ونظامها المصرفي في منأى عن الأزمات الاقتصادية وتداعياتها. تصل نسبة البطالة في ألمانيا إلى 6,8% أي أن عدد العاطلين عن العمل يصل إلى 2.88 مليون شخص، ويمكن القول: إن اقتصاد ألمانيا قادر على حمل أعباء الشعب الألماني، وإنه عملاق ولكنه صغير جدًا لكي

يتمكن من تحمل أعباء منطقة اليورو كاملة، حيث إنه يلعب الدور الأساس في الدعم المالي للدول المتعثرة اقتصادياً، وكيف يمكن ذلك ومنطقة اليورو بحاجة إلى أكثر من 1.6 تريليون يورو لمواجهة أزمته المالية؟ وعلى الرغم من هذا الوضع المتشائم هناك تسعة بلدان من الاتحاد الأوروبي (بلغاريا، جمهورية التشيك، النمسا، مالطا، الدنمارك، استونيا، ليتوانيا، لوكسمبورغ، رومانيا سلوفينيا، وسلوفاكيا) الدين العام أقل من 40% في عام 2010¹ منها أربع دول هي من نادي اليورو.

¹ Jason Manolopoulos, op. cit, p149.

المبحث الثاني

جهود الإنقاذ الإقليمية والدولية والخلافات الأوروبية

إعادة هيكلة فورية لبعض الديون فيما يتعلق باليونان، وإيرلندا، والبرتغال وهي البلدان الثلاث ذات منحنيات الديون الأشد من حيث عدم الاستدامة، السند المشترك، تدخل البنك المركزي الأوروبي كملاذ أخير، ضريبة على التعاملات المالية، خطط تقشف... جملة من الآليات التي عكف ويعكف المسؤولون في أوروبا على دراستها من قمة إلى أخرى، في ظل خلافات كبيرة بين دول منطقة اليورو وبريطانيا تحديدا من جهة ودول اليورو فيما بينهم من جهة أخرى، من أجل الخروج من الأزمة وتحديد ملامح الاتحاد النقدي مستقبلا.

المطلب الأول: محاولات الإنقاذ الإقليمية الأوروبية:

نصت الفقرة الأولى من المادة 104 من معاهدة ماسترخت على ما يلي "يمنع على البنك المركزي الأوروبي والبنوك المركزية للدول الأعضاء منح مساعدات لمؤسسات الاتحاد والإدارات المركزية والسلطات المحلية والشركات العامة والخاصة للدول الأعضاء". وهناك نصوص أخرى مماثلة في ميثاق الاستقرار والنمو تحرم بشكل قطعي أية مساعدة لدولة أوروبية تهدف إلى سد العجز المالي، لأن المطلوب هو قيام الدولة بمعالجة مشكلاتها المالية عن طريق موارد ذاتية، والاستثناء الوحيد على هذا المنع يخص المعونات الناجمة عن الكوارث الطبيعية أو الظروف الاستثنائية الخارجة عن سيطرة الدولة، في هذه الحالة فقط يمكن حسب الفقرة الثانية من المادة 103 من معاهدة ماسترخت تقديم مساعدة مالية شريطة أن تقرر من قبل مجلس الاتحاد الأوروبي بناء على اقتراح المفوضية الأوروبية. ولا أحد يشك في أن العجز المالي الحالي لا يخرج عن السيطرة ومن باب أولى ليس كارثة طبيعية¹.

ووفق لهذا المبدأ الأوروبي فلا يمكن بأي حال من الأحوال مساعدة الدول التي تعاني عجز في موازينها العامة من خلال مؤسسات الاتحاد الأوروبي أو مؤسسات اليورو القائم، مما حتم على القادة الأوروبيين البحث على الحلول والمخارج دون كسر المعاهدات والمواثيق، فبدأت القمم المتعاقبة وتغير المواثيق والمعاهدات وخلق مؤسسات جديدة قد تشكل المخرج من أزمة الديون السيادية الأوروبية.

أولا. القمم الأوروبية: منذ اندلاع الأزمة دخلت منطقة اليورو في اجتماعات ماراثونية مكثفة بين قمم لرؤساء الوزراء وأخرى لوزراء المالية ووزراء الخارجية، ناهزت ستون لقاء في أقل من عامين والجدول رقم (2. 6) يوضح أهم هذه القمم والنتائج المنبثقة عنها:

¹ صباح نعوش، التقارب المالي في منطقة اليورو.. النص والتطبيق، تقرير مركز الجزيرة لدراسات، 22 يناير 2012، ص8.

الجدول رقم(2 . 6) القمم الأوروبية خلال الأزمة والنتائج المنبثقة عنها

القمة	التاريخ	المكان	النتائج
قمة القادة الأوروبيين	2010/03/25	بروكسل	. أول اتفاق أوروبي على تقديم المساعدات لليونان وتقوم الخطة على أساس الاتفاق على قروض ثنائية وفق شروط مالية صارمة . أول مرة يكون صندوق النقد الدولي طرفاً في تقديم المساعدات المالية لدولة من دول منطقة اليورو.
اجتماع وزراء مالية دول منطقة اليورو	2011/10/4	بروكسل	. قرار أن اليونان ستبقى في منطقة اليورو ولن تنسحب لتطمين الأسواق. . عدم تسليم الدفعة الثانية لليونان المقدرة بـ 8 مليار يورو بسبب عدم التزامها بتخفيض عجز ميزانيتها المحدد من قبل الترويكا الأوروبية
قمة القادة في الاتحاد الأوروبي	2011/10/26	بروكسل	. خفض نسبة الديون اليونانية 50% من للقطاع الخاص . المصادقة على جزمة الانقاذ الثانية لليونان . رفع حجم مظلة انقاذ اليورو إلى تريليون يورو تحسباً للقلق الكبير الذي للقلق لدول اليورو الأخرى مثل إيطاليا.
اجتماع القادة الأوروبيين	2011/12/9 و 8	مرسيليا(فرنسا)	. مناقشة مراجعة معاهدة الاتحاد الأوروبي والتي تضم فقرة ضرورة ضبط الموازنات الحكومية . موافقة دول منطقة اليورو و 7 من الدول الراغبة في الانضمام لليورو. . رفض بريطاني قاطع للفكرة إلا باستثناءات تخصها . السويد المجر وجمهورية التشيك لم تعارض من حيث المبدأ ولكن بعد العودة للبرلمان. . تأجيل الموافقة إلى اجتماع مارس 2012.
قمة مركل زركوزي	2012/01/09	برلين	. مناقشة تطبيق «ضريبة توبين» التي بموجبها تفرض ضريبة نسبتها 0.1 في المائة على تداولات الأسهم والسندات و 0.01 في المائة على المشتقات.

<p>. ألمانيا وفرنسا تعترضان للتقدم للمفوضية الأوروبية باقتراحات لدفع عجلة النمو وزيادة نسبة التشغيل وما يتعلق بذلك من القدرة على الابتكار.</p>			
<p>. التوقيع الرسمي على الميثاق الأوروبي الجديد باستثناء بريطانيا والتشيك</p>	<p>بروكسل</p>	<p>2012/03/32</p>	<p>قمة القادة الأوروبيين</p>
<p>. الموافقة على منح 120 مليار يورو لمساعدة اسبانيا. . ضخ القروض إلى اسبانيا مباشرة بدل تمريرها عبر الحكومة . عجز القادة عن اتخاذ قرار بشأن رئاسة مجموعة اليورو وهي لجنة تتألف من وزراء مالية تكتل العملة الأوروبية الموحدة بسبب اضطرار المستشار الألمانية أنجيلا ميركل للمغادرة.</p>	<p>بروكسل</p>	<p>28 يونيو 2012</p>	<p>القمة الأوروبية (لرؤساء ووزراء الحكومات الأوروبية)</p>

المصدر: من اعداد الطالب.

وعلى الرغم من القمم التي لم تتوقف طوال الأزمة إلا أنها لم تنجح في إيجاد حلول جذرية لمعضلة الديون السيادية، بلى على العكس من ذلك زادت الهوة والخلاف بين القادة السياسيين الأوروبيين وبينت مدى الفردية والمصلحة الذاتية في طبيعة الحلول المقترحة في كل قمة، كما لم تنجح هذه القمم الأوروبية في الهدف الرئيسي منها وهو طمئنت وتهدأت الأسواق المالية والمستثمرين من أن أوروبا موحدة وقوية بما يكفي لضمان استثماراتهم في جميع الدول سواء الجنوبية أو الشمالية.

ثانيا. صندوق الاستقرار الأوروبي:

تمشيا مع القرارات المتخذة في 9 ماي 2010 في إطار مجلس الإيكوفين* للحفاظ على الاستقرار المالي في أوروبا، أنشأ الوزراء الأوروبيون مرفق الاستقرار المالي كشركة ذات مسؤولية محدودة تحقيقا لهذه الغاية، واتفقوا على العقد التأسيسي لصندوق الإنقاذ الأوروبي وعلى الاتفاق الإطاري بين منطقة اليورو والدول الأعضاء في صندوق الإنقاذ الأوروبي. والهدف من صندوق الإنقاذ الأوروبي هو جمع الأموال وتقديم القروض بالتزامن مع صندوق النقد الدولي لتغطية الاحتياجات التمويلية لدول اليورو التي تواجه صعوبات مالية.¹ وصندوق الإنقاذ الأوروبي هو مؤقت لمدة ثلاث سنوات من المقرر أن يتم استبداله في عام 2013 ليصبح صندوق الإنقاذ الدائم. تستخدم موارده لتقديم المساعدة إلى الحكومات، تمويل إعادة رسملة البنوك، أو شراء سندات حكومية في الأسواق الثانوية²

*الايكوفين: المجلس الاوروي للشؤون الاقتصادية والمالية.

¹ http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/misc/114977.pdf

² Rebecca M. Nelson , Paul Belkin ,Derek E. Mix Martin A. Weiss **Greece's Debt Crisis: Overview, Policy Responses, and Implications** , Congressional Research Service, 31 May 2012,p5

ومنحت للصندوق صلاحيات جديدة لتقوية دوره أبرزها:¹

- تقديم القروض إلى الدول الأعضاء في منطقة اليورو التي تعاني صعوبات مالية.
- التدخل في أسواق السندات الأولية والثانوية، لشراء سندات الدول المتعثرة.
- العمل على أساس برنامج وقائي أي إقراض دولة بشكل احترازي قبل أن تحدث فيها اضطرابات بسبب وضعها المالي
- إعادة رسملة المؤسسات المالية من خلال القروض للحكومات بما في ذلك في البلدان غير المبرجة وترتبط كل المساعدة المالية للدول الأعضاء لشروط مناسبة.

وستقدم ألمانيا بموجب الاتفاق لصالح ميزانية الصندوق ضمانات بقيمة 211.046 مليار دولار، تليها فرنسا بما يفوق 158.488 مليار دولار، وإيطاليا بمبلغ 139.268 مليارات دولار، ثم إسبانيا بقرابة 92 مليار دولار كما يجب على باقي دول منطقة اليورو السبعة عشر الإسهام بتوفير ضمانات بمبلغ محددة، أقلها ستدفعها حكومة جمهورية مالطا وتناهنز 704 مليون دولار. انظر ملحق رقم (6).

واتبعت آلية جديدة في هذا الصندوق بقيامه بإقتراض أموال من الأسواق العالمية بفوائد قليلة وبضمانات دول منطقة اليورو، ثم القيام بإعادة اقراض هذه الأموال إلى الدول المتعثرة ولكن بأسعار فوائد قليلة². وقد استفادة كل من اليونان والبرتغال وإيرلندا وإسبانيا وقبرص من المساعدات المالية في إطار صندوق الاستقرار الأوربي بالتعاون مع صندوق النقد الدولي ارجع الجدولين رقم(2 - 7)، (2 - 8)

الجدول رقم(2 - 7)القروض الممنوحة لليونان حتى ديسمبر 2011(بالمليار يورو)

الدفعات	التاريخ	صندوق الاستقرار	صندوق النقد	المجموع
الدفعة الأولى	ماي 2010	14,5	5,5	20,0
الدفعة الثانية	سبتمبر 2010	6,5	2,6	9,1
الدفعة الثالث	ديسمبر 2010 جانفي 2011	6,5	2,5	9,0
الدفعة الرابعة	مارس 2011	10,9	4,1	15,0
الدفعة الخامسة	جويلية 2011	8,7	3,2	11,9
الدفعة السادسة	ديسمبر 2011	5,8	2,2	8,0
المجموع	—	52,9	20,1	73,0

Source: Economic and Financial Affairs.

الجدول رقم(2 - 8)القروض الممنوحة إيرلندا والبرتغال(بالمليار يورو)

¹ European Financial Stability Fund, Newsletter, N°4 February 2012

² أحمد منير النجار، مرجع سابق، ص 67.

الدول	تاريخ المساعدة	مساهمة صندوق الاستقرار	مساهمة صندوق النقد الدولي	اجمالي المساعدة	نسبة مساهمة صندوق الاستقرار
ايرلندا	ديسمبر 2011	47 مليار يورو (57 مليار دولار)	22,5 مليار يورو (28 مليار دولار)	67,5 مليار يورو (85 مليار دولار)	69,62%
البرتغال	ماي 2012	52 مليار يورو (65 مليار دولار)	26 مليار يورو (33 مليار دولار)	78 مليار يورو (98 مليار دولار)	66,66%

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم (7)

إن سياسة ضخ الأموال وتأمين البنوك والمساعدات النقدية لدول التي تعاني اقتصاديا كانت الحل الملازم لكل الأزمات المالية التي عان منها الاقتصاد العالمي، (أزمة 1829، أزمة دول جنوب شرق آسيا، أزمة المكسيك... أزمة الرهن العقاري)، وهو نفسه ولكن بشكل مختلف مع الأزمة الأوروبية، وهذا ما يبقي التساؤل مطروح حول مدى جدوى هذه الآلية كحل ومانع لتكرار الأزمات أم أنها معالجة حالية وسريعة لمشكلة متجدد في ظل نفس النظام.

ثالثا. معاهدة الاستقرار المالي الجيدة:

اتفق زعماء أوروبا على سلسلة من التدابير الرامية إلى تنسيق أفضل وزيادة الرقابة على السياسة المالية للدول الأعضاء. فتم الاتفاق في ديسمبر 2011 على إنشاء ميثاق مالية جديدة، النقطة الأساسية لهذا الاتفاق المالي هو العمل على أن تكون الميزانيات الحكومية في حالة توازن أو فائض، ويجب أن تعدل دساتير الدول الموقعة لتعكس هذه القاعدة¹

شكلت قمة قادة دول الاتحاد الأوروبي بروكسل يومي 1 و2 مارس 2012 محطة هامة في النظام المالي والنقدي الأوروبي، إذ وقع قادة 25 دولة أوروبية من أصل 27 دولة عضو على معاهدة الانضباط المالي الجديدة وشكلت كل من بريطانيا وجمهورية التشيك الاستثناء برفضهما التوقيع على المعاهدة، وقال رئيس المفوضية الأوروبية، جوزيه مانويل باروزو في ختام القمة أن الاتفاق "لا يزال مفتوحا أمام الجميع" وهو ما نص عليه البند 15 من المعاهدة بعد موافقة الأعضاء. ومن المتوقع أن يدخل الاتفاق حيز التنفيذ الفعلي في 1 جانفي 2013 عندما يتم المصادقة عليه من قبل برلمانات 12 دولة من أصل الدول الـ 25 الموقعة عليه. ونص الاتفاق على النقاط الأساسية التالية:

- يكمن جوهر الاتفاق في الالتزام بجد أعلى لا يجوز للديون السيادية تجاوزها وفرض عقوبة على الدول المخالفة، فالمعاهدة الجديدة تضمنت قاعدة مالية جديدة تعرف بـ "القاعدة الذهبية" وفرضت على دول اليورو ادراج هذه القاعدة في دساتيرها المختلفة، حيث يسمح عمليا بتسجيل عجز بنوي سنوي لا يتخطى 0.5% من إجمالي

الناتج المحلي، علما أن القاعدة الذهبية الألمانية تسمح بعجز بنوي أقصاه 0.35% من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي اعتبارا من سنة 2016².

¹ Rebecca M. Nelson **Greece's Debt Crisis: Overview, Policy Responses, and Implications**, op. cit, p6.

² عدنان عباس علي، اجتماع القمة الأوروبية في مرسيلا: قضايا كبيرة ونتائج متواضعة، مجلة اتحاد المصارف الكويت، العدد 99، فيفري 2012، ص 56.

- كما نصت المادة السادسة للمعاهدة أنه يتعين على الأطراف المتعاقدة الإبلاغ المسبق عن إصدارها الدين العام لمجلس الاتحاد الأوروبي والمفوضية الأوروبية بغية زيادة التنسيق الأوروبي.

- الدول التي تتخطى سقف الديون المسموح به ستفرض عليها عقوبات أكثر فورية وتلقائية وستكون هذه العقوبات سارية المفعول ما لم تعترض عليها الغالبية لوم تحدد نسبتها بعد، ومع أن أسلوب العقوبات ليس بالجديد، إلا أن الملاحظ أن الأسلوب السائد حتى الآن يسمح بوقف فرض العقوبات بمجرد اعتراض غالبية بسيطة عليه . وستمنح محكمة العدل الأوروبية صلاحية التحقيق فيما إذا كانت الدول المختلفة قد نفذت شروط قاعدة التوازن المالي المتفق عليها في المعاهدة المالية الجديدة¹.

- يحق للحكومات التي تقل ديونها عن 60 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي أن يصل العجز الهيكلي إلى 1.0 بالمائة من الناتج المحلي. أما الدول التي تجاوزت ديونها نسبة 60 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، فسيستعين عليها تقليصها إلى 0.5 في المائة سنويا.

- يسمح لتلك الدول بالانحراف عن هذه الأهداف على المدى القصير أو عن خطط التقشف، ولكن في ظل الظروف الاستثنائية فقط، مثل حدوث "تراجع اقتصادي شديد" وهي النقطة التي يصعب تفسيرها فلا يمكن بأي حال من الأحوال القول أن الدولة هي التي كانت السبب في تراجع وضع اقتصادها، فكل الأسباب من وجهة نظر أصحابها قاهرة وخارجة عن نطاق التحكم. فالمديونية الأوروبية كانت نتاج الظروف الاقتصادية لأزمة الرهن العقاري وليس الحكومات الأوروبية.

ويتقى التنفيذ هو وحده الفيصل فيما مدى قوة وتأثير هذه البنود على الواقع الاقتصادية لدول الموقعة عليها، لأن التاريخ لا يعطي صورة طيبة مع معاهدة ماسترخت، والتي لم يحترمها تقريبا جل الدول بما فيها ألمانيا وفرنسا ولم تطبق عليها العقوبات المنصوص عليها، ما سحب ذلك على البقية الأخرى. فلا يمكن أن نعطي صورة منزهة وكامل على التجربة الأوروبية رغم كل ما جعلها تعتبر النموذج في الالتزام والتقييد باللوائح والمعاهدات.

رابعا - خطط التقشف:

تتمثل سياسات التقشف المالي في ضرورة خفض مستويات الإنفاق الحكومي ورفع إيرادات الضرائب بهدف السيطرة على العجز المالي أو الحد من تصاعد معدلاته إلى الناتج المحلي الإجمالي.

قد تبدو سياسات التقشف جذابة من الناحية النظرية للسيطرة على النمو في الدين العام ووضع المالية العامة للدول نحو السيطرة، غير أن المشكلة هي أن تلك السياسات ستكون مكلفة جدا للدول المدينة، لأنها ستخفض مستويات الطلب الكلي، على سبيل المثال فإن رفع معدلات الضريبة سيخفض مستويات الدخل بعد الضريبة، كما أن خفض مستويات الإنفاق الحكومي سيقول الإنفاق الكلي، وكلاهما يؤديان إلى خفض معدلات النمو ومن ثم رفع معدلات البطالة. كذلك ارتفعت درجة عدم الاستقرار السياسي في الكثير من الدول المدينة نتيجة لسياسات التقشف، فالآلاف من الناس تنزل الشوارع في الدول المدينة اعتراضا على عمليات خفض المتزايد في الإنفاق الحكومي التي تؤثر بصورة سلبية في خدمات التعليم والصحة وغيرها من الخدمات العامة.

¹ نفس المرجع، ص ص 57.56.

وشكلت شروط خطط الانقاذ لليونان النموذج الواضح والحلي لتكشف وأبعاده في كل المجالات التي تتضمن السياسات التالية¹:

- **السياسة المالية العامة:** ضبط أوضاع المالية العامة بما يعادل 11% من إجمالي الناتج المحلي على مدار ثلاث سنوات، بهدف الوصول بعجز الحكومة العامة إلى أقل من 3% بحلول عام 2014 مقارنة بعجز قدره 13.6% سنة 2009.

- **الإنفاق العام:** سوف تحقق تدابير الإنفاق وفورات قدرها 5,25% من إجمالي الناتج المحلي حتى 2013. وسيتم تخفيض الأجور ومعاشات التقاعد وتجميدها لمدة ثلاثة سنوات. مع إلغاء العلاوة المعتاد صرفها للقوى العاملة بمناسبة أعياد الميلاد وعيد الفصح وفصل الصيف، وحماية العمال الذين يتقاضون أدنى الأجور.

- **ايرادات الحكومة:** من المنتظر أن تؤدي التدابير المتخذة على جانب الإيرادات إلى زيادة 4% من إجمالي الناتج حتى سنة 2013. عن طريق زيادة الضريبة على القيمة المضافة، والضرائب على السلع الكمالية، والتبغ والكحول بالإضافة إلى سلع أخرى.

- **السياسات الهيكلية:** ستعمل الحكومة على تحديث الإدارة العامة وتدعيم أسواق العمل وسياسات الدعم وتحسين مناخ الاستثمار وخصخصة المؤسسات العامة.

- **الإنفاق العسكري:** تتوخى الخطة خفضا ملحوظا في الإنفاق العسكري خلال الفترة المستهدفة.

- **إصلاح النظام التقاعدي** هناك اقتراح بإصلاح شامل لنظام التعاقد يشمل تخفيض مخصصات التقاعد المبكر.

- **برامج المستحقات** سيتم تقليص برامج المستحقات الحكومية حيث تخفض بعض مزايا الضمان الاجتماعي مع الحفاظ على ما يقدم منها إلى أفقر الشرائح السكانية.

وفي هذا المجال أكد أولي ريم مفوض الاتحاد الأوروبي والسيد دومينيك ستراوس -مدير عام صندوق النقد الدولي سابق - " ندرك أن البرنامج يتطلب تضحية كبيرة من جانب الشعب اليوناني، ونظرا لخطورة الموقف الذي يواجهه البلاد لا يمكن أن نتوقع من البرنامج أن ينجح في تحويل دفعة الاقتصاد بين عشية وضحاها، فالأمر يتطلب جهدا متواصلًا على مدار عدة سنوات لتخفيض ديون اليونان وإعطاء دفعة حافزة لقدرتها التنافسية."²

أما إيرلندا اتخذت بالفعل خطوات جريئة بما في ذلك توسيع القاعدة الضريبية، ورفع سن الحد الأدنى للمعاش والحد من استحقاقات الرعاية الاجتماعية، وتخفيض الأجور، وخفض الإنفاق العام بنسبة 2.5 بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2010 وتقليل العجز في أقل من 3 في المئة من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2014.³

كما اتخذت الحكومات في إيطاليا وإسبانيا أيضا تدابير التقشف وإصلاحات بعيدة المدى في محاولة لإعادة كسب ثقة السوق وبناء القدرة التنافسية. فالحكومة الإسبانية التي عملت على تعديل ميزانية متوازنة في عام 2011، وتسعى

¹ نشرة صندوق النقد الدولي، أوروبا والصندوق يفتقان مع اليونان على خطة تمويلية بقيمة 110مليار يورو، 2مايو 2010.

² صندوق النقد الدولي. إدارة العلاقات الخارجية، بيان مشترك عن اليونان صادر عن السيد أولي ريم مفوض الاتحاد الأوروبي والسيد دومينيك ستراوس -كان مدير عام صندوق النقد الدولي، الولايات المتحدة الأمريكية 2 مايو\أيار 2010، بيان صحفي رقم 177.

³ URI DADUSH AND CONTRIBUTORS, op. cit, p48

لتخفيض العجز في الميزانية أقل من 3% من الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام 2013، اقترحت سلسلة من الإصلاحات في سوق العمل التي من شأنها أن تؤدي إلى انخفاض في الأجور الحقيقية¹. أما إيطاليا فقد أجاز البرلمان الإيطالي حزمة من إجراءات التقشف من شأنها أن توفر على الدولة ما يربو على 48 مليار يورو (68 مليار دولار) تهدف إلى تفادي أزمة مالية واسعة النطاق، وحماية ثالث أكبر اقتصاد في منطقة اليورو من انتقال أزمة الديون السيادية اليونانية إليها وإنهاء العجز بالميزانية بنهاية العام. وتتضمن خطة التقشف مزيجاً من خفض الإنفاق وزيادة الضرائب وتشمل خفض الإنفاق العام، وإصلاح نظام التقاعد لرفع السن للنساء، وتثبيت الأجور للعاملين بالحكومة، وتخفيف الشروط المنظمة لسوق عمل المهنيين. وتمتد الخطة على أربع سنوات وترمي وفق الحكومة إلى تقليص عجز الميزانية إلى مستوى 3.9% في ختام العام الجاري، وإنهاء العجز تقريباً بنهاية 2014.²

يرى بول كروغمان الحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد عام 2008 في سياسات التقشف التي تتبعها الحكومات الغربية، خصوصاً حكومات منطقة اليورو، مأزقاً حقيقياً يؤدي إلى طريق مسدود. ويستند كروغمان في انتقاداته إلى أن التقشف في عز الأزمة، يقود إلى انكماش وحرمان الملايين من الناس فرص عملهم. وهو الأمر الذي يعكس تراجع الاقتصاد وانكماشه. ومن جملة ما سيؤدي إليه ذلك، تراجع الإيرادات الضريبية التي تشكل المصدر الأساسي للموازنات الحكومية. وما سيعنيه ذلك الفشل في تحقيق هدف استقرارها والحد من وطأة القروض الحكومية وخدمة فوائدها التي.³

ففي الأمد القصير إلى المتوسط، ينتهي خفض العجز والديون الحكومية -سواء كان ذلك في هيئة خفض للإنفاق الحكومي أو زيادة الإيرادات - إلى انخفاض الناتج والعمالة، ويدرك المستثمرون المخضرمون، مثلهم كمثل الناخبين المحبطين، أن انخفاض النمو وارتفاع معدلات البطالة يعملان في واقع الأمر على تضخيم العجز بالإضافة إلى الدين في الأمد القريب. لهذا السبب وبعد أكثر من عامين تتجه أسعار الفائدة نحو الارتفاع وليس الانخفاض، في البلدان التي سحقتها تدابير التقشف المرهقة.

انتهاج سياسات تقشفية وتراجع معدلات النمو لا يقتصر أثره على الدول التي تطبق مثل هذه السياسات، إنما ينتقل أثره إلى الدول الأخرى من خلال قنوات التجارة. فأخذنا في الاعتبار ارتفاع مستويات التجارة البينية بين الدول الأوروبية وارتفاع نسبة القطاع الخارجي إلى الناتج المحلي، بل اعتماد النمو في جانب كبير منه في الكثير من الحالات على الصادرات، فإن السياسات التقشفية تعقد من المشكلة الأوروبية وتؤدي إلى انتقالها من الدول المدينة إلى الدول الأخرى ذات الأوضاع المالية الأفضل نسبياً. ذلك أن قيام مجموعة ما من الدول باتباع سياسات تقشفية يؤثر سلباً على صادرات الدول الأخرى إليها ومن ثم معدلات النمو في الدول المصدرة.

¹ Rebecca M. Nelson, *The Eurozone Crisis: Overview and Issues for Congress*. op. cit., p5

² <http://www.aljazeera.net/ebusiness/pages/00533e18-3ff0-46dd-b42c-6a90e4668b20> تاريخ الاطلاع 2012/10/31

³ إبراهيم محمد، هل أفلست سياسات التقشف في منطقة اليورو وأميركا؟، مجلة اتحاد المصارف العربية، جويلية 2012، ص 8988.

بغض النظر عن اختلاف المواقف وتقويم مدى صحتها، يكفي أن ينظر المرء إلى الوقائع في دول مثل فرنسا واليونان كي يتفهم كروغمان في انتقاداته لسياسات التقشف. اختار الفرنسيون، مثلاً رئيساً معارضاً لخط الرئيس السابق نيكولا ساركوزي وحليفته المستشارة الألمانية أنجيلا ميركل اللذين أطلق على سياستهما المشتركة اسم "مركوزي". أما الانتخابات اليونانية فجاءت بخريطة سياسية جديدة أخرجت القوى السياسية التقليدية من دائرة القدرة على تشكيل حكومة¹. وخرج عشرات الآلاف إلى شوارع بروكسل ونيويورك وفرانكفورت ومدريد ولندن، كانوا غاضبين على أن البنوك حصلت على إنقاذها في حين كان ارتفاع الضرائب والبطالة متوسط الناس إلى المعدة تخفيضات أكثر وأكثر، وفي أثينا تحولت الاحتجاجات المناهضة للتقشف عنيفة عدة مرات على مدار السنوات الثلاث الماضية.

وعلى ضوء ذلك يستغرب كروغمان الإصرار على سياسة التقشف في شكل يشبه التطرف الديني كما جاء في كتابه "أوقفوا الكساد" الذي دعا فيه إلى وقف نفوذ المحافظين أو الكلاسيكيين الجدد في تحديد وجهة السياسات الاقتصادية والقائم منذ ثلاثة عقود، محملاً هذه السياسات مسؤولية الأزمة بسبب توسيع نفوذ القطاع المالي على حساب مهمة الحكومات في ضمان تكافؤ الفرص بين القطاعات. وعلى ضوء ذلك يقترح الكاتب اعتماد وصفات النظرية الكينزية لمواجهة الأزمة المتفاقمة².

ويجب التنويه أنه على شعوب الدول التي تعاني حلياً من سياسات التقشف تحمل جزء من الأزمة، فشعورها ولمدة زمنية طويلة بنعيم الأموال الوافدة فصورة رفع الأجور، وفي رعاية صحية كاملة، وسن تقاعد منخفض، وخدمات تعليمية وإدارية عامة ضخمة،... دون مقابل موازي لهذا النعيم الدنيوي الذي كان على حساب دول أو أخرى وقد حان وقت استرداده، فدوام الحال دون مسار واضح قد يكون شيئاً من المحال.

خامساً: المقترحات قيد الدراسة

1. الضريبة على المعاملات المالية (ضريبة تين TTF): يمكن للقطاع المالي الذي يشمل على بنوك وشركات استثمارية وصناديق معاشات تقاعدية وشركات تأمين أن يتيح مزايا كبيرة للمجتمع إذا كان عميقاً ويعمل بشكل جيد. فوجوده يعني أن الشركات تستطيع الحصول بشكل أيسر على رأس المال اللازم للاستثمار ويستطيع الأفراد أن يحسنوا بمرور الوقت تمهيد انفاقهم والادخار في أوقات الرخاء استعداداً لأوقات الشدة والتقاعد. ويمكن للقطاع المالي إذ كان قوياً أن يزيد النمو طويل الأجل بربط أصحاب الادخارات الزائدة بأصحاب الادخارات التي تقصر على اللازم³.

بعد تحليله . جيمس توين . للوضع النقدي العالمي المأزوم قبل وأثناء نظام بريتن ودز، أدرك توين أن المشكلة الأساسية . حسب رأيه . ليست في نظام سعر الصرف سواء أكان ثابتاً أو معوماً، فالجدل القائم حول النظام غالباً ما يتعد عن المشكلة الهامة وهو الانتقالات الكبيرة لرأس المال الخاص بين الدول أو بتعبير أدق بين العملات⁴.

¹ إبراهيم محمد، مرجع سابق، ص 89

² نفس المرجع. ص 89.

³ جيف غولتبي و غريغوري إيمافيدو و آنا إيفانوف، فرض ضرائب على التمويل، مجلة التنمية والتمويل العدد 49، رقم 3، سبتمبر 2012، ص 44.

⁴ عبد الحكيم مصطفى الشراوي، إصلاح النظام النقدي الدولي ضريبة توين، دار الفكر الجامعي، مصر، 2010، ص 15.

ومن هنا وضع اقتراحه الشهير والذي ناد فيه " بفرض ضريبة موحدة على الصعيد الدولي على جميع التحويلات النقدية من عملة إلى أخرى، بما يتناسب مع حجم الصفقة، ضريبة بـ 1% خاصة ردعا لرحلات المالية القصيرة الأجل ذهاباً وإياباً من عملة إلى عملة أخرى." الاقتصادي الحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد، الذي دعا إلى "إلقاء بعض الرمال على عجلات التمويل العالمي."¹ تقوم فكرته على أساس الاقتراح الذي قدمه كينز عام 1936 في كتابه الشهير النظرية العامة في العمل والنقود والفائدة، حيث اقترح كينز فرض ضريبة صغيرة على جميع التعاملات في بورصة الأوراق المالية للقضاء على ظاهرة عدم الاستقرار في أسواق المال المحلية.²

إن الهدف من ضريبة توبين يكمن في قدرتها على تثبيط المضاربة قصيرة الأجل من دون إحداث أثر سلبي ملموس في القرارات الاستثمارية الدولية الطويلة الأجل ولتتخيل هنا، على سبيل المثال، ضريبة قدرها 0.25 في المائة تفرض على جميع المعاملات المالية التي تتم عبر الحدود. إن مثل هذه الضريبة من شأنها أن تقضي في التو والحال على صفقات اليوم الواحد التي تتم سعياً إلى تحقيق هوامش ربح أقل كثيراً من هذه النسبة، فضلاً عن الصفقات الأطول أجلاً والمصممة لاستغلال الفوارق الطفيفة في الأسعار بين الأسواق. ولضريبة توبن على المعاملات المالية عدة مزايا أهمها³:

- أنها تؤدي إلى تخفيض ربحية عمليات المضاربة في البورصات بصورة واضحة، إذ إنه على الرغم من انخفاض معدل هذه الضريبة، إلا أن ارتفاع معدل تكرار عمليات المضاربة في البورصة سيضمن ارتفاع معدل الضريبة على هذه الأرباح بصورة واضحة.

- أنها تؤدي إلى خفض تقلبات مؤشرات البورصات، نتيجة خفض عمليات المضاربات في الأصول المالية في الأجل القصير .

- أنها تجعل اتجاهات البورصة تعكس الصورة الاقتصادية الحقيقية للشركات المدرجة وأوضاع الربحية وجودة الأصول بها . إن هذه الضريبة تتسم بغزارة الحصيلة ما يساعد على مواجهة عجز الميزانيات العامة للدول، من خلال زيادة إيرادات الدولة .

- أنها تعطي السلطات النقدية استقلالية أكبر في تحديد معدلات الفائدة وفقاً للمستهدفات التي يراها البنك المركزي، وليس وفقاً لضغوط المضاربة .

- أنها تمكن صانع السياسة الاقتصادية من السيطرة بصورة أكبر على الأزمات المالية نظراً للسيطرة المفترضة على تدفقات رؤوس الأموال مع فرض الضريبة، حيث ستؤدي الضريبة إلى الحد من التدفقات الحادة لرؤوس الأموال بين البورصات المختلفة.

- إجبار المؤسسات المالية على المشاركة في تحمل أعباء عمليات إنقاذ الأسواق المالية.

¹ JAMES TOBIN, **A Proposal for International Monetary Reform**, This paper is Prof. Tobin's presidential address at the 1978 conference of the Eastern Economic Association, Wash. D.C. 2012/09/30

http://college.holycross.edu/RePEc/ej/Archive/Volume4/V4N3_4P153_159.pdf

² عبد الحكيم مصطفى الشراوي، مرجع سابق، ص 2726.

³ محمد إبراهيم السقا، هل يجب فرض ضريبة على المعاملات في البورصة؟، مجلة الاقتصادية الإلكترونية، السعودية، تاريخ الاطلاع 2012/09/30 http://www.aleqt.com/2012/02/07/article_624027.html?related

كما لضريبة المعاملات المالية مزايا كذلك لها عيوب قد تجعل من تطبيقها أمرا صعبا وتمثل:

- المشكلة الحقيقية التي تواجه الضريبة هي تحقيق تعاون دولي بين السلطات الضريبية، فلو رفضت دولة أن تفرض الضريبة سيكون هناك دافع قوي للبنوك لنقل غرف تعاملاتها هناك لتهرب من الضريبة، وهكذا تصبح المراكز البعيدة، ومناطق الأوفرشر هي الربح الوحيد¹.

- هناك من يرى أن ضريبة توبين لا تستطيع أن تميز على أساس مؤسس، بين الاتجار العادي الذي يكفل كفاءة واستقرار الأسواق المالية وبين الاتجار المشكوك الذي يثير عدم الاستقرار والذي يجب أن يكون الهدف الوحيد للضريبة².

- إن الأدوات المالية المشتقة تطورت بشكل كبير وبالخصوص في أسواق النقد الأجنبي، مما يجعل التهرب الضريبي أمر أكثر تكرارا وبالتحديد في التكنولوجيات الحديثة وهي الأساس في التعاملات المالية وبالتالي من الصعب تحصيل هذا النوع من الضريبة بالشكل المرغوب.

على الصعيد العالمي تشير التقديرات إلى أن الإيرادات الضريبية كان من الممكن أن تبلغ ما يقرب من 60 مليار يورو في عام 2006 في حالة فرض ضريبة 0.1% على المعاملات الأسهم والسندات فقط، وبعض الدراسات تصل إلى عشرة أضعاف الأرقام أكبر إذا ما اضيفت إلى ذلك المشتقات المالية³.

أما أوروبا فقد قام العديد من الدول باستحداث ضرائب على القطاع المالي بعد وقوع الازم مباشرة. ويوجد لدى نحو اثني عشر بلد تقريبا ضرائب مماثلة لضريبة المساهمة في تحقيق الاستقرار المالي غايتها الأولى زيادة الإيراد. وتبلغ معدلات هذه الضرائب مستويات منخفضة نسبيا وبوجه عام تبلغ قدرة هذه الضرائب على زيادة الإيراد نحو 0.2% من إجمالي الناتج المحلي في المتوسط، بما يشير إلى أنها تستغرق من 10 إلى 25 سنة لتوليد موارد معادلة إلى لتكاليف المباشرة الناشئة عن الأزمة الأخيرة (الأزمة الأوروبية) الشكل رقم (2.11).

وفي سبتمبر 2011 اقترحت المفوضية الأوروبية فرض ضريبة منسقة على المعاملات المالية في دولها الأعضاء السبعة والعشرين، ويتوقع أن تكفل الضريبة المقترحة المقرر سريانها في عام 2014، المساعدة على خفض عجز المالية العامة وتراكم الدين الحكومي⁴.

وحسب المقترح تختلف المعدلات الضريبية باختلاف أنواع المعاملات. ففي المعاملات التي تتضمن بيع وشراء الأسهم والسندات مثلا يكون معدل الضريبة 10 نقاط أساس (تعادل نقطة الأساس واحد على المئة من النقطة المئوية) بينما تفرض على المعاملات التي تتضمن عقودا اشتقاقية نقطة أساس واحدة. إلا أن المعدلات الضريبة الفعلية تتضاعف في واقع الامر نظرا على أنه سيتعين على كل من طرفي المعاملة دفع الضريبة.

¹ عبد الحكيم مصطفى الشرفاوي، مرجع سابق، ص 102

² نفس المرجع، ص 67.

³ COMMISSION EUROPÉENNE ,La taxation du secteur financier, Bruxelles, le 7.10.2010 ,COM(2010) 549 final. p5.

http://www.abbl.lu/fr/dossiers/affaires-juridiques-fiscalite/C3%A9/taxe-tobin#.UGh-QK6a_L8

⁴ جيف غولتير وجرغوريو إيمبايدو وأنايفانوف، مرجع سابق، ص 4746.

و لم يحض الاقتراح المتعلق باستخدام ضريبة المعاملات بتأييد عالمي كبير ولم تؤيده معظم بلدان الاتحاد الأوروبي بصورة صريحة. وأعربت أربع بلدان من بلدان الاتحاد الأوروبي عن مخاوف كبيرة بينما أعربت تسعة بلدان عن تأييدها. وقامت فرنسا من جانب واحد بتطبيق هذه الضريبة بصورة مؤقتة في الأول من أوت 2012 وبلغت معدلها 0.2% على الأسهم المقيدة في البورصة الفرنسية، دون الاعتبار لما إذا كانت المعاملة تنفذ داخل فرنسا أو خارجها. وفي حالة الأنشطة المنفذة في فرنسا فقط ستفرض أيضا ضريبة للمعاملات المالية بمعدل 0.01% على العمليات المتاجرة مرتفعة التوتر ومبادلات مخاطر الائتمان على السندات السيادية الاتحاد الأوروبي التي لا تتم حيازتها لأغراض التحوط¹.

الشكل رقم (2. 11) الإيرادات المتوقعة من جراء الضرائب من القطاع المالي



المصدر: جيف غولتيب و غريغوريو إيمبافيدو و آنا إيفانوف، فرض ضرائب على التمويل، مجلة التنمية والتمويل العدد 49، رقم 3، سبتمبر 2012، ص 46.

2 - السندات الأوروبية المشتركة: تنامي الحديث في الأوساط الاقتصادية والمالية العالمية، بشأن ما يعرف بمقترح "السندات الأوروبية المشتركة"، فقد أثار هذا المقترح واحدة من كبري موجات الجدل المالي والسياسي وذلك بعد أن صوره البعض - سياسيون وخبراء - بوصفه "دواء ناجعا" لعلة المديونية السيادية الأوروبية. وهناك من يطلق على هذه السندات اسم "السندات الأوروبية المشتركة" أو "السندات الأوروبية الموحدة" أو "السندات الأوروبية" فقط أو "سندات الاستقرار المالي الأوروبي"، وهي في الأساس عبارة عن سندات حكومية سيادية مقومة باليورو تقوم بإصدارها الدول السبع عشرة الأعضاء في منطقة اليورو.

بمعنى أدق سندات الخزانة الأوروبية المشتركة تعني أن الدول في منطقة اليورو تتكافل وتتضامن فيما بينها من خلال طرح سندات أوروبية مشتركة باسم دول منطقة اليورو بفائدة موحدة أو واحدة تعكس الوضع الصحي لاقتصادات منطقة اليورو بكاملها، وإذا ما رأَت سندات الخزانة النور يوما ما، فإن كل دولة من دول الاتحاد الأوروبي الـ 17 الداخلة في فضاء اليورو، تكون قادرة على الاستدانة بفوائد تعادل المعدل الوسطي لفوائد الدول الـ 17، مع الأخذ

¹ نفس المرجع، ص 47.

في الاعتبار الحجم الاقتصادي لكل دولة. أي أن دولة صغيرة لا يشكل اقتصادها سوى 5 في المائة من الناتج الداخلي الخام لدول منطقة اليورو لا يمكن أن تستدين أو تطرح سندات خزانة أوروبية تفوق هذه النسبة¹. وإذا كانت كل الدول في منطقة اليورو تستفيد منه لأنه يوفر الاستقرار فإن دولا تستفيد أكثر من غيرها. والدول ذات الأوضاع الاقتصادية الصعبة هي الأكثر استفادة على حساب الدول ذات الاقتصادات المتينة والصحية، فإسبانيا اليوم تستدين لمدة عشر سنوات بفوائد تزيد على 6 في المائة، بينما تستدين ألمانيا لفترة ذاتها بفوائد أقل بكثير 1.34 في المائة، وفرنسا بفوائد بنحو 2.34 في المائة، وهكذا فإن الفوائد على سندات الخزانة الألمانية ستصبح أعلى عندما تصدر ألمانيا سندات خزانة أوروبية لتحصل على قروض من الأسواق، وستتمكن إسبانيا من الاستدانة بفوائد أقل.

في الحادي والعشرين من نوفمبر 2011، اقترحت المفوضية الأوروبية قيام الدول الأعضاء في نادي اليورو البالغ عددها سبع عشرة دولة، بإصدار سندات مشتركة بوصف هذا الأمر حلا فعلا لأزمة الديون السيادية التي تعصف بالمشروع النقدي القومي الأوروبي، وفي الثالث والعشرين من نوفمبر عرضت هذه المفوضية ما سمي بـ"الورقة الخضراء" جرى فيها تقييم الجدوى الاقتصادية والمالية لإصدار سندات سيادية أوروبية مشتركة ومقومة باليورو، يجري تقاسم عائداتها وتكاليف إصدارها بين الدول المشاركة فيها، وقد تم في هذه الورقة الخضراء طرح ثلاثة مقاربات أو خيارات لعملية إصدار هذه السندات المشتركة².

- قيام الدول السبع عشرة الأعضاء في منطقة اليورو بإحلال السندات السيادية المشتركة الجديدة محل كل سنداتنا الوطنية الحالية، مع التزام كل الدول بضمائها، وتعتقد المفوضية الأوروبية أن هذا الأمر ستكون له تداعيات إيجابية للغاية بالنسبة إلى استقرار وتكامل المنطقة.

- يتمثل الخيار الثاني في طرح هذه السندات الجديدة مع الإبقاء على السندات الوطنية الراهنة، لكن المفوضية لم تحدد نسبا بعينها في هذا الخصوص، سواء للسندات التقليدية، أو السندات الجديدة المقترحة.

- قيام الدول الأعضاء في منطقة اليورو بطرح سندات مشتركة مع عدم الالتزام بضمائها ضامنا مشتركا.

3 إنشاء اتحاد مصرفي أوروبي مشترك: برزت فكرة إنشاء اتحاد مصرفي أوروبي، وتم الاتفاق عليها في القمة الأوروبية نهاية جويلية 2012 بهدف وضع مراقبة مشتركة للبنوك واتخاذ إجراءات طارئة كبح جماح ارتفاع معدلات الفائدة التي تستدين الدول على أساسها. الفكرة الأساسية من إنشاء الاتحاد المصرفي الأوروبي هي كسر الحلقة التي تربط أزمة المصارف بأزمة ديون الدول السيادية، وبالتالي ضرب أحد أهم أسباب الأزمة المالية الحالية.

ينص مشروع الوحدة المصرفية الأوروبية على تحويل ما هو قائم اليوم على صعيد كل دولة إلى قضية أعلى من الشأن الوطني، حيث إن في حال تعرض أي مصرف في الوقت الحاضر لضيقة مالية أو لتهديد بالإفلاس تتصرف الدولة بشكل من الأشكال ولا سيما بالسحب من صناديقها الحكومية إنقاذ المصرف، أو أن يطلب المصرف العون من

¹ حسن الحسيني، ما هي سندات الخزانة الأوروبية؟، مجلة الاقتصادية الإلكترونية، السعودية، تاريخ الاطلاع، 2012/10/02

http://www.aleqt.com/2012/06/02/article_663019.html

² الأهرام المسائية، المفوضية الأوروبية... تريد حلا، 2012/10/02 <http://digital.ahram.org.eg/Policy.aspx?Serial=913353>

الاتحاد الأوروبي كما فعلت إسبانيا مؤخراً، وبحسب هذا المبدأ سيكون بإمكان الاتحاد الأوروبي أن يعزز من دور التضامن على صعيد أوروبا في حال تعرض أي مصرف من المصارف لأزمة مالية¹.
من هذا المنطلق تم تبسيط عناصر المشروع وهي كالتالي:²

- أن يكون الاتحاد المصرفي الأوروبي المنظم الوحيد لعمل المصارف: إلى درجة نقل الوصاية على البنوك وعلى الأقل الكبيرة منها، من منظم وطني إلى منظم أوروبي أو سلطة أوروبية، وستعود على الاتحاد المصرفي مهمة مراقبة الفروع البنكية المعنية بالأزمة ويُحوّل بسلطة مباشرة للتدخل لمصلحة بنك من البنوك أو لإغلاقه.

- الاتحاد المصرفي الأوروبي يتعهد بضمانة الودائع: يضمن الاتحاد المصرفي الأوروبي ودائع الزبائن في حال أشهر مصرف ما إفلاسه في دولة من دول الاتحاد، ويمكن للمودع أن يسترد 100 ألف يورو من ودائعه كحد أدنى، هذه الضمانة التي تتعهد بها السلطات المحلية حتى الآن ستكون في المستقبل من مهام الاتحاد المصرفي عبر صندوق مشترك تشارك في تمويله كافة البنوك المساهمة في الاتحاد المصرفي الأوروبي.

- إعطاء صلاحية للاتحاد المصرفي بتنظيم حلّ الأزمات: إذا هدد الإفلاس مصرفاً من المصارف فسيكون بإمكان اتحاد المصارف الأوروبية القدرة على تغيير إدارة المصرف المهتد بالإفلاس ووضع استراتيجية أزمة تتضمن بيع أصول المصرف الخطرة وإقفال أقسام الخدمات التي تعتبر ذات المردود الضعيف والمعرضة للمخاطر، كما سيكون بمقدور الاتحاد المصرفي الأوروبي إعطاء الأوامر لتفعيل صندوق الدعم الذي تمّوله كافة المصارف الأوروبية بالتدخل السريع لمصلحة المصرف المهتد بالإفلاس. هذا من جهة، ومن جهة ثانية يملك اتحاد المصارف صلاحية مطلقة أيضاً إذا كان لا بد من إفلاس المصرف وهي أن يشرف على عملية الإفلاس بطريقة منظمة تشارك في مسؤوليتها المساهمات الخاصة كي لا تكون الأعباء فقط على عاتق المودعين.

- من مهام الاتحاد المصرفي الأوروبي وقف تفكك الاندماج: على إثر الأزمة المالية التي تعصف بعددٍ من دول منطقة اليورو بدأت السوق الموحدة للخدمات المصرفية تتفكك في بعض البلدان، إذاً من مهمة الاتحاد المصرفي فصل المخاطر السيادية عن المخاطر المصرفية، وبالتالي وقف الميكانيكية الجهنمية هذه بواسطة نقل ومعالجة المشاكل المصرفية من الصعيد المحلي إلى الصعيد الأوروبي.

المطلب الثاني: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة

أولاً - صندوق النقد الدولي:

أخطأ صندوق النقد الدولي عندما جعل استقلاليته مرهونة برجال السياسة في منطقة الاتحاد، فلو كان الصندوق تولى المبادرة مسبقاً بعد أن اتضح أن اليونان في فوضى مالية ووضع برنامجاً للإصلاح الهيكلي ووفر الائتمان وجمع الممولين من القطاع الخاص على مائدة واحدة من البداية لكانت التكلفة أقل كثيراً مما يحدث الآن وأقل إيلاًماً. لكن

¹ مازن حمود، الأزمة في أوروبا: تحديات إنشاء اتحاد مصرفي أوروبي، مجلة اتحاد المصارف العربية، العدد 383، أوت 2012، ص 33.

² نفس المرجع، ص 34، 33.

الصندوق كان يرغب في السير وفقا لقرارات القادة في بروكسل وقادتهم السياسيين. وسمح صندوق النقد لنفسه بأن يتضاءل دوره بدلا من فرضه على الدول الأوروبية¹.

ووافق المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي في مايو 2010 على عقد اتفاق للاستعداد الائتماني مع اليونان يغطي ثلاث سنوات بقيمة تبلغ 26.4 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (حوالي 30 مليار يورو) دعما لبرنامج السلطات متعدد السنوات المعني بالتصحيح والتحول الاقتصادي².

وأهدافه الرئيسية هي دعم القدرة التنافسية وتعزيز استقرار القطاع المالي وضمان توافر موارد عامة قابلة للاستمرار حتى يتسنى استعادة النمو وتوفير فرص العمل مجددا في الوقت المناسب، ويراعي البرنامج اشتراك كل مستويات المجتمع في تحمل الأعباء وتوافر الحماية اللازمة لفئات السكان الأكثر تعرضا للخطر. (الملحق رقم 8).

ويتيح البرنامج الذي وافق عليه المجلس التنفيذي مبلغا فوريا قدره 5.5 مليار يورو يقمه الصندوق لليونان كجزء من التمويل المشترك مع الاتحاد الأوروبي، ليصل الدعم المالي الفوري المجمع إلى 20 مليار يورو، وسوف يصل مجموع التمويل المقدم من الصندوق خلال عام 2010 إلى نحو 10 مليار يورو³.

كما أكد الصندوق أنه لا يزال ملتزما، بدعم اليونان وأن "الصندوق عازم بالتأكيد على المشاركة النشطة في هذا البرنامج في الفترة المقبلة من أجل استعادة النمو وضمان عودة اليونان إلى السوق وتحقيق تقدم كبير في الوصول بديونها إلى مستوى يمكن الاستمرار في تحمله"⁴.

وكانت إيرلندا في عام 2010 ترزح تحت وطأة ضغوط اقتصادية ومالية مكثفة نتيجة لمعدلات العجز والدين في القطاع العام إثر الدعم الرسمي الاستثنائي الذي قُدّم إلى القطاع المصرفي في البلاد. وكان المجلس قد وافق في ديسمبر 2010 على عقد اتفاق مع آيرلندا في ظل تسهيل الصندوق الممدد مدته ثلاث سنوات بقيمة تبلغ 19.5 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (حوالي 22.5 مليار يورو) (الملحق رقم 8) وينطوي على استخدام موارد استثنائية. وكما في حالة اليونان، كان الاتفاق جزءا من مجموعة تدابير تمويلية أكبر بالتعاون مع الاتحاد لأوروبي ويصل في هذه الحالة إلى 85 مليار يورو متضمنة المساهمة الخاصة بآيرلندا⁵.

ثانيا - قمة العشرين:

شكل موضوع الأزمة الأوروبية المحور الأساس في مناقشات قمتي العشرين على التوالي في فرنسا 2011 والمكسيك 2012، باعتبار أن الأزمة يمكن أن تكون لها تداعيا ليست على الاقتصاد الأوروبي فحسب بل على الاقتصاد العالمي، وبالتالي يجب أن يكون التحرك عالمي لاحتواء الأزمة ومنع انهيار اليورو.

¹ مجلة اتحاد المصارف العربية، صندوق النقد الدولي والازمة الأوروبية، عدد 373، ديسمبر 2011، ص 84.

² صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2010، ص 24.

³ نشرة صندوق النقد الدولي، الصندوق يوافق على قرض لليونان بقيمة 30 مليار يورو باستخدام اجراءات المسار السريع. برنامج اليونان. 9 ماي 2010.

⁴ نشرة صندوق النقد الدولي، أزمة الديون السيادية في أوروبا، 22 يوليو 2011.

⁵ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2011، ص 19.

وجّه الاتحاد الأوروبي رسالة إلى قمة العشرين قبل انعقادها في "مدينة كان" الفرنسية 2011 جاء فيها "سنطبّق الإجراءات التي اتفقنا عليها بصرامة وفي الوقت المناسب ونحن على ثقة بأن ذلك سوف يُسهم في حل سريع للأزمة، وأوروبا ستقوم بدورها بما يضمن انتعاش الاقتصاد وإعادة التوازن والنمو، ولكن يظل دائماً هناك الحاجة المستمرة إلى العمل مع الشركاء في مجموعة العشرين بروح من المسؤولية المشتركة"¹. كما أكد قادة الدول العشرين على أهمية التعجيل بتنفيذ التدابير التي أعلنتها منطقة اليورو من شأن وضع اطار شامل من أجل معالجة الأزمة التي تواجه المنطقة. وكان قادة منطقة اليورو الأعضاء في مجموعة العشرين قد كرروا تأكيد عزمهم على السير في هذا الاتجاه².

أما رئيس البنك الدولي روبرت زوليك فطالب مجموعة العشرين بتنفيذ الإجراءات والمقررات التي اتخذتها القمة "كان" سريعاً، وحدّر من أن أزمة ديون منطقة اليورو. وبدورها حدّرت المديرية العامة لصندوق النقد الدولي كريستين لاغارد من خطر دوامة انعدام الاستقرار المالي في العالم إذا لم تتحرك الاقتصادات العالمية معاً للتصدي لأزمة الديون الأوروبية³.

ولعل أبرز وأهم ما ميز القمة الفرنسية بما يمكن اعتباره إنجازاً مهماً تمثل في:

- نجاح الضغوط الأوروبية وعلمية على اليونان وتحديداً رئيس وزرائها للتراجع عن قرار الاستفتاء بشأن قبول ورفض خطط التقشف، أو ما وصفه البعض بقرار البقاء أو الخروج من منطقة اليورو.
- سمحت للقادة الأوروبيين بأن يتفقوا على زيادة موارد صندوق النقد الدولي لتمكينه من التصدي للأزمة وتقديم المزيد من المساعدات لحل أزمة المديونيات الأوروبية.

وجاء في البيان الختامي لقمة العشرين في "لوس كابوس" في المكسيك 20 يونيو 2012 أن الدول الأعضاء وأعضاء منطقة اليورو من G20 "ملتزمة باتخاذ جميع التدابير اللازمة لحماية سلامة واستقرار المنطقة وتحسين عمل الأسواق المالية وكسر حلقة التغذية المرتدة بين الملاك والبنوك. وبالإضافة إلى ذلك، تلتزم الدول الأوروبية الأعضاء على المضي قدماً على وجه السرعة بشأن التدابير الرامية إلى دعم النمو"⁴.

ثالثاً - قمة الثمانية : في منتجع كامب ديفيد بولاية ميريلاند في الولايات المتحدة الأمريكية أكدت الدول المشاركة في القمة على أنها تقف بكل قوتها إلى جانب اليونان في أزمتها، كما وتعهدت القمة بدعم عجلة النمو في أوروبا، والعمل لإعادة الاستقرار الاقتصادي لمنطقة اليورو.

نص البيان أن على الدول " تتعهد باتخاذ جميع الخطوات الضرورية لتقوية وإعادة إنعاش اقتصاداتنا ومكافحة الضغوطات المالية، مع الإدراك بأن تطبيق الإجراءات الصحيحة يختلف من واحد لآخر". كما نص البيان على ترحيب القمة "بالنقاش الجاري في أوروبا حول كيفية خلق النمو بينما نلتزم بقوة بتنفيذ سياسات التعزيز المالي المبني

¹ أتحاد المصارف العربية، عدد 373، مرجع سابق، ص 49 50.

² صندوق النقد الدولي - إدارة العلاقات الخارجية، بيان السيدة كريستين لاغارد مدير صندوق النقد الدولي حول قمة العشرين في مدينة كان، الولايات المتحدة الأمريكية، البيان الصحفي رقم 395/11، 4 نوفمبر 2011.

³ أتحاد المصارف العربية، عدد 373، مرجع سابق، ص 50.

⁴ G20 Finance Ministers' Statement **The G20 welcomes major policy actions in Europe**, June 29th 2012.

على أساس هيكلي.. نحن متفقون على أهمية قوة وتماسك منطقة اليورو من أجل الاستقرار والتعافي العالمي ونعيد التأكيد على أن مصلحتنا هي في بقاء اليونان ضمن منطقة اليورو، وفي احترام (اليونان) لالتزاماتها".

رابعا - الولايات المتحدة الأمريكية:

بالنسبة للولايات المتحدة الشريك الأطلنطي، نجد أن الإدارة الأمريكية والكونجرس إلى جانب الرئيس باراك أوباما، والبنك الفيدرالي، ركزوا على أهمية وسرعة حل أزمة اليورو والديون السيادية الأوروبية، بالنظر إلى العلاقات المالية المتشابكة بين القطاعين المصرفيين عبر الأطلنطي، مما قد يعرض البنوك الأمريكية للانكشاف (يبلغ حجم القروض المقدمة للبنوك الألمانية والفرنسية 1.2 ألف مليار دولار) بالإضافة إلى 641 مليار دولار (موزعة بين كل من البرتغال وإيطاليا، إضافة إلى إسبانيا واليونان وأيرلندا) مستحقة للبنوك الأمريكية مباشرة. بل يتجاوز التشابك القطاع المصرفي إلى مجالات الاستثمار الأجنبي المباشر، والمشروعات المتبادلة بين الجانبين، طبقا للتقرير الصادر عن مركز أبحاث الكونجرس، فمنطقة "اليورو" تستوعب 26% من إجمالي الاستثمارات الأمريكية المباشرة، والولايات المتحدة تستوعب نسبة 44% من إجمالي الاستثمار المباشر فيها من جانب دول المنطقة، كما تبلغ العمالة المتبادلة في المشروعات المشتركة 15 مليون عامل على جانب الأطلنطي. يضاف إلى ذلك استيعاب أوروبا 20% من إجمالي الصادرات الأمريكية¹، وفي عام 2010 استأثرت الولايات المتحدة الأمريكية والاتحاد الأوروبي لما يقرب من 50% من الناتج المحلي الإجمالي العالمي، وأكثر من 40% من تجارة العالم في السلع²، ولذا كان من الطبيعي حث الولايات المتحدة لبروكسل على سرعة التحرك للحيلولة دون اتساع الأزمة، بالإضافة إلى دعم صندوق النقد الدولي وبنك الاحتياطي الفيدرالي، من خلال توفير سيولة نقدية للبنك المركزي الأوروبي لتهدئة الأسواق العالمية، وتحسين المراكز المالية للبنوك الأوروبية.

ولكن قمة العشرين في المكسيك شهدت رفضت الولايات المتحدة الأمريكية الالتزام المسبق بأية مبالغ معينة ستقدمها طالما لم ينجح الأوروبيون في تسوية مشكلة مديونياتهم³. وفي محاولة لها لمنع انتقال العدوة إلى أسواقها المالية قامت صناديق المال الأمريكية بإلغاء تدفقات الأموال التي تقرضها إلى البنوك الأوروبية، وأجبرتها على تشديد معايير الاقراض وحتى الانسحاب من تمويل العملاء⁴.

وبكل ثقة صرخ الرئيس الفرنسي في منتدى دافوس "لن نتخلى أبداً عن اليورو، أبداً.. إنه على درجة من الأهمية تجعلنا دائماً في الموعد لإنقاذه. النتائج التي قد تنجم عن اختفاء اليورو ستكون كارثية إلى حد يمنعنا من التلاعب بهذه الفكرة" وبلغت حماسة ساركوزي أن سخر من بعض عناوين الصحف التي تكهنت قبل أيام باختفاء اليورو، قائلاً "إن المقالات مرت واليورو ما زال باق" مكرراً أمام الجمهور أولويات رئاسته الفرنسية لمجموعة العشرين

¹ زيارة الأفندي، منطقة اليورو في مواجهة الوحدة الأوروبية، مجلة السياسة الدولية، العدد 187، يناير 2012، ص 119.

² Rebecca M. Nelson, **The Eurozone Crisis: Overview and Issues for Congress**, 31May, 2012. CRS Report for Congress, R42377.p12

³ اتحاد المصارف العربية، عدد 373، مرجع سابق، ص 49.

⁴ ابراهيم حيدر، أزمة الديون والتمويل تهز الاستقرار العالمي، مجلة اتحاد المصارف الكويت، العدد 99، فيفري 2012، ص 47.

لافتًا إلى أن "قضية اليورو ليست مجرد مسألة عملة وليس فقط مسألة اقتصادية بل قضية هوية، رسالة اليورو واضحة جدًا، وفي غاية الأهمية أن نكون على موعد الدفاع عنها."¹

المطلب الثالث: الخلافات وتباعد وجهات النظر الأوروبية

أجمعت تصريحات الزعماء الأوروبيين في خضم الأزمة على أنهم لن يسمحوا باختيار اليورو، فأعلنت المستشارة الألمانية ميركل أمام أعضاء البرلمان الألماني أن "اتحاد العملات هو مصيرنا المشترك، هذه هي مهمتنا التاريخية: لأنه إذا فشل اليورو ستفشل أوروبا". وبالعكس حين يصرح وزير الخارجية السلوفاكي مهاجم حزم الانقاذ لليونان واصفا إياها بأنها تضامن "من المسؤول مع غير المسؤولة"² بلى وأبعد من ذلك حينما يصرح أحد النواب الألمان بأن على اليونان أن تبيع أحد جزرها من أجل حل أزمتها، هذا يضع علامات استفهام على مدى التضامن والوحدة داخل دول منطقة اليورو والاتحاد الأوروبي.

أولاً. الخلاف الألماني الفرنسي (دول الشمال ودول الجنوب):

إن البحث في الأزمة اليونانية ومحاولات الانقاذ أدى لظهور كتلتين في صلب منطقة اليورو كتلة تقودها ألمانيا تعتمد الحزم والتقشف بتأييد من المجر وفندا ودول البينيلوكس وتحديدا هولندا، وهو ما يسمى بتكتل "دول الشمال". وتكتل تقوده فرنسا يعتمد المرونة ومن حولها إسبانيا والبرتغال وإيطاليا واليونان وهو ما يعرف بتكتل "دول الجنوب"³. هذا الصراع بين فريق داعمي المزيد من التكامل الاقتصادي على مستوى منطقة اليورو، بما في ذلك التحلي عن مزيد من السلطات الوطنية لصالح سلطة أوروبية موحدة على مستوى منطقة اليورو، وهذا الفريق يتمثل في ألمانيا وهولندا والدول الأخرى ذات الوضع المالي الجيد، في مقابل دول أخرى لا ترغب في التحلي عن سيادتها على بعض هذه السياسات، لكنها مرغمة على ذلك إذا كانت ترغب في الخروج من الأزمة.

لكن كل فريق سيدفع ثمنًا باهظًا، فالألمان سيتخلون عن عقيدة البوندزبانك التي تسيطر حالياً على البنك المركزي الأوروبي وسيتحملون جزءاً كبيراً من تكاليف التصحيح في دول الأزمة، في حين ستقبل الأخيرة مرغمة أن تضع سياستها المالية والنقدية بالكامل تحت إشراف سلطة أوروبية. وتبرز أهم نقاط الاختلاف في:

1. إصدار السندات الأوروبية المشتركة: اقتراح تبادل سندات الدين يقضي باعتماد نسبة فائدة وسطية على السندات، وهذه الفائدة قد تكون ما بين 2 و4%، في حين أن الفائدة على سندات الديون الألمانية مثلاً لا تتعدى 1.5% لذا قد تضطر ألمانيا أن تدفع على سندات المستثمرين الذين يكتبون بها أعباء أكبر⁴. لذا فإن الفوائد على سندات الخزنة الألمانية ستصبح أعلى عندما تصدر ألمانيا سندات خزنة أوروبية لتحصل على قروض من الأسواق، وستتمكن إسبانيا من الاستدانة بفوائد أقل .

¹ مجلة تداول السعودية، منتدى دافوس: الأسواق الناشئة تواصل النمو واليورو يترنح ، العدد 52، فيفري 2011، ص 26.

² Muhamed Akram, op. cit , p3134

³ رضا الشكدالي، مرجع سابق، ص 19.

⁴ مازن حمود، مرجع سابق، ص 36.

وترفض ألمانيا هذا المقترح بالمثل حتى أن المستشار الألمانية أنجيل ميركل صرحت أن السندات الأوروبية المشتركة لن ترى النور مادامت هي على سدة الحكم، وترفض ألمانيا هذا المقترح للأسباب التالية¹:

- إصدار هذا النوع من السندات يشكل حرقاً واضحاً للمادة 103 في اتفاقية الاتحاد النقدي، التي أقرت بأن التعامل مع أعباء الديون السيادية من اختصاص الدول المعنية، وأنه أي إصدار سندات الدين المشترك يعني عملياً أن ألمانيا ستتحمل أعباء مالية إضافية، فهي تستطيع الاقتراض بمعدلات فائدة هي أدنى من المعدلات التي ستدفعها في حالة تنفيذ فكرة السندات الأوروبية المشتركة.

- ترى ألمانيا أن عملية الإصدار هذه ستفضي إلى نتائج وتداعيات وخيمة بالنسبة إلى جهودها الرامية إلى الاستقرار إلى منطقة اليورو وذلك لأنها، أي عملية إصدار السندات المشتركة ستغري دول الجنوب الأوروبي بالمضي قدماً بالاستدانة، وأن المواطنين الأوروبيين سيتخذون موقفاً شديداً التحفظ على عملية التكامل الأوروبي، حين يلاحظون أن الاتحاد النقدي قد بدأ يتحول بنحو غير مباشر إلى اتحاد تقدم فيه الدول المتمكنة الدعم المالي إلى الدول المتعثرة، أي قد أشرف إلى التحول إلى اتحاد تلتزم فيه الحكومات بتنفيذ تحويلات مالية بين موازنات الدول الأعضاء أو تقديم ضمانات لقروض الدول المشرفة على الإفلاس.

- لا ترى ألمانيا في سندات الدين المشترك عاملاً قادراً على نشر الاستقرار في منطقة اليورو، وذلك لأن هذه السندات ستفضي إلى تكثيف انتقال رأس المال من دول الفائض إلى دول العجز في ميزان المدفوعات، دون قيام حكومات الدول المتعثرة ببذل الجهد المطلوب من أجل تعزيز القوة التنافسية لاقتصاداتها الوطنية.

- تخشى ألمانيا أن تستمر دول منطقة اليورو في إصدار سندات الديون المشتركة حتى بعد تخطي أزمة الديون السيادية، فتعليق العمل بسندات الدين المشتركة سيكون مرهوناً بقرار يصدر ليس عن حكومات الدول المعنية فقط، بل عن المفوضية الأوروبية أو البرلمان الأوروبي أيضاً بحسب أغلب التكهنات، ويرى بعض الساسة الأوروبيين والألمان منهم على وجه الخصوص أن المؤسستين الأوربيتين لن يرحبا مستقبلاً بتعليق إصدار سندات الدين المشتركة، وذلك لأن هذا الأسلوب في الاستدانة يعزز الأطر المركزية في الاتحاد الأوروبي. ويمنح المؤسستين وزناً أكبر في صنع القرارات الاقتصادية والسياسية في أوروبا.

ويرى المؤيدون للفكرة، إن ما يحدث في أسواق المال العالمية أن كل دولة بمنطقة اليورو تصدر سندات خاصة بها، وهو الأمر الذي يجعل من السهولة بمكان بالنسبة لما يسمى بذئاب الأسواق أو المضاربين الجشعين (خاصة الدول الأوروبية ذات الاقتصاديات الهشة مثل اليونان) الاستفراد بهذه السندات واحدة بعد أخرى، ثم المضاربة على تحاويها لإجبار الحكومات المصدرة لها على دفع فوائد فاحشة.

لكن من شأن إصدار سندات أوروبية مشتركة أن يجعل لدى منطقة اليورو سوق سندات ضخمة قد يصل حجمها إلى أكثر من 43 تريليون دولار، ومن ثم سيكون من المستحيل على من يوصفون بذئاب الأسواق من المضاربين افتراسها بسهولة، وهو ما يعني حسم المعضلة الكبرى التي تشكل عصب أزمة الديون السيادية الأوروبية.

¹عدنان عباس علي، مرجع سابق، ص 53.

2 - دور البنك المركزي الأوروبي: لقد أثارة الأزمة المالية جدلا حادا جدا وواسع النطاق حول دور البنوك المركزية ومسؤولياتها، هل ينبغي للبنوك المركزية مواصلة استهداف التضخم؟ أي وضع السياسات النقدية على أساس تحقيق معدل تضخم مستهدف، والذي عادة يتمثل في أسعار السلع الاستهلاكية وحتى في الحالات التي لم تستهدف فيها البنوك المركزية معدل تضخم دقيق. وبدا هذا المنهج ناجحا، فقد جاءت فترة ممتدة من استقرار الأسعار ترافقت مع ثبات النمو وانخفاض معدلات البطالة¹.

وقد أدى تفكك " الاعتدال الكبير إلى اضعاف اجماع الآراء على استخدام التضخم وحده إن لم يكن أتى عليه، وتمثلت وجهة النظر السائدة قبل الأزمة في أن استقرار الأسعار والاستقرار المالي يعززان بعضهما، وقد أثبتت الأزمة خطأ ذلك فاستقرار الأسعار لا يضمن بالضرورة الاستقرار المالي. كما أعطت الأزمة " فرضية الأرضية الجديدة" زخما متجددا مفادها أن الاستهداف المحض لتضخم أمر غير مستحسن وإنما يتعين مد جسور صلاحيات البنوك المركزية إلى أبعد من ضمان استقرار الأسعار ليشمل التنظيم والرقابة المصرفية والاستقرار المالي والحيلولة دون حدوث فقاعات أسعار الأصول².

أما في أوروبا فقد نصت الفقرة الأولى من المادة 104 من معاهدة ماسترخت على ما يلي: "يمنع على البنك المركزي الأوروبي والبنوك المركزية للدول الأعضاء منح مساعدات لمؤسسات الاتحاد والإدارات المركزية والسلطات المحلية والشركات العامة والخاصة للدول الأعضاء". وهناك نصوص أخرى مماثلة في ميثاق الاستقرار والنمو تحرم بشكل قطعي أية مساعدة لدولة أوروبية تهدف إلى سد العجز المالي ولكن تحت إشرافه أي . جان كلود ترشييه . تمت المصادقة على قرار كان من المحرمات في البنك المركزي الأوروبي لشراء الديون السيادية في ربيع 2010 سعيا منه لكبح ارتفاع معدلات فوائد الاقتراض اليونانية. وقد أدى ذلك القرار إلى انتقاد المصرف لا سيما من الألمان الذين أخذوا عليه انحرافه عن مهمته الاولية محاربة التضخم وتعريض استقلالته تجاه الدول للخطر. ورد رئيس البنك المركزي الأوروبي على ذلك بقوله "حاولنا البقاء حذرين بقدر ما لكن إنكار خطورة الأزمة خطأ مريع وبدون شراء الديون منطقة اليورو مهددة بالتفتت"³.

يرى العديد من الاقتصاديين الأمريكيين والانجليز أن المركزي الأوروبي يتذرع بالمعاهدات والاتفاقات السارية في منطقة اليورو ويتشبث بمبادئ الاستقرار الاقتصادي. إلا هروبا من مزاولة دور الملاذ الاخير، فالخروج من المأزق لا يكمن إلا من خلال أخذ المصرف المركزي الأوروبي بسياسة " التسيير الكمي " أي من خلال قيام المصرف المركزي الأوروبي بشراء سندات الدين الصادرة عن دول منطقة اليورو بمقادير كبيرة تتناسب مع شدة الأزمة وكافية للحيلولة دون تفكك منطقة اليورو⁴.

¹ دوفوري سوباروا، اعادة تعريف البنوك المركزية، مجلة التنمية والتمويل الدولي، يونيو 2010، العدد 2، المجلد 47، ص 26.

² نفس المرجع السابق، ص 26.

³ اتحاد المصارف العربية، عدد 373، مرجع سابق، ص 52.

⁴ عدنان عباس علي، مرجع سابق، ص 5554.

وفي المقابل تتفق سائر دول أوروبا الجنوبية على أن الانضباط المالي يفترض اقناع البنك المركزي الأوروبي ببذل المزيد من أجل مساعدة الدول المتعثرة على تخطي أزمته وذلك من خلال شراء قسم كبير من ديونها في الأسواق والعمل على خفض معدلات الفائدة التي تدفعها هذه الدول على ما بذمتها من ديون.

إلا أن ألمانيا ممثلة بمصرفها المركزي الوطني البوندسبنك ترفض هذا الاقتراح رفضاً قاطعاً. وتعترف وجهة النظر الألمانية بأن قيام المصرف المركزي الأوروبي بدور (الملاذ الأخير) سيخفف في الأمد القصير، من وطأة الأزمة المخيمة على المصرف التجارية، ومن شدة الحيرة التي يعاني منها السياسيون من القادة دول الاتحاد النقدي، بيد أنها تؤدي أيضاً، على أن الانفراج سيكون قصير المدى وسترتب عليه، في الأمد الطويل، تداعيات غاية في الأهمية ونتائج عظيمة الخطورة. فبعد مدة من الزمن ستغير الأصوات المطالبة بتبني المصرف المركزي دور الملاذ الأخير، نبرتها وستتهم المصرف المركزي بأنه قد تخلى عن وظيفته الأساسية وعن التزاماته المثبتة في اتفاقيات ومواثيق الاتحاد الأوروبي.¹

وتأسيساً على هذا الموقف الألماني لا عجب أن نرى العضوين الألمانين في البنك المركزي الأوروبي يقدمان استقالتهما في فيفري/سبتمبر 2011 على التوالي احتجاجاً على شراء المصرف المركزي الأوروبي سندات دين صادرة عن بعض دول الاتحاد النقدي. بيد أن سلطة الإصدار النقدي الأوروبي تبرر سياستها هذه بحجة مفادها أن الاختلافات العظيمة بين معدلات الفائدة التي تدفعها حكومات دول منطقة اليورو المختلفة عن ديونها السيادية قد بلغت مستويات صارت تعيق فعالية الآليات المتاحة للمصرف الأوروبي فعالية الاستقرار في منطقة اليورو. ولا يرى المصرف المركزي أن سياسة هذه يمكن أن تسبب في ارتفاع الكمية النقدية المتداولة واندلاع موجة تضخم واسعة في منطق اليورو.

3 - تحويل صندوق التسهيلات الأوروبي للاستقرار المالي إلى مؤسسة مالية: في خريف 2011 طرحت فرنسا على بساط البحث اقتراحاً يرمي إلى منح صندوق التسهيلات الأوروبي الاستقرار المالي صفة المصرف، له ما لدى باقي المصارف التجارية من مزايا، وكان الهدف من هذا الاقتراح هو تمكين الصندوق من التزويد بالسيولة من البنك المركزي الأوروبي حاله في ذلك حال باقي المصارف. بيد أن ألمانيا قاومت هذا التصرف بقوة وعارضت ذلك، حيث رأت فيه التفافاً على الواجبات المكلف بتنفيذها المصرف المركزي الأوروبي. فبحسب نظامه الداخلي لا يجوز للمركز الأوروبي بأي حال من الأحوال تمويل الديون السيادية، من هنا سيعني الموافقة على هذا الاقتراح قيام المصرف المركزي الأوروبي عبر صندوق التسهيلات الأوروبي للاستقرار المالي بتزويد الدول المتعثرة بالسيولة المطلوبة من ناحية أخرى، وبشراء سندات الخزنة الصادرة من دول منطقة اليورو من ناحية ثانية. وذلك لأن مخاطر هذا البرنامج يمكن أن تكون عظيمة بالنسبة إلى المهمة الرئيسية المكلف بها البنك المركزي.²

¹ نفس المرجع، ص 5554.

² عدنان عباس علي، مرجع سابق، ص 54.

وقد يبدو الموقف الألماني متشدداً، في ظل إصرارها على رفض عديد من المقترحات قد تسهم في كسر الحلقة المفرغة لأزمة "الديون السيادية" و"اليورو". إلا أن الموقف الألماني يبدو مبرراً من جانب برلين، انطلاقاً من الحاضر، واسترجاعاً للتاريخ، وذلك لعدة أسباب¹:

- 1 - التجربة السيئة للألمان مع التضخم، الذي أدى في الماضي إلى وصول هتلر إلى الحكم. لذا تعارض برلين أية خطوات يمكن أن تؤدي إلى زيادة التضخم. حدث ذلك خلال الأزمة المالية العالمية في عام 2008. والموقف ذاته بالنسبة لإصدار سندات أوروبية بضمنان جماعي، وليس علي مستوى الحكومات المعنية، وأيضا بالنسبة لتوسع البنك المركزي الموحد في عملية إقراض الدول المتعثرة، أو في شراء السندات الحكومية مباشرة.
- 2 - تعد ألمانيا خط الدفاع الأول والأخير عن الوحدة الأوروبية واليورو، وهي المصدر الرئيسي للتمويل، فقد أسهمت بما يقرب من 50% من رأسمال صندوق آلية الاستقرار المالي (120 مليارات يورو من 440 مليار يورو) واضطرت إلى الحصول على موافقة المحكمة الدستورية من أجل هذه الإسهامات دون التوسع فيها، فضلا عن عدم تحمل الدول الأخرى في الوحدة والاتحاد، القدر ذاته من المسؤولية.
- 3 - ترجع مطالبة ألمانيا للدول المتعثرة ماليا بضرورة الانضباط المالي إلى الحرص علي تجنب دافعي الضرائب في ألمانيا نتائج تراخي الرقابة والإسراف المالي في هذه الدول. ومن هنا، كانت الدعوة إلى ضرورة تحمل حاملي السندات المالية للدول المتعثرة لجزء من المخاطر المالية الناجمة عن استثماراتهم، والتي يشوبها قدر من المضاربة. وقد ترجم ذلك بالفعل - وإن كان بصورة اختيارية- في برنامج الإنقاذ الأخير لليونان وأحواؤها.
- 4 - ترى ألمانيا أن كافة المقترحات المقدمة تدخل في إطار الحلول قصيرة الأجل، دون مخاطبة والتصدي لجذور المشكلة، وتقديم حلول طويلة الأمد. وتحقيق الأخيرة لن يتأتى إلا بالسياسة المالية الموحدة لتكون على النسق ذاته مع السياسة النقدية الخاصة "باليورو". وهذا يعني ضرورة اتخاذ مجموعة من الخطوات السياسية في مجال تعديل المعاهدات والاتفاقيات الأوروبية ولكن التساؤل حول مدى تقبل شعوب وأحزاب الدول الأعضاء لمثل هذه الخطوات السياسية في المجال المالي، إضافة إلى ما هو قائم في "الاتحاد النقدي"، وما يثيره من حساسيات شعبية إزاء الوصاية الأوروبية عامة، والألمانية خاصة كما أن القضايا الاقتصادية والسياسية العاجلة لا يمكن أن تنتظر الخطط والسياسات الآجلة، فالأخيرة تقتضي موافقة البرلمانات في الدول المعنية، ناهيك عن الفترة الزمنية التي سيستغرقها ذلك في حالة إجراء استفتاءات عامة.
- 5 - علي الرغم من اتفاق وجهتي النظر الألمانية والفرنسية بالنسبة للحلول طويلة الأمد، ممثلة في تعديل المعاهدات والاتفاقيات الأوروبية، فإن موقف يختلف فيما يتعلق بدور البنك المركزي الأوروبي في ظل رئاسته الجديدة (ماريو دراغي) باعتبار أن إسهاماته في مجال الإقراض والسندات، ستخفف من وطأة الأزمة الأوروبية، وكذلك من الضغوط التي يتعرض لها في الداخل، نتيجة سياسات التقشف لخفض العجز المالي

¹ نزيهة الأفتندي، مرجع سابق، ص 118.

ثانيا - الخلاف البريطاني الأوروبي:

رفضت بريطانيا طالب في اجتماع المصادقة على الميثاق الأوروبي الجديد الموقع في مارس 2012 بمجموعة من الضمانات قبل المصادقة على القرار تتمثل في¹:

- أن أي نقل للسلطة من جهة تنظيمية وطنية لمنظم الاتحاد الأوروبي بشأن الخدمات المالية تخضع للفيديو.
- يجب على البنوك مواجهة متطلبات زيادة رأس المال.
- ينبغي أن تضل السلطة المصرفية الأوروبية في لندن، وكانت هناك اقتراحات أن يتكسر ذلك في الأمن الأوروبي وهيئة السوق في باريس.

- رفض محاولاته تحكّم البنك المركزي الأوروبي في المعاملات المالية المقومة باليورو التي تتم داخل منطقة اليورو.
وأكد رئيس وزراء - بريطانيا ديفد كاميرون أن "فكرة فرض ضريبة أوروبية جديدة في وقت لن تسري فيه تلك الضريبة في أماكن أخرى لا أعتقد أنها معقولة ولذا سوف أمتنعها، ما لم يتفق العالم بأسره في نفس الوقت على أن نفرض جميعاً ضريبة ما فإننا لن نمضي قدماً في ذلك". وتتخوف بريطانيا من أن هذه الضريبة قد تؤدي إلى هروب رؤوس الأموال إلى المناطق الأقل تكلفة أي التي لا تستخدم هذا النوع من الضرائب.

لكن من غير الواضح على وجه التحديد كيف قد يساعد فرض ضريبة على المعاملات المالية في علاج العلل التي تعاني منها أوروبا. فوفقاً لتقديرات المفوضية الأوروبية ذاتها، سوف تجمع هذه الضريبة نحو 50 مليار يورو (65.7 مليار دولار) فقط سنوياً، حتى لو تم فرضها على مختلف بلدان الاتحاد الأوروبي. وهو مبلغ زهيد، مقارنة بديون منطقة اليورو وعجزها، ولن يكون كافياً على الإطلاق لتمويل مرفق الإنقاذ الدائم في أوروبا أو آلية الاستقرار الأوروبي، التي من المفترض أن يتم تمويلها بما يعادل 500 مليار يورو. فضلاً عن ذلك، فإن تقديرات المفوضية، التي تتوقع تحصيل 50 مليار يورو، تبالغ بكل تأكيد في تقدير المبالغ المرتقبة. فإذا فرضت فرنسا الضريبة من جانب واحد، فإن التداول على الأسهم والمشتقات سوف يرتحل ببساطة إلى فرانكفورت. وإذا اقتصر الأمر على منطقة اليورو فإن المعاملات سوف تنتقل إلى لندن. وإذا افترضنا تبني الضريبة في كل بلدان الاتحاد الأوروبي، وهو سيناريو خيالي نظراً للمقاومة من جانب بريطانيا، فإن السوق سوف تهاجر ببساطة إلى نيويورك وسنغافورة².

وحقيقة أن 60 إلى 70 في المائة من العائدات سوف تأتي من لندن تشكل عامل جذب إضافي في نظر أنصار هذه الضريبة على مستوى القارة. إذ تعتبر لندن المركز المالي الرئيس في العالم، حيث تتخذ منها كبرى المصارف العالمية مقراً لعملياتها في العالم، وقد استطاعت أن تكون محط جذب لهذه المصارف من خلال التسهيلات التنظيمية ومن خلال انخفاض تكلفة عملياتها خصوصاً من جانب التكاليف الضريبية. ويحقق ذلك للندن دخولاً عالية ومكاناً مرموقاً ومؤثراً في الاقتصاد العالمي، من حيث قدرتها على حشد وتوجيه ومتابعة عمليات التمويل المتجهة من الشرق إلى الغرب، والعكس. فلندن تمثل المركز الرئيس لتداول العملات في العالم (40 في المائة) ولتداول المشتقات المالية

¹http://www.guardian.co.uk/business/2011/dec/09/eurozone-countries-treaty-exclude-britain تاريخ الاطلاع 2012/10/12

²باري آيكنجرين، أوروبا تنلهي بضريبة توبين، تاريخ الاطلاع 2012/09/29 ، http://alroya.com/node/187486

(46 في المائة) وتحقق من ذلك 8 في المائة من ناتجها المحلي الإجمالي، كما يوظف هذا القطاع عدداً كبيراً من العاملين في لندن، مما يمثل داعماً رئيساً لحركة ونمو الاقتصاد البريطاني.

المبحث الثالث

الأزمة الأوروبية وكشف خلل بناء الوحدة النقدية "اليورو"

يعتبر الكثير من الاقتصاديين أن ما حدث لمنطقة اليورو غير مفاجئ لأن الوحدة النقدية الأوروبية هي وحدة غير كاملة وهشة، فمنذ بداية تبني العملة الموحدة واجه الاتحاد الأوروبي العديد من الصعوبات، التي ترجع أساساً إلى ضعف فعالية التنسيق بالنسبة للسياسات الكلية للدول الأعضاء، خاصة في حالات عدم الاستقرار الاقتصادي الناجم عن الصدمات الخارجية. فمنذ 2008 زادت شدة هذه الصدمات وتناقصت قدرة السلطات العمومية على تصدي لها، كما أن جل التدابير المتخذة ليست متجانسة وتعتبر غير كافية مقارنة بقوة الصدمة وشدة الأزمة.

المطلب الأول : الوند النقدية الأوروبية واللامركزية المالية:

لقد بات من الواضح أن سلامة الاتحاد النقدي الأوروبي تتطلب إدخال إصلاحات واسعة على الاتفاقية الحالية بعضها قانوني، وبعضها لسوء الحظ دستوري، حيث يتطلب الأمر من الاتحاد النقدي الأوروبي تبني صيغة دستورية موحدة تضبط الأوضاع المالية للدول الأعضاء وتلتزم بها السلطات المالية الوطنية في الاتحاد لكي تضمن حداً أدنى من الاستقرار المالي الذي يهدد الاتحاد، وحيث يصبح الانضباط المالي أحد القواعد الدستورية المنصوص عليها في تلك الدساتير.

ويشير Majocchi (2003) إلى غياب التقارب الواضح بين هدف تحقيق الاستقرار في الأسعار وهو الهدف الرئيسي "لنظام الأوروبي للبنوك المركزية" والأهداف الاقتصادية الأخرى، فبينما يلتزم البنك المركزي الأوروبي بموجبه معاهدة ماستريخت بضرورة تحقيق الاستقرار السعري، واستخدام الأداة اللازمة لتحقيق هذا الهدف، نجد أن الأهداف الاقتصادية الأخرى - كزيادة الدخل والتوظيف الكامل - قد لا يتأتى تحقيقها دون التنسيق بين قرارات الدول الأعضاء بالاتحاد، ومن هنا تتضح أهمية التنسيق بين تلك الدول للحد من التعارض بين السياستين المالية والنقدية، والذي يظهر كنتيجة "لغياب التجانس المؤسسي".¹

والواقع أن إحدى المشاكل الرئيسية التي تعيب الوضع الأوروبي تتلخص في ضعف مؤسسات الاتحاد الأوروبي المسؤولة عن رعاية المصالح المشتركة والخاضعة للمساءلة أمام الأوروبيين ككل. ومن غير الممكن أن ينشأ الاتجاه الأوروبي المشترك من حسابات المصالح الوطنية التي تجربها حكومات وبرلمانات لا تخضع للمساءلة إلا من قبل ناخبين وطنيين.

فإن قيام الدولة بتطبيق سياسة مالية توسعية، يمكن أن يولد منافع خارجية (تشجيع النمو والتوظيف) أو أضرار خارجية (زيادة الضغط التضخمي) في الاتحاد ككل. وفي أي من الحالتين نجد أن المؤثرات الخارجية لم تقتصر على الوضع الداخلي في الدول، لذلك فهي ليست مدفوعة إلى تطبيق وضع مالي نموذجي من الناحية الاجتماعية من وجهة نظر الاتحاد. وحيث يصح هذا الأمر أيضاً بالنسبة للدول الأخرى الأعضاء في الاتحاد، فليس هناك ضمان بأن يكون التوازن الكلي للسياسات المالية الوطنية، هو المرغوب فيه بالدرجة الأكبر، علاوة على ذلك وفي الحالة التي

¹ منى كمال، تجربة الاتحاد النقدي الأوروبي في مجال التنسيق بين السياستين المالية والنقدية، نوفمبر 2010، ص 87.

يتطلب فيها الأمر تطبيق سياسات مالية مكلفة اقتصادياً وسياسياً لمحاربة التضخم يمكن أن تبرز المشاكل الخاصة بالراكب المجاني داخل الاتحاد، ونتيجة لذلك يتحقق أحد أمرين، إما أن يكون مجموع السياسات المضادة للتضخم غير كاف، أو أن يقع عبء التكيف على كاهل عدد محدود من الدول وهي الدول ذات أضعف وضع مالي.¹ في هذا السياق، يشير Wicks (2002) إلى أن "غياب التجانس المؤسسي" إنما يعود بالأساس إلى وضوح الجهة المنوط بها صياغة وتنفيذ السياسة النقدية في معاهدة ماستريخت والمتمثلة في البنك المركزي الأوروبي، بينما لا تُحدد هذه المعاهدة بنفس درجة الوضوح المؤسسة المنوط بها إدارة السياسة الاقتصادية - ومنها السياسة المالية -.² وكشفت الأزمة الأخيرة غياب المؤسسات المركزية التي تتمتع بصلاحيات كافية، وبالأخص انعدام السلطة المالية المركزية، حيث يعزى بالمقارنة نجاح الدولار الأمريكي في خدمة الاقتصاد الأمريكي برغم ضخامته وتنوعه إلى وجود نظام يتيح تحويل الأموال بين مختلف الولايات من خلال الانفاق الحكومي الفدرالي وهو نظام يفترقه الاتحاد الأوروبي.³

ذلك أن نموذج الاتحاد الفيدرالي الذي نشأ من تاريخ الولايات المتحدة يتألف من عملة واحدة تُدار بواسطة هيئة فيدرالية، وأسواق متكاملة للمنتجات، وموازنة فيدرالية تعمل جزئياً ولكن تلقائياً على التعويض عن الاضطرابات الاقتصادية التي تؤثر على الولايات الفردية، وحكومة فيدرالية تتولى المسؤولية عن التعامل مع المخاطر الكبرى الأخرى، وليس أقلها تلك المخاطر الناجمة عن عمل القطاع المصرفي، وولايات توفر المنافع العامة الإقليمية ولكنها لا تلعب دوراً فعلياً في تثبيت استقرار الاقتصاد الكلي.⁴

ولكن خلافاً للحال في أميركا، فإن حكومات الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي - وبرلمانها على نحو متزايد - هي التي تتخذ القرارات. ولأن المساعدات لا تستند إلى الموارد الفيدرالية، بل إلى تجميع الموارد الوطنية، فإن الدول الدائنة تطالب حتماً بقدر أعظم من السلطة في مقابل توفير المزيد من الدعم للدول المجاورة، ونتيجة لهذا فإن توحيد العملة لم يقرب أوروبا من الولايات المتحدة؛ بل على العكس من ذلك، كان سبباً في دفع أوروبا إلى مسافة أبعد عن الولايات المتحدة.

كما تختلف السياسة المالية الاتحادية (الفيدرالية) للاتحاد الأوروبي، بشكل جوهري عن نظيرتها في الولايات المتحدة، ففي الولايات المتحدة نجد أن الموازنة الفيدرالية أكبر نسبياً من الموازنة الخاصة بكل ولاية، لذلك يمكن تطبيق سياسة مركزية للموازنة دون الحاجة إلى التنسيق فيما بين الولايات المستقلة. وعلى الجانب الآخر نجد أن الموازنة الاتحادية في الاتحاد الأوروبي صغيرة، وبالتالي لن تكون فعالية كأداة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي. زد على ذلك في

¹ سي بول هالوود، رونالد مكدونالد، مرجع سابق، ص 581-582.

² نفس المرجع، ص 8.

³ جدوى للاستثمار، أزمة اليورو وتداعياتها على السعودية، ماي 2010، ص 43.

⁴ جون بيسان فيري، ترجمة مایسة كامل، إما الفيدرالية أو الفشل في أوروبا. تاريخ الاطرح 2012/10/14

الولايات المتحدة الأمريكية تلعب الموازنة الفدرالية الكبيرة دورين، إما كأداة فعالة تعمل بشكل أتوماتيكي لتحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي، أو كأداة أتوماتيكية لإعادة توزيع الدخل جغرافياً لصالح الأقل حظاً¹.

وعند مقارنة اتحاد العملة الأوروبية بالولايات المتحدة، يمكن ملاحظة أن الولايات المتحدة تبني نظاماً ضريبياً مركزياً، حيث يسدد الأفراد والشركات غالبية الضرائب المستحقة عليهم للحكومة الفيدرالية في واشنطن، وليس لسلطات الولايات التابعين لها أو السلطات المحلية .

وعندما يتباطأ النشاط الاقتصادي في إحدى الولايات الأمريكية نسبة إلى بقية البلاد، فإن الضرائب التي يسددها الأفراد والشركات للحكومة الفيدرالية تتراجع، وتزداد الأموال التي تتلقاها هذه الولاية من الحكومة الفيدرالية لصالح استحقاقات البطالة وغير ذلك من برامج التحويل. والأمر ببساطة أن كل دولار من الناتج المحلي الإجمالي ينخفض في ولاية مثل ماساتشوستس أو أوهايو يؤدي إلى تغيرات في الضرائب والتحويلات في ولاية تكساس بحيث يتم التعويض من ذلك الانخفاض، فيتوفر بذلك حافز مالي كبير .

ففي الولايات المتحدة، يكون التحويل المالي مسموحاً به بين مختلف الولايات في حال أظهرت إحداهن أداءً ضعيفاً بشكل نسبي. وفي منطقة اليورو، تتوقع الدول أن تمارس مستوى كبيراً من النظام المالي، ولا توجد هناك أحكام تنظم عمليات التحويل المالي. وعلى الرغم من ذلك، لا يكاد يكون هناك أي مؤشر على الالتزام المالي من بعض الدول الأعضاء.

وكما لاحظ كلٌّ من هارولد جيمس (جامعة برينستون - نيو جيرسي)، ورونالد ماكينون (جامعة ستانفورد - كاليفورنيا) وغيرهم كثير، أنّ ألكسندر هاميلتون (1755 - 1804) أول وزير أميركي للخزينة، سبق أن واجه مشكلةً مماثلة مع الديون المتراكمة من مختلف الدول خلال حرب الاستقلال الأمريكية. لجأ هاميلتون إلى السلطات المنصوص عليها في الدستور من أجل ضمان هذه الديون، بإصدار القرض الفدرالي. وقد خرج النظام الفدرالي الحديث تدريجياً من محنته من خلال بنكٍ مركزيٍّ وميزانية فدرالية قادرة على تحقيق استقرار الاقتصاد، وذلك على الرغم من كلّ القيود التي تحدّ من قدرات الدول على الاقتراض².

وهو الأمر الذي دفع بعض الاقتصاديين إلى تأكيد ضرورة تكوين مؤسسة يعهد إليها بتنسيق السياسات المالية للدول الأعضاء وأن تكون هذه المؤسسة مكتملة لميثاق الاستقرار والنمو، حيث يعد ذلك الميثاق بمثابة جزء هام من آلية واسعة للتنسيق أقرتها المادة التاسعة والتسعين من معاهدة ماستريخت، وركيزة أساسية لوضع خطوط إرشادية واضحة لتنسيق السياسات الاقتصادية لدول الاتحاد. فقد أشارت تلك المادة إلى "ضرورة تحقيق قدر أكبر من التنسيق بين السياسات الاقتصادية والتقارب المستمر بين الأداء الاقتصادي للدول الأعضاء"³.

وفي مارس 2012 وقعت أوروبا على اتفاق يميل إلى الفيدرالية المالية وبهذا تكون منطقة اليورو قد خطت أولى خطوات تحقيق الاتحاد المالي الذي سيضاف إلى الاتحاد النقدي، مقتربة بذلك من الاتحاد "النقدي المثالي" الذي قال

¹ سي بول هالوود، رونالد مكدونالد، مرجع سابق، ص 582.

² مارتن وولف، منطقة "اليورو": أضعف.. لن تصمد، اتحاد المصارف العربية، عدد 380، جويلية 2012، ص 64.

³ نفس المرجع، ص 13.

كبار اقتصاديو العالم إنه شرط لازم لنجاح أي وحدة نقدية. ويستدعي الاتفاق الذي وقعته دول منطقة اليورو الـ 17 و 6 دول من الاتحاد الأوروبي وعارضته بريطانيا وثلاث دول أخرى أن تتخلى الدول الموقعة عن قرارها السيادي بشأن قرارات الميزانية والإنفاق لصالح المفوضية الأوروبية. وبناء على الاتفاق ستقوم المفوضية الأوروبية بدور المشرف والمراقب على ميزانيات الدول الأعضاء، وتعاقب بشكل تلقائي الدول التي تفوق ميزانيتها العجز المسموح به والمقرر بـ 3 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي.

إن وجود اتحاد مالي Fiscal Union إضافة إلى الاتحاد النقدي، من الواضح أنها مسألة معقدة للغاية وستستغرق وقتاً طويلاً قبل أن نراها على أرض الواقع. الاتحاد المالي الأوروبي سيعني إنشاء وزارة مالية مشتركة بين الدول الأعضاء وخزانة مشتركة وتدخل مركزي في عملية صياغة وإعداد الميزانيات العامة للدول الأعضاء وبالطبع سياسات ضريبية وقواعد مشتركة للمعاشات التقاعدية. غير أن مثل هذه التعديلات لا شك ستتطلب وقتاً طويلاً لإنجازها، والأسواق لا تملك الوقت الكافي للانتظار، من ناحية أخرى، فإن هذه التعديلات قد توسع الهوة بين دول منطقة اليورو والدول خارج اليورو في الاتحاد الأوروبي.

وفي الأخير فإن الاتحاد النقدي لا يمكن أن يتواصل دون تحرك موازي باتجاه توحيد مالي وميزانية موحدة، إذ إن ذلك سيجعل بمستطاع السلطة النقدية للاتحاد معالجة المشاكل المتعلقة بتنسيق السياسات الاقتصادية على مستوى الاتحاد، والمشاكل الخاصة بعدم تساوي بين الأقاليم المكونة للاتحاد، والمشاركة العادلة بين الأعضاء في تكاليف ومنافع الوحدة النقدية، مما يتطلب بالتالي منح السلطة النقدية المذكورة صلاحيات اقتصادية وسياسية، وهو ما يثير إلى أن التكامل الاقتصادي والنقدي لا يمكن إلا إذا كان لأعضاء التزام قوي باتجاه التوحيد السياسي¹.

المطلب الثاني: الوحد النقدية الأوروبية والصدمات الاقتصادية

إن الدراسات التطبيقية التي جرت على الاتحاد الأوروبي كمنطقة مثلى للعملة قبل انطلاق اليورو، توصلت معظمها إلى شبه نتائج متقاربة من أن الاتحاد الأوروبي بإجمال دوله لا يصلح أن يكون منطقة عملة موحدة². حيث يشير "Travels" إلى أن الدراسات الخاصة بمدى ملائمة الاتحاد الأوروبي لتطبيق الوحدة النقدية قد توصلت على نتائج مختلطة. ففي دراسة مبكرة قام "Bayoumi and Eichengreen" بمقارنة درجة الارتباط الخاصة بالصدمات في 12 دولة عضو في الاتحاد الأوروبي مع تلك التي تخص الأقاليم الرئيسية في الولايات المتحدة، وقد تم التوصل إلى أن كلاً من صدمات الطلب والعرض كانت أكثر ارتباطاً في الفترة 1962-1988 في الولايات المتحدة عنها في الدول المشار إليها. ومفاد ذلك أن الولايات المتحدة هي أقرب ما تكون إلى المنطقة المثلى للعملة قياساً إلى الدول الأوروبية المشار إليها. ومع ذلك ومع ملاحظة أن صدمات العرض هي الأكثر أهمية (من الناحية الاقتصادية الكلية) بالقياس إلى صدمات الطلب التي يمكن أن تزول داخل الاتحاد النقدي، كما وجدنا أيضاً أن صدمات العرض في مجموعة صغيرة من دول الاتحاد الأوروبي (ألمانيا، فرنسا، ودول البنلوكس، والدانمارك)

¹ عبد المنعم السيد علي، مرجع سابق، ص 49.

² سي بول هالود، رونالد مكدونالد، مرجع سابق، ص 578.

كانت على درجة عالية من الارتباط، مما يعني إمكانية تشكيل منطقة مثلى للعملة. وباستخدام أساليب إحصائية مختلفة، توصل Caporale إلى نتائج مشابهة بين 12 دولة عضو في الاتحاد الأوروبي.¹

وفي دراسة أحدث، توصل "Bayoumi and Prasad" إلى نتائج مؤيدة للنظرية القائلة بأن الصدمات التي تضرب دول الاتحاد الأوروبي لا تختلف عن تلك التي تصيب أقاليم الولايات المتحدة الأمريكية. ولكنهما أضافاً أيضاً نتيجة مفادها، أن عنصر العمل يكون أقل قدرة على التنقل في الاتحاد الأوروبي بالقياس إلى الولايات المتحدة، بحيث أن نفس النوع من الصدمات يمكن أن يؤدي إلى خسارة أكبر في الناتج الأوروبي عنه بالنسبة للولايات المتحدة.

علاوة على ذلك نجد أنه من بين دول الاتحاد الأوروبي توجد دولة واحدة هي التي شهدت نمطا مختلفا تمام من الصدمات بالمقارنة بالمتوسط العام للاتحاد الأوروبي، وتلك الدولة هي المملكة المتحدة. وقد تم إعداد نموذج "Bayoumi and Prasad" لتفسير التقلبات قصيرة الأجل في معدلات النمو الصناعي في دول مختلفة داخل الاتحاد الأوروبي. وبالنسبة لهذه المجموعة ككل، وبالنسبة للمملكة المتحدة بشكل منفرد نجد أن نحو نصف التقلبات يمكن تفسيرها من خلال هذا النموذج. وقد تمت تجزئة مصادر التقلبات إلى صدمات إجمالية aggregate shocks تؤثر على المنطقة بأسرها، وصدمات للصناعة industry shocks وهي التي تصيب صناعة معينة في جميع الدول، وصدمات الدولة Country shocks وهي التي تنفرد بها دولة معينة. وبالنسبة للاتحاد الأوروبي ككل، يمكن تقسيم التقلبات المفسرة بالتساوي بين الأسباب الثلاثة المشار إليها، ولكن الحال ليس على هذا النحو بالنسبة للمملكة المتحدة. ففي المملكة المتحدة نجد أن 41% من التقلبات المفسرة كانت تخص الصدمات الخاصة بدولة محددة. فإذا تم تأكيد هذه النتيجة واستمر هذا النمط فإن ذلك يوضح أن تجربة المملكة المتحدة مع صدمات العرض غير المتماثلة تطرح عدیدا من التساؤلات بخصوص الرغبة في الانضمام للاتحاد النقدي. وقد يساعد ذلك أيضا في تفسير السبب في أن سعر الصرف المثبت الخاص بالإسترليني داخل النظام النقدي الأوروبي كان اختيارا لم يحظ بنفس التساؤلات المثارة حول الاتحاد النقدي.²

وقد قام "Bayoumi and Eichengreen" بدراسة نمط الصدمات في 15 دولة أوروبية و13 دولة من الأمريكيتين، و11 دولة من شرق آسيا. وكانت النتائج بالنسبة لأوروبا مشابهة لتلك التي أشرنا إليها سابقا، حيث تم التوصل إلى أن مجموعة صغيرة فقط من دول الاتحاد الأوروبي من دول الشمال هي التي شهدت درجة ارتباط مرتفعة بين صدمات العرض، وهو ما يشير إلى وجود حالة من ثنائية السرعة في أوروبا "Two speed Europe".

¹ نفس المرجع. ص 578.

² نفس المرجع، ص 579.

*Carmen Reinhandt, kenneth Rogoff., « cette fois, c'est différent, huit siècles de folie financière », Édition Pearson 2010.

جدول رقم (2 - 9): درجة انفتاح الاقتصاديات القومية بالنسبة للاتحاد الأوروبي.

الدول	درجة الانفتاح بالنسبة للاتحاد الأوروبي (1998)*
النمسا	19%
الاتحاد الأوروبي البلجيكي لوكسمبورجي	46%
الدانمارك	20%
فنلندا	18%
فرنسا	13%
ألمانيا	13%
اليونان	11%
إيرلندا	41%
إيطاليا	11%
هولندا	25%
بر تغال	22%
إسبانيا	14%
السويد	19%
المملكة المتحدة	13%

*متوسط الصادرات و الواردات بالنسبة للاتحاد الأوروبي بالنسبة المئوية للنتائج الداخلي الخام.

المصدر: قحايلية آمال، مرجع سابق، ص 220.

و يتضح من الجدول رقم (2 - 9) ، أن درجات انفتاح الاقتصاديات القومية متغيرة بشدة من بلد إلى آخر، تتراوح من الحد الأقصى 46% من الناتج الداخلي الخام للاتحاد الاقتصادي بلجيكي لوكسمبورجي إلى الحد الأدنى 11% من الناتج الداخلي الخام لإيطاليا واليونان.

حتى و إن كانت هذه الفروقات تفسر، جزئياً، من خلال شدة اختلاف الحجم بين أعضاء الاتحاد الأوروبي - حيث نجد أن الدول كبيرة الحجم تتميز بدرجة انفتاح أقل بالنسبة للدول الصغيرة- فإنها تقترح مع ذلك، أن نتائج تكاليف/مزايا للعملة الوحيدة لن تكون حتماً متماثلة بالنسبة لخمسة عشر دولة المعنية. فيحتمل أن مجموع الاتحاد الأوروبي لن يشكل منطقة نقدية عظمى.

هذه الدراسات التي سبق انطلاق اليورو تدل على أن الاتحاد الأوروبي ما زال بعد لم يصل إلى مرحلة منطقة العملة المثلى، ولكن الحماس الأوروبي كان أقوى لوصول إلى الوحدة، وبالتالي فالأزمة الأخيرة ما هي إلى كاشف لخلل بنيوي من البداية.

فالأزمة التي تعاني منها منطقة اليورو اليوم كمنطقة عملة مثلى هي صدمة غير متماثلة، لا يمكن فهم سياسات التنسيق المتبعة في مواجهة الصدمات دون التمييز بين نوعين من الصدمات، الصدمة المشتركة أو المناظرة أي التي تؤثر

بشكل مماثل على كل البلدان الأعضاء في الاتحاد النقدي والصدمات غير متماثلة، أي التي تؤثر في أحد أعضاء الاتحاد أو مجموعة فرعية منه حيث يتطلب التعامل مع الشكل الأول من الصدمات عملاً مشتركاً بين الدول الأعضاء، على عكس النوع الثاني، الذي يعتبر التعامل معه أكثر صعوبة في حالة الاتحاد النقدي. ويرجع ذلك إلى كون الدولة لا تمتلك سياسة التحكم في أسعار الصرف وأن التنسيق في مثل هذا النوع من الصدمات يمر عبر قنوات أخرى. لذلك فإن أغلب التطورات التي شهدتها نظرية مناطق العملة المثلى كانت تدور حول توضيح هذه القنوات والسياسات خاصة المالية منها التي يجب أن تتبناها الدول الأعضاء في الاتحاد النقدي، عندما تثبت القنوات الأخرى عدم فاعليتها وضعف نجاعتها للتصدي للصدمة¹.

كما كشفت أزمة اليونان التي تواجه حالة كساد وارتفاع في الأجور الحقيقية لعنصر العمل بصفة خاصة، حقيقة أن الاتحاد الأوروبي ليس بالفعل منطقة عملة مثلى، وفي ظل الوضع المتأزم في اليونان كانت الخيارات المتاحة أمامها محدودة جداً، فمن الناحية النظرية عندما تواجه اليونان حالة كساد يمكن لليونان أن تعمل على تخفيض الأجور الحقيقية لعنصر العمل فيها، إما من خلال اللجوء إلى التضخم، أو من خلال تخفيض قيمة العملة الوطنية، وذلك حتى ترفع درجة التنافسية الخارجية لاقتصادها. غير أن احتمال لجوء اليونان لأي من هذين الخيارين كان منعدماً للأسف بسبب عضويتها في الاتحاد النقدي، فهي لا تستطيع أن تلجأ إلى الخيار الأول لتخفيض القيمة الحقيقية للأجور في اليونان بهدف تحفيز مستويات النشاط الاقتصادي والخروج من حالة الكساد بسبب عدم سيطرتها على السياسة النقدية لديها، والتي يتم رسمها بصورة مركزية من قبل البنك المركزي الأوروبي، كما أنها لا تستطيع أن تلجأ إلى الخيار الثاني لأنها ببساطة لا تملك عملة وطنية حتى تقوم بتخفيضها لكي تتمكن من أن تعزز من قدراتها على جمع عملات أجنبية تستخدمها في التخفيف من حدة أزمة السيولة التي تواجهها. كإجراء بديل كان يمكن أيضاً أن تقوم اليونان بتحفيز الطلب من خلال سياساتها المالية التوسعية المصممة نحو هذا الهدف، غير إن الوضع المالي المتأزم لليونان لم يكن يسمح لها بأن تقوم بذلك، سواء بسبب القيود المفروضة عليها بسبب الاشتراك في اتحاد نقدي أو بسبب الأعباء المرتفعة لدينها السيادي. آخر خيار متاح أمام اليونان هو أن تشجع العمال اليونانيين على الهجرة إلى الدول المجاورة حتى تتحسن الأوضاع في اليونان ثم يعودون مرة أخرى، وذلك حتى تخفف من الضغوط على سوق العمل فيها وتقلل من الضغوط على ميزانيتها العامة، ومرة أخرى فإن هذا الخيار، على الرغم من التحاق اليونان بالاتحاد الأوروبي، كان مقيداً، بسبب المشكلات التي يمكن أن تواجه المهاجرين اليونان في التكيف بشكل سريع مع بيئة الدول المستقبلية، فضلاً عن أن الدول المستقبلية قد لا ترحب بمثل هذه الهجرة في ظل أوضاعها الحالية. أقفلت بالتالي جميع الخيارات أمام اليونان للتعامل مع أزمتها ومحاولة تحسين أوضاعها².

هنا ندرك صعوبة إلى درجة استحالة التعامل مع الصدمات الاقتصادية الغير متماثلة بسبب فقدان الدولة القدرة على التحكم في السياسات النقدية من جهة وتضارب المصالح والأهداف بين الدول التي تعاني من الأزمة والأخرى خارج الصدمة.

¹ الطاهر هارون، أزمة منطقة اليورو و أثرها على مستقبل الاتحاد الأوروبي، ملتقى الدولي حول واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، المركز الجامعي الواد، 26 فيفري 2011.

² ابراهيم السقا، هل الاتحاد النقدي الأوروبي منطقة عملة مثلى؟، مرجع سابق.

المطلب الثالث: الوحد النقدية الأوروبية والتباين الاقتصادي:

أوضحا كل من Carmen Reinhart و Kenneth Rogoff* في كتبهما حول الأزمات المالية عبر التاريخ أن الأزمات البنكية الدولية تتحول في أغلب الحالات إلى أزمة ديون سيادية، وأن الأماكن التي تنفجر فيها هذه الأزمات هي الحلقات الضعيفة من الاقتصاد الدولي. لقد حدث هذا خلال سنوات الثمانينات في أمريكا اللاتينية وهو ما يحدث في منطقة اليورو خلال السنوات الأخيرة¹.

عندما قدم اليورو توقع العديد من الاقتصاديين أن اقتصادات الوطنية في منطقة اليورو تحقيق تقاربا متزايدا، ومع ذلك فإن العديد من الاقتصادات المنطقة ظلت مختلف تماما أو قد اختلفت بالفعل في عدد من الأبعاد الاقتصادية أكثر خلال العقد الماضي. ويعتقد عموما أن هذه الاختلاف وقعت على نطاق واسع بين اثنين من المجموعات داخل منطقة اليورو الدول الأوروبية الشمالية، بما في ذلك النمسا، بلجيكا، ألمانيا، فنلندا، فرنسا، لوكسمبورغ، وهولندا ومجموعة الدول الأوروبية الجنوبية، بما في ذلك اليونان، أيرلندا، إيطاليا، البرتغال، وإسبانيا هذه الاخير يشار إلى خمس بلدان منها «*PIIGS».

فالسبب الأساسي وراء أزمة منطقة اليورو - والآن العقبة التي تحول دون النمو في الجنوب - كان متمثلاً في التفاوت الذي طرأ بين الدول الواقعة على أطراف المنطقة فيما يتصل بتكاليف الإنتاج، خاصة "الجنوب" و"الشمال" أثناء العقد الأول الذي أعقب استخدام اليورو. فقد ارتفعت تكاليف وحدة العمل في البلدان الجنوبية الأربعة بنسبة 36 في المائة، و28 في المائة، و30 في المائة، و25 في المائة على التوالي، أثناء الفترة من 2000 إلى 2010، مقارنة بأقل من 5 في المائة في ألمانيا، الأمر الذي أدى إلى تفاوت تراكمي بحلول نهاية 2010 تجاوز 30 في المائة في اليونان وأكثر من 20 في المائة في البرتغال وإيطاليا وإسبانيا.

إن وجود الدولة عضوا في الاتحاد النقدي يفرض عليها أن تتابع عن كثب تنافسيتها الخارجية سواء داخل منطقة الاتحاد النقدي أو خارج الاتحاد النقدي، ذلك أن ارتفاع الأسعار في إحدى الدول الأعضاء يؤدي إلى أن سلعها تصبح أكثر كلفة بالنسبة للخارج، ومن ثم سوف تفقد هذه الدولة جانبا من إيراداتها بالنقد الأجنبي نتيجة لتراجع صادراتها واحتمال حدوث عجز في ميزان مدفوعاتها، الأمر الذي يؤدي إلى إضعاف قدرتها على الوفاء بالتزاماتها الخارجية، وبصفة خاصة عندما يتزايد اعتماد هذه الدولة على التمويل الخارجي فإن تأثير هذه المشكلة يصبح أكثر وضوحا.

يظهر الشكل رقم (2. 12) بالمقارنة الاتجاهات الاقتصادية في متوسط هاتين المجموعتين من البلدان على مدى العقد الماضي. قبل اندلاع الأزمة المالية العالمية في عام 2008، حيث شهدت معدلات النمو الاقتصادي في المتوسط ارتفاعا كبيرا في دول GIIPS مقارنة مع دول شمال أوروبا. ولكن في المقابل شهدت معدلات النمو العامة في الأسعار (التضخم) ارتفاعا سريعا في GIIPS، بالإضافة إلى تعويضات العمال وارتفاع الأجور بشكل كبير، وأدى ذلك إلى فقدان القدرة التنافسية الصناعية لدول GIIPS وزيادة في القدرة التنافسية الصناعية لدول الأوروبية

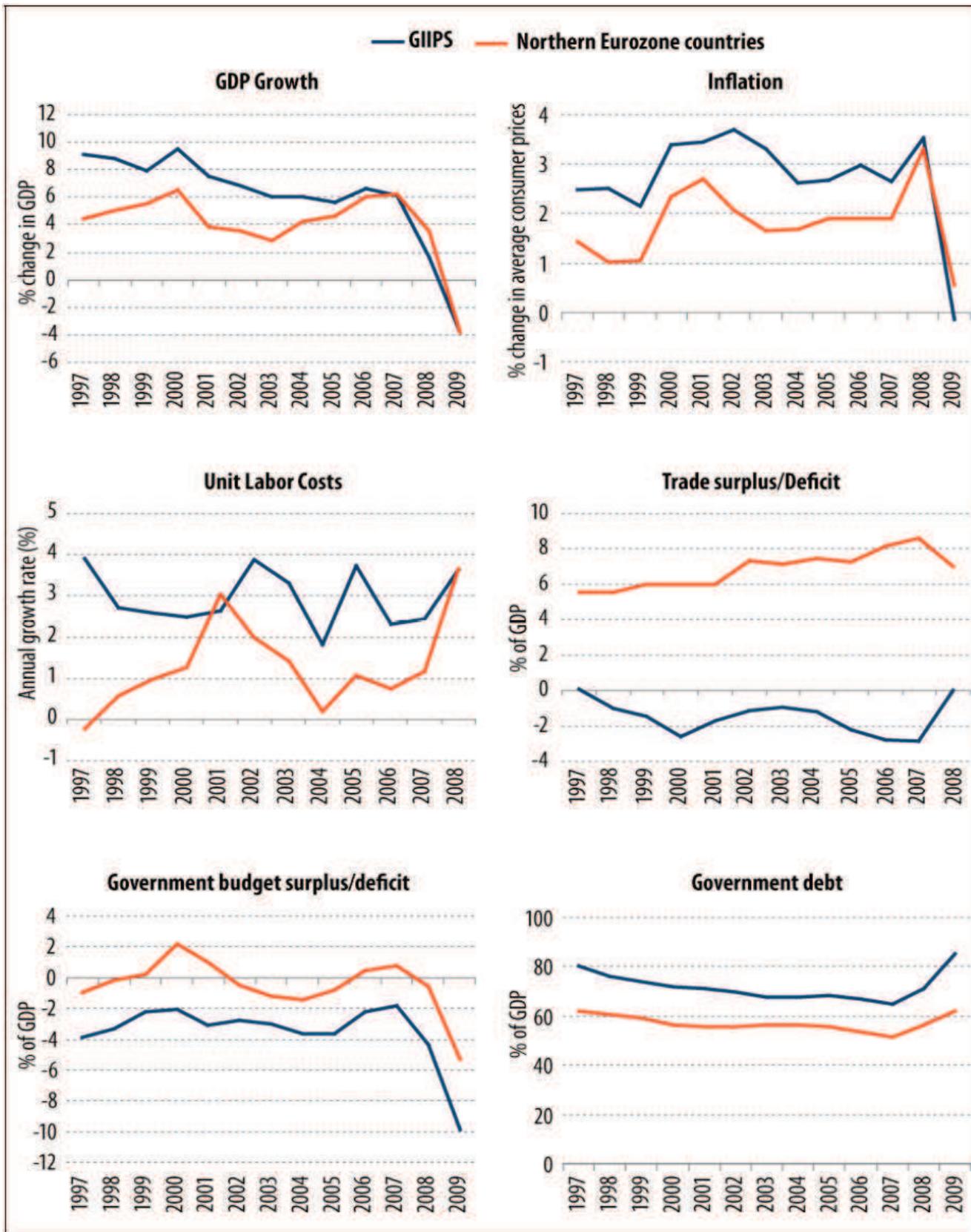
¹ الطاهر هارون، الملتقى الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات يومي 26 و 27 فيفري 2011 بالمركز الجامعي بالوادى - الجزائر، - مرجع سابق.

* يشير إلى كل من اليونان وأيرلندا وإيطاليا والبرتغال وإسبانيا (دول جنوب أوروبا الأكبر تأثرا بأزمة الديون السيادية).

الشمالية. ونتيجة لذلك واجهت GIIPS في المتوسط عجز في الميزان التجاري، في حين أن الدول الأوروبية الشمالية حققت فوائض تجارية كبيرة. وهذا ما أدى إلى ارتفاع الدين الحكومي في دول الجنوب بالمقارنة مع دول الشمال¹.

¹ Raymond J. Ahearn, **The Future of the Eurozone and U.S. Interests**, CRS Report for Congress, January 10, 2011, p9.

الشكل رقم (2. 12): مقارنة المؤشرات الاقتصادية بين دول «PIIGS» ودول أوروبا الشمالية



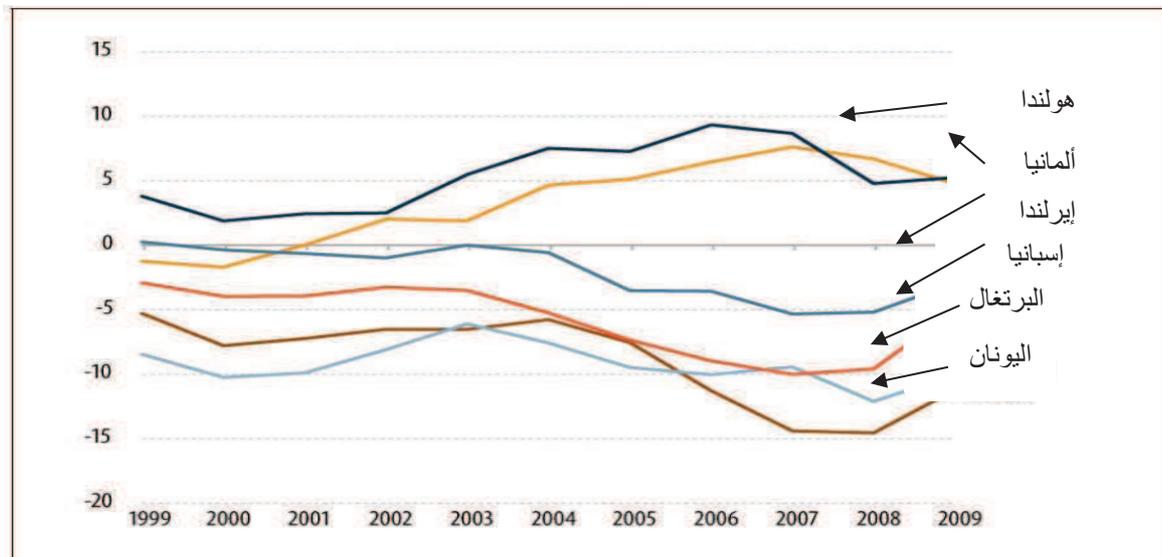
Source : Raymond J. Ahearn, op. cit ,p10

وتعزى الاختلافات الموجودة بين دول الاتحاد الأوروبي إلى عدة أسباب كنوع السياسة الاقتصادية المتبعة، كما أن هناك من يرى أن هذه الاختلافات ترجع إلى خلل في البناء المؤسسي لليورو، حيث أن نظام اليورو غير مصمم بطريقة توفر إمكانيات المساندة والإنقاذ للدول الأعضاء في حال حدوث أزمة لديها، وهذا ما أثبتته أزمة اليونان، فبعد تبني دول الـ«PIIGS» لليورو رسمياً اتجه رجال الأعمال للاستثمار في هذه البلدان باعتبارها مناطق آمنة ونظراً لانخفاض أسعار الفائدة فيها مقارنة بالدول الشمالية، وهو ما أحدث نوع من الضبابية والتشويه للقرارات الاستثمارية في منطقة اليورو نتج عنه إفراط الاستثمار في بعض القطاعات، بالإضافة إلى قيام القطاع الخاص بزيادة الاقتراض وبالتالي زيادة الطلب الكلي، تزامن ذلك مع إطلاق دول الـ«PIIGS» لمشاريع استثمارية ضخمة للحفاظ على معدلات نمو عالية ومستمرة مما دفعها إلى اللجوء إلى الاقتراض الخارجي خصوصاً من دول أوروبا الشمالية، كل هذه العوامل ساهمت في النهاية في تعميق العجز المالي لدول الـ«PIIGS»¹.

أدى تدفق رؤوس الأموال إلى دول الـ«PIIGS» إلى دعم الطلب المحلي مما أدى إلى ارتفاع معدلات النمو فيها ولكن أيضاً معدلات مرتفعة من التضخم انعكس على تراجع القدرة التنافسية لهذه الدول وانتقال العجز المالي إلى الميزان التجاري (العجز التوأم) الشكل رقم (3.13).

الشكل رقم (3.13): تطور الحساب الجاري لميزان المدفوعات في بعض البلدان الأوروبية. (نسبة من

الناتج %GDP)



Source : Rymond J. Ahearan and others, op-cit, p 12.

أدى العجز في الحساب الجاري لدول الـ«PIIGS» إلى تراكم الديون العامة والخاصة وصلت إلى 80% من حجم الناتج الإجمالي المحلي، وفي المقابل لم تتأثر دول أوروبا الشمالية كثيراً بعد إطلاق اليورو، كما لم تشهد تدفقات كبيرة لرؤوس الأموال و نتيجة لسياساتها المالية المتناسقة و التي تهدف إلى احتواء الطلب الكلي مع الحفاظ على

¹ Uri Dadush and Bennett Stancil, "Europe's Debt Crisis: More than a Fiscal Problem," in *Paradigm Lost: The Euro in Crisis*, ed. Uri Dadush and Contributors (Carnegie Endowment for International Peace, Washington, 2010, p 9-15.

معدلات تضخم منخفضة، وهذا ما أكسبها قدرة تنافسية أكبر مقارنة بنظيرتها الجنوبية، مما جعلها تصدر إلى دول الـ«PIIGS» وتحقيق فوائض معتبرة في حساباتها الجارية.

سمحت معدلات الفائدة المنخفضة في منطقة اليورو بالاقتراض دون خوف لدول الـ«PIIGS» مما جعل معدلات التضخم فيها أكبر بمرتين عن سائر الدول الأوروبية وهذا ما انعكس سلباً على معدلات الفائدة الحقيقية التي أصبحت منخفضة جداً، أدى ذلك إلى تراجع الادخار وتشجيع الاقتراض الاستهلاكي وبناء المساكن خصوصاً في إيرلندا وإسبانيا¹.

خلاصة الفصل

إن الاتحاد النقدي الأوروبي كما هو عليه قد ولد اقتراضاً مفرطاً من قبل معظم البلدان الأوروبية، التي لن تكون قادرة في ظل الظروف الحالية ربما، على إعادة سداد ديونها بالكامل. إن إدامة نظام العملة الواحدة الحالي الموجود في أوروبا يتطلب، وببساطة مكابدة الكثير من آلام التعديل، إن وضع ألمانيا داخل منطقة نقدية مع اليونان، إيطاليا، وإسبانيا من بين دول أخرى لم يحوّل تلك الاقتصادات وينقلها إلى اقتصادات واعية للتكلفة وفاعلة وكفاءة كالاقتصاد الألماني. كما أن الوضع المالي المتأزم يثير إشكالية فنية مهمة حول الآليات التي ينبغي أن تعمل الدول الأعضاء في اتحاد نقدي على أساسها. من حيث المبدأ يفترض أن تلتزم الدول الأعضاء في الاتحاد النقدي باتباع سياسة نقدية موحدة، بينما ليس لديها الالتزام نفسه فيما يتعلق بسياساتها المالية، وهو ما يلقي بظلال الشك حول مدى مناسبة معايير التقارب التي يفترض أن تتوافر في الدول الأعضاء قبل وبعد الانضمام إلى الاتحاد النقدي، بصفة خاصة معايير التقارب المالي، التي تنص على ألا يتجاوز عجز الميزانية نسبة 3% من الناتج المحلي للعضو وألا يزيد الدين العام على نسبة 60% من الناتج المحلي كذلك.

¹ Rymond J. Ahearhan and others, op-cit, p 12.

الفصل الثالث

تداعيات الأزمة الأوروبية على مكانة
اليورو الدولية ومستقبله كعملة
أوروبية موحدة

تمهيد:

منذ عشر سنوات تم إطلاق اليورو كعملة موحدة لدول الاتحاد النقدي الأوروبي، التي نظر إليها على أنها تجسيد لبلوغ هذه الدول قمة التكامل الاقتصادي باستخدام عملة واحدة في جميع أنحاء الدول الأعضاء في الاتحاد، ومع بدء استخدام اليورو تعاضمت الآمال المعلقة على العملة الموحدة بتحويله إلى عملة الاحتياط العالمية الأولى، وباحتمال أن يحل محل الدولار.

لكن كل هذه الإنجازات لهذه العملة الدولية دارت وتدور التساؤلات حول إمكانية استمرارها عملة موحدة وعملة احتياط عالمية. فقد أصبح ينظر عالميا إلى تجربة إصدار اليورو على أنها تجربة مملوءة بالثغرات والأخطاء، بسبب أزمة الديون الأوروبية، و انعكست الصورة وأخذ الطلب العالمي على اليورو في التذبذب نتيجة للمخاطر المحيطة بهذه العملة. فالوضع الدولي لليورو، يعد في هذه المرحلة أكثر خطورة عن اليوم الذي أصدر فيه، كما أصبحت الصدمات تلاحق اليورو من كل جانب.

لتمثل أزمة الديون اليونانية المحك والامتحان الأكبر للوحدة النقدية الأوروبية، ما جعل العديد من الخبراء يرسمون مجموعة من السيناريوهات المحتملة للعملة الأوروبية، بعضها يتوقع انهيار منطقة اليورو، والبعض يتوقع الإفلاس، أو عدم القدرة على سداد الديون، ومن ثم الصعوبة في الحصول على القروض، مع انخفاض عائدات الشركات وتوقف بعض المصانع، وانتشار البطالة.. وجميعها سيناريوهات قائمة أو متوقعة، وكلها ترسم صورة سوداوية للاقتصاد الأوروبي في السنوات القادمة، إلا أن هناك بعض المتفائلين بالمستقبل وإمكانية عودة الروح مرة أخرى في منطقة اليورو.

المبحث الأول

أثر الأزمة الأوروبية على مكانة اليورو الدولية ومستويات النمو في الاتحاد الأوروبي

جاءت اتفاقية بريون وودز لتعبر عن مصالح القوة الاقتصادية الدولية الصاعدة وبالتحديد الولايات المتحدة الأمريكية التي خرجت من الحرب العالمية الثانية باعتبارها قائد العالم الرأسمالي المتقدم، واحتل الدولار الأمريكي مكانة بارزة في السوق الدولية وبالتدريج حل الدولار محل الذهب والجنه الإستراتيجي كعملة الارتكاز التي يعتمد عليه النظام النقدي الدولي كوسيلة الدفع الرئيسية في المعاملات الدولية وكملة احتياط ارتكازية تحتفظ بها السلطات النقدية في معظم بلدان العالم، وبحلول عام 1999 ظهر منافس جديد للدولار وهو الأورو، العملة الأوروبية الموحدة التي تضم عملات سبعة عشر دولة، آخرها دولة استونيا في مستهل العام 2011، وبظهور المنافس الجديد شكل نقطة تحول جديدة على صعيد الأسواق الدولية سمحت لدول منطقة الأورو بامتلاك مقومات اقتصادية تمكنها من مواجهة الولايات المتحدة الأمريكية وتجعلها تتمتع بنفوذ دولي لا يمكن تجاهله، وتضاربت الآراء واختلفت بشأن العملة التي ستفوز بمركز الصدارة في النظام النقدي الدولي خاصة بعد أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية وبروز اليورو، ثم أزمة الديون السيادية الأوروبية لتضع نفس التساؤل حول قوة اليورو ومكانته الدولية بلى ومستقبله كعملة أوروبية موحدة.

المطلب الأول: مقومات اليورو كعملة ارتكازية في النظام النقدي الدولي:

أولاً: العملة الارتكازية (الوظائف والخصائص):

تعرف العملة الارتكازية على أنها عملة وطنية في الأساس تلعب دوراً هاماً في الاحتياطيات الدولية، فعلى المستوى الدولي يتعين أن تقوم تلك العملة بالوظائف الرئيسية التقليدية الثلاثة للنقود، أي أن تكون مقياساً لقيم وعادات للتبادل ومخزناً للقيمة. ويمكن التحقق من دور العملة الرئيسية كمقياس للقيم عندما نرى تلك العملة تستخدم بشكل رئيسي لتسعير المنتجات على المستوى الدولي (كما هو الحال بالنسبة لسعر برميل البترول وغيره من المنتجات الدولية حيث يعلن عنها دائماً بالدولار)، وعندما نرى العديد من العملات الوطنية الأخرى ترتبط قيمتها ارتباطاً لصيقاً بتلك العملة، كذلك يمكن التحقق من دور تلك العملة كوسيط لتبادل الدولي عندما نرى اتساع دائرة وحجم استخدامها لتسوية المعاملات الدولية وفي عمليات البنوك وأسواق الصرف على المستوى الدولي¹.

بالإضافة إلى هذه الوظائف يجب أن تتسم العملة القوية دولياً بجملة من النقاط:

1 - توافر الثقة في قيمة العملة أي تمتعها بقيمة وسعر صرف مستقرين ويكون ذلك عن طريق التحكم في معدل التضخم في البلد المصدر للعملة وهو ما يمكن المتعاملين من معرفة قيمة العملة ازاء العملات الأخرى دون الحاجة إلى اجراء تحريات لمعرفة القيمة المستقبلية، وقد كان معدل متوسط التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية بين 1980 - 1989 أفضل من معدل التضخم المسجل في الاتحاد الأوروبي، حيث سجل الأول 5.5% بينما سجل الثاني 7% ولكن بعد التصديق على معاهدة ماستريخت انخفض معدل التضخم في الاتحاد الأوروبي إلى 3.2% مقابل 3% في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 1990-1999.²

¹ مدحت صادق، مرجع سابق، ص 163.

² صرامة عبد الواحد، دور الأورو في التجارة الدولية، ملتقى الدولي اليورو اقتصاديات الدول العربية فرص وتحديات، جامعة الاغواط 2018. أبريل 2005.

- 2 - الخصائص الاقتصادية للبلد المصدر للعملة من حيث الحجم الاقتصادي وحصته من التجارة الدولية فكلما كان حجم التجارة أكبر كان التعامل بالعملة كبيراً، فمثلاً في سنة 1997 شكل الناتج الداخلي الإجمالي لمنطقة اليورو مجتمعة 22% من الناتج الداخلي العالمي الخام وحتلت المرتبة الثانية بعد الولايات المتحدة الأمريكية بـ 27%.¹
- 3 - الاستقرار السياسي لدولة المصدر للعملة: إذ يلعب دور الحاضن لنشاط الاقتصادي فالاستقرار الداخلي من خلال غياب النزاعات العرقية والمسلحة أو حركات الاحتجاج العنفي والانقلابات العسكرية من جهة والحروب والتهديدات الخارجية من جهة أخرى يعطى العملة المحلية قوة وثقة على المستوى الدولي لتكون عملة ارتكازية في الاقتصاد العالمي، إذ اعتبرت الولايات المتحدة الأمريكية النموذج في هذا المجال مما أعطى الدولار المكانة الأولى في الاقتصاد الدولي، ولكن بعد أحداث 11 سبتمبر بدأ هذا الجانب يهتز بسبب ما يعرف بالحرب على الإرهاب.
- 4 - توفر البلد المصدر للعملة على أسواق مالية متحررة وواسعة وعميقة من حيث توفرها على أدوات مالية متعددة وعميقة بأن تكون لها أسواق مالية ثانوية متطورة حيث تساهم في زيادة الطلب على العملة للاستثمار، ولدى الولايات المتحدة أكبر الأسواق في العالم مقارنة مع بقية دول العالم الأخرى.²
- ولكي تدخل عملة ما سلة عملات الاحتياطيات الدولية فلا بد وأن تتصف بصفتين أساسيتين وهما السيولة وعمق سوق النقد الخاص بها، ومن ثم فلا يكفي أن تكون الدولة صاحبة العملة المرشحة لأن تكون عملة احتياط دولية قوية اقتصادياً، فهذا شرط لاستقرار العملة، ولكن استقرار قيمة العملة ليس شرطاً كافياً لصلاحية العملة لأن تكون عملة احتياط، على سبيل المثال فإن الوضع الاقتصادي القوي والمستقر لدول مثل النرويج وسويسرا وكندا وأستراليا لم يمكن عملاتها بأن تحتل وضعاً ذا أهمية على المستوى الدولي في سلة احتياطيات العالم من النقد الأجنبي. وتتمتع الدولة صاحبة العملة الرئيسة في الاحتياطيات الدولية مثلاً أمريكا بميزة غير عادلة مقارنة بدول العالم الأخرى، خصوصاً فيما يتعلق بقدرتها على إصدار أدوات دين تتجاوز الحدود الآمنة دولياً، فضلاً عن قدرتها على طباعة المزيد من عملتها دون أن تصاحب ذلك آثار كبيرة على المستوى الكلي بها، على سبيل المثال يمكن هذا الوضع المتميز أمريكا من أن تمطر العالم بمئات المليارات من الدولارات المطبوعة دون أن يصاحب ذلك تلك الآثار المتوقعة بين النمو في عرض النقود والتضخم، ذلك أن جانباً كبيراً من هذه النقود الإضافية سيتم تداوله والاحتفاظ به خارج الولايات المتحدة.³
- ويعتمد النظام النقدي الدولي على الدولار واليورو اللذين يمثلان معاً اليوم ما يقرب من 90% من احتياطي النقد الأجنبي لدى البنوك المركزية والحكومات، وما يقرب من 80% من قيمة "حقوق السحب الخاصة"، وهي العملة المستخدمة في التعاملات بين صندوق النقد الدولي وأعضائه. علاوة على ذلك، ما يزيد على 75% من سندات الدين مقومة بالدولار واليورو. والعملتان معاً يشكلان حوالي ثلث المعاملات في البورصات العالمية. كما أنهما وقود التمويل والتجارة الدولية.

¹ أحمد النجار، مكانة اليورو الدولية في مواجهة الدولار، مجلة السياسة الدولية، العدد 142، مطابع الاهرم، مصر، 2000، ص 260.

² جورج تافلاس، الاستخدام الدولي للعملات الدولار الأمريكي واليورو، مجلة التمويل والتنمية، العدد 2، جوان 1998، ص 43.

³ إبراهيم السقا، احتياطيات العالم من النقد الأجنبي، مجلة الاقتصادية الإلكترونية، السعودية، تاريخ الاطلاع 2012/09/15.

ثانيا: مكانة منطقة اليورو في النظام الاقتصادي العالمي

إن المتعمّن في الامكانات الاقتصادية والاجتماعية لمنطقة اليورو حتى قبل بداية تداوله يجد أن إطلاق العملة الأوروبية الموحدة كان في ظروف اقتصادية عالمية تتسم بالاضطراب في أسواق العملات بصفة خاصة وبظهور جدل حاد وحدي حول ضرورة وضع ضوابط على المضاربة على العملات، وتتسم أيضا بتحسّن المكانة النسبية للاقتصاد الأمريكي وإصلاح الخلل في موازينه الداخلية بصورة حاسمة تدعم مكانة العملة الأمريكية، كما اتسم البيئة الاقتصادية الدولية التي أطلق اليورو وقتها بظهور بوادر ترمد حقيقي على الدولار في معظم الدول بما يشكل عنصرا مواليا للعملة الأوروبية الموحدة.

دخلت إحدى عشر دولة - دول الموجة الأولى - من دول الاتحاد الأوروبي في العملة الأوروبية الموحدة، وهذه الدول هي ألمانيا وفرنسا وإيطاليا وإسبانيا وهولندا وبلجيكا والنمسا وفرنلندا والبرتغال وإيرلندا ولوكسمبورج وتمتلك هذه الدول مجتمعة وقتها ثاني أكبر اقتصاد في العالم بعد الولايات المتحدة الأمريكية، وبالنظر إلى الملحق رقم(8) بلغ الناتج المحلي لدول - يورو - مجتمعة نحو 6308 مليار دولار في عام 1997، بما يشكل نحو 22.4% من الناتج العالمي في العام المذكور مقارنة بنحو 7746 مليار دولار للولايات المتحدة بما يشكل نحو 27.5% من الناتج العالمي في العام نفسه وفقا لبيانات البنك الدولي في تقريره عن التنمية في العالم 1999/98. ومثلها مثل الولايات المتحدة الأمريكية تمتلك دول - يورو - اقتصادات صناعية متقدمة عالية القدرة على المنافسة في مجال الخدمات والإنتاج الصناعي عامة وبالذات صناعات التكنولوجيا العالية وهذا التقدم التكنولوجي هو أساس القدرة العالية على المنافسة التي تمتلكها اقتصادات دول - يورو - وتستند إليها في حيازة مكانتها التجارية المتفوقة عالميا والتي تتفوق بشكل كبير على الولايات المتحدة الأمريكية وقد بلغت قيمة صادرات دول منطقة - اليورو - مجتمعة نحو 1680 مليار دولار في عام 1997 بما شكل نحو 30.5% من الصادرات العالمية في العام المذكور، مقارنة بالصادرات الأمريكية التي بلغت 6876 مليار دولار توازي نحو 12.4% من الصادرات العالمية في عام 1997 أما واردات دول - يورو - فإنها بلغت 15358 مليار دولار تمثل 27.3% من الواردات العالمية عام 1997، مقارنة بالواردات الأمريكية التي بلغت قيمتها 8987 مليار دولار توازي نحو 16% من الواردات العالمية عام 1997 وهذه البيانات توضح في مجملها أن دول منطقة - يورو - مجتمعة هي القوة التجارية الأعظم في العالم، فضلا عن كونها القوة الاقتصادية الثانية في العالم¹. هذا قبل انطلاق العملة الأوروبية في الفاتح جانفي 1999.

أما في الواقع الاقتصادي الراهن لمنطقة اليورو (2010 - 2011) عن طريق المقارنة مع الولايات المتحدة الأمريكية فمنطقة اليورو هي اتحاد سبعة عشر دول ذات سيادة وقد أدخل اليورو كعملة المشتركة كجزء من الاتحاد الأوروبي. يعيشون في بلدان الاتحاد النقدي الأوروبي 332 مليون نسمة في عام 2010، يبلغ الناتج المحلي الإجمالي 9,2 ترليون يورو. اقتصاد منطقة اليورو يمثل ما يقرب من 15 في المئة من الناتج المحلي الإجمالي العالم. بين عامي 1999 و2011 أنشأت منطقة اليورو 14 مليون وظيفة. خلال نفس الفترة من الزمن، وقد تم إنشاء 8 ملايين

¹ أحمد السيد النجار، مكانة اليورو الدولية ومواجهة الدولار الأمريكي، تاريخ الاطلاع 12/09/2012.

وظيفة في الولايات المتحدة.¹ الناتج المحلي الاجمالي فيها يفوق اليابان بأكثر من النصف، كما تحتل المرتبة الأولى كأكبر مصدر ومستورد في العالم بصادرات قدرت بـ 19.7 مقابل 11.1 و 13.3 بالنسبة لو.م.أ و اليابان على التوالي الجدول رقم (1.3).

الجدول رقم (1.3) المؤشرات الاقتصادية لمنطقة اليورو مقابل الولايات المتحدة واليابان

الوحدة المستخدمة	منطقة اليورو	الولايات المتحدة الأمريكية	اليابان
عدد السكان	330.5	307.5	127.7
الناتج المحلي الاجمالي	15.1	20.4	6.0
الناتج المحلي الاجمالي للفرد	27.1	36.9	25.8
معدل العمالة	10.0	9.6	5.1
الفائض (+) أو العجز (-) % من الناتج المحلي الإجمالي	-6.3	-11.3	-8.7
لدين الإجمالي	79.2	68.6	180.4
الصادرات من السلع والخدمات	19.7	11.1	13.3

European Central Bank, "The Monetary Policy of the ECB", Germany, 2011, p. 30.

هذه المقومات جعلت من العملة الأوروبية منافسا حقيقيا لدولار وبقية العملات الارتكازية الأخرى على المستوى الدولي، قبل أن تتفجر أزمة الديون السيادية الأوروبية انطلاقا من اليونان وتشكل الامتحان الجدي والحقيقي لقدرة اليورو على المنافسة الدولية

المطلب الثاني: تداعيات الأزمة على أسعار صرف اليورو ومكانته كعملة احتياطي دولي
أولا: أسعار صرف اليورو

يعد استقرار سعر صرف العملة من أولويات السياسة النقدية في مختلف الدول، وذلك لأن هذا الاستقرار يعتبر أساساً لتوفير البيئة المناسبة للاستثمار، وجذب المدخرات والمحافظة على استقرار الأسعار، لذلك تسعى معظم الحكومات إلى انتهاز سياسات تهدف إلى ضمان استقرار سعر صرف عملاتها لتجنب دولها التقلبات الحادة التي تمر بها العملات من فترة لأخرى، ويتعاضد هذا الدور في الدول المتقدمة لأن معظم هذه الدول تعاني من عجز كبير في ميزان مدفوعاتها، مما يجعلها أشد تأثرا بالتقلبات الاقتصادية الدولية، وأكثر عرضة للأزمات والمشاكل الخارجية، مما ينعكس سلبا على درجة الاستقرار المحلي فيها.

¹Pierre Werner Lecture by Mr Yves Mersch, **Optimal currency area revisited, Governor of the Central Bank of Luxembourg, at the European Institute, Florence, 26 October 2011.** p1. www.bis.org/review/r111027b.pdf

فسعر الصرف الذي يعبر عن سعر العملة الأجنبية مقوماً بوحدات من العملة المحلية أي عدد الوحدات من العملة المحلية اللازمة للحصول على وحدة من العملة الأجنبية، أو هو سعر مبادلة عملة ما بأخرى وهكذا تعد إحدى العملتين سلعة في حين تعتبر الأخرى السعر النقدي لها¹. يمثل المقياس الأساس لقوة العملة واستقرارها.

ومنذ بدء التعامل باليورو في التعاملات المصرفية في منطقة اليورو 1999 تم تحديد أسعار صرف العملات الأوروبية للبلدان التي وافقت على استخدام العملة الموحدة مقابل بعضها البعض ومقابل اليورو، كما حدد سعر اليورو مقابل الدولار بتاريخ الأول من جانفي 1999 بـ 1,1785 دولار/يورو ولكن مع نهاية السنة انخفض سعر اليورو إلى 1,005 دولار في الأسواق الدولية والذي يمثل انخفاضاً بنسبة (3,17%)، واستمر انخفاض اليورو مقابل الدولار خلال عام 2000 ليصل إلى 0,856 دولار فقط في نهاية نوفمبر 2000، وفي نوفمبر 2001 كان سعر اليورو يبلغ 0,88 دولار والذي يمثل انخفاضاً (30%) عن القيمة الاسمية الأولى، إلا أنه عاد وارتفع سنة 2002 ليلعب متوسط سعره ذلك العام 0,946 دولار، وواصل الارتفاع خلال عام 2003 ليلعب في جوان 1,1 دولار، وواصل الارتفاع خلال سنة 2004 ليلعب مع نهاية العام 1,24 دولار والذي يمثل زيادة عن القيمة الاسمية بنسبة (30%) من القيمة الاسمية². وستم اليورو في الارتفاع ليسجل أعلى مستوياته في عامي 2008 و2009 مقابل الدولار مسجلاً في المتوسط 1,39 و1,47 على التوالي وذلك في أصعب أوقات الدولار الناتجة عن أزمة الرهن العقاري التي انطلقت من الولايات المتحدة الأمريكية وألقت بظلالها على الثقة في العملة الخضراء مقابل العملة الزرقاء اليورو، وهو ما يمكن مطابقته مع بقية العملات الصعبة الأخرى تحديداً بين الياباني والفرنك السويسري. الجدول رقم (3. 2).

الجدول رقم (3. 2) أسعار صرف اليورو مقابل الدولار والين الياباني (2008/2002)

العملة	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
يورو/دولار	0.945	1.131	1.243	1.244	1.255	1.370	1.470	1.394
يورو/ين	118.08	130.97	134.38	136.88	146.10	161.25	152.29	130.33
يورو/فرنك	1.466	1.520	1.543	1.548	1.573	1.642	1.586	1.510

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على الموقع، تاريخ الاطلاع، 2012/09/25

<http://fxtop.com/fr/historates.php>

ومع اندلاع الأزمة الأوروبية بدأت أوضاع اليورو تتدهور وتقول إلى انخفاض أمام أهم العملات الارتكازية الأخرى، وقد تدهورت قيمة اليورو بصورة حادة في هذه الظروف حيث تدنت قيمته في ماي 2010 بنسبة 9.5% وذلك مقابل سلة مرجحة تجارياً من عملات الشركات التجارية الرئيسية في المنطقة، وبنسبة 4,3% حتى نهاية أفريل من نفس السنة. وجاء هبوط اليورو مقابل الدولار بنسبة أكبر حيث تراجع بنسبة 14,4% و7,7% على التوالي، ويشير ضعف اليورو مقابل الدولار والارتفاع في أسعار سندات الخزنة الأمريكية بأن المستثمرين دأبوا على

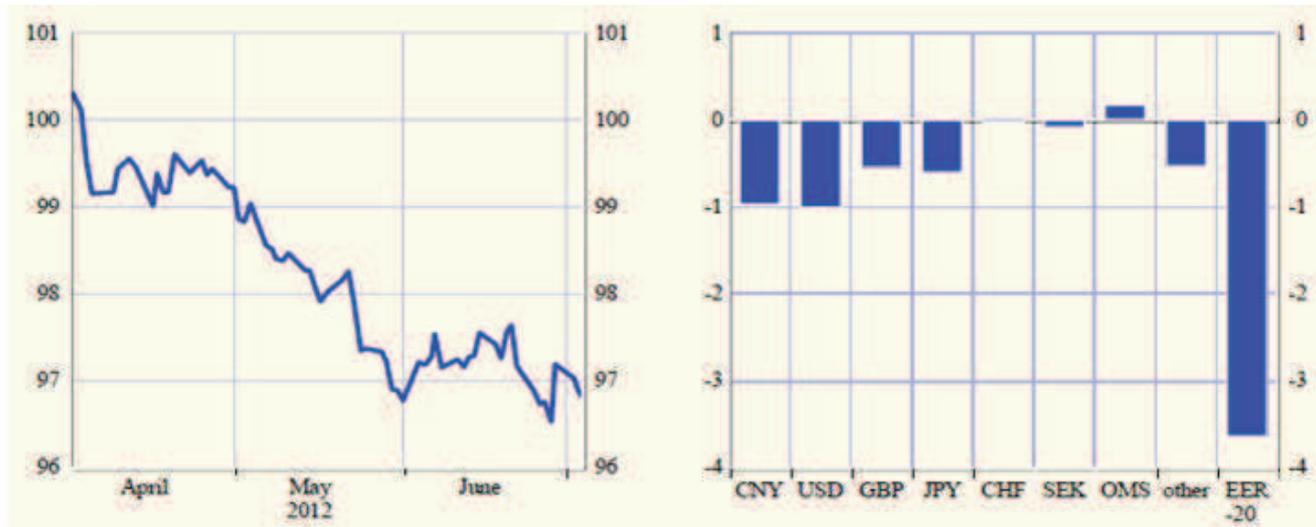
¹ محمد العربي ساكر، محاضرات في الاقتصاد الكلي، دار الفجر للنشر والتوزيع، 2006، القاهرة، ص 97.

² حيدر نعمة الفرجي، أثر تقلب صرف اليورو في المخاطر المصرفية دراسة تحليلية، ملتقى الدولي: اليورو اقتصاديات الدول العربية فرص وتحديات، جامعة الاغواط 2018 أفريل 2005.

شراء الدولار والأصول الآمنة المسعرة بالدولار في الأوقات التي تسود فيها أجواء الحذر حتى ولو لم تكن المعطيات الأساسية للاقتصاد الأمريكي قوية انظر الملحق رقم (9).¹

وبين نهاية مارس وأوائل جويلية 2012 تدنى سعر الصرف الفعلي لليورو عموما وسط مخاوف من تصعيد الوضع في بعض بلدان منطقة اليورو. حيث تدنت قيمته في 4 جويلية 2012 بنسبة 4,3% حتى نهاية أبريل من نفس السنة وذلك مقابل سلة مرجحة تجاريا من عملات الشركات التجارية الرئيسية في المنطقة، وبنسبة 3,6% عن مستواه في نهاية مارس عام 2012، وبنسبة 6,4% عن مستواه في المتوسط في عام 2011. من الناحية الثانية، وعلى مدى الأشهر الثلاثة، انخفضت قيمة اليورو على نطاق واسع ضد معظم كبار العملات. بين 30 مارس 2012 و4 جويلية 2012 وانخفضت قيمة اليورو بشكل مطرد ضد الدولار الأمريكي بنسبة 6,0%، وكذلك أمام الين الياباني بنسبة 8,5%، والجنيه الإسترليني بنسبة 3,7 في المئة. وانخفضت قيمة اليورو بشكل هامشي أيضا مقابل الفرنك السويسري بنسبة 0,3 في المئة. في الوقت نفسه² انظر الشكل رقم (3 . 1).

الشكل رقم (3 . 1) تطور أسعار صرف اليورو (أفريل 2012. جوان 2012)



Source : EUROPEAN CENTRAL BANK MONTHLY BULLETIN, 4 July 2012.P11 .

كما أن جميع البيانات والمؤشرات تشير إلى الانخفاض الملحوظ التي شهدته العملة الأوروبية الموحدة أمام معظم العملات الصعبة في حضم أزمة الديون السيادية خصوصا أمام الدولار الأمريكي والين الياباني والفرنك السويسري الشكل رقم (3 . 2).

حيث سجل اليورو أدنى مستوياته في نحو عامين مقابل الدولار بعد بيانات اقتصادية ضعيفة من ألمانيا أشارت إلى أن أيا من دول منطقة اليورو ليس في منأى عن الأزمة مما أثار قلق المستثمرين الذين يخشون بالفعل من احتمال خروج اليونان من المنطقة. وانخفض اليورو بشدة إلى 1.25155 دولار على منصة إي.بي.اس للتداول الإلكتروني وهو أدنى مستوياته منذ جويلية 2010. كما انخفضت العملة الأوروبية الموحدة إلى أقل من 100 ين ياباني لأول مرة خلال عشر سنوات وبلغ سعر اليورو 99.97 من الين الياباني، وهو أقل مستوى يصل إليه منذ ديسمبر 2000.

¹ جدوى الاستثمار، أزمة اليورو وتداعياتها على السعودية، ماي 2010، ص 4.

² EUROPEAN CENTRAL BANK MONTHLY BULLETIN, 4 July 2012. P11 .

وفي تقرير صادر عن شركة "بيتك" للأبحاث المحدودة¹ 2011، أن اليورو سجل أدنى مستوى له منذ نحو عامين على وقع تفاقم أزمة اليونان، وسيطرة المخاوف على مستقبل وجودها في منطقة اليورو، مشيراً إلى أن المؤشرات تنبئ بالمزيد من الخسائر للعملة الأوروبية، وأشار التقرير إلى أن تفاقم أزمة اليونان واحتمال خروجها من منطقة اليورو، زاد المخاوف من احتمال انتشار العدوى لتمتد لدول أوروبية أخرى وتلقى بظلال قائمة على غالبية الاقتصادات الأوروبية، واصفاً المستقبل الاقتصادي لأوروبا بأنه يزداد سوءاً. ولفت التقرير إلى أن تراجع اليورو لأدنى مستوى له منذ 23 شهراً مع تزايد المؤشرات على وجود تباطؤ اقتصادي، جاء نتيجة لفشل الاتحاد الأوروبي في طمأنة المستثمرين حول مستقبل اليونان في منطقة اليورو، وتفاقم المخاوف من خروجها منها مما يزيد من القلق حول تفكك الاتحاد، في الوقت الذي تعمل فيه بعض الدول مثل إسبانيا وإيطاليا جاهدة على تضيق فجوات ميزانياتها. ووفقاً لمؤشرات "بلومبرغ" للارتباط الوزني بين العملات، فقد اليورو 4.9% من قيمته خلال الأشهر الـ 12 الماضية للأزمة، فمن بين عملات الدول العشر المتقدمة التي تم تعقبها بواسطة المقاييس، سجل ارتفاع الين بنسبة 9.3% ربما بسبب شراء الين كأصل آمن وسط مخاوف بشأن اليورو، وكان الدولار هو ثاني أكبر الراجحين مرتفعاً بنسبة 7.7% ويرى الخبراء أن ذلك رفع نسبة احتمال مغادرة اليونان لمنطقة اليورو من نسبة 50% إلى 75% مع توقعات بحدوث ذلك في وقت مبكر وفي حالة حدوث ذلك، ستتركز العيون نحو مخاطر انتقال العدوى إلى البرتغال وإيرلندا وإسبانيا وإيطاليا، غير أن هناك العديد ممن يستبعدون مجمل هذا السيناريو. وفي حالة مغادرة اليونان للعملة الموحدة، فسينخفض اليورو الى مستويات منخفضة أدنى من تلك المسجلة حالياً، كما يمكن أن يؤدي الخروج الفوضوي اليوناني إلى عواقب أسوأ بكثير من هبوط اليورو لمستوى يقارب التعادل مع الدولار عند 1.01 دولار¹.

ولعل انخفاض سعر اليورو مقابل الدولار الأمريكي سيحقق فوائد هامة للولايات المتحدة الأمريكية، حيث سيسهل الدولار عملة التمويل الرئيسية، مما سيفيد المستثمرين في الاقتصاد الأمريكي في احتفاظهم بمعدلات فائدة منخفضة، وضمان عدم زيادتها في المستقبل. كما أن إتمام عمليات الشراء وإتمام الصفقات بالدولار سيحقق عائداً سنوي كبير للولايات المتحدة، كذلك فإن ارتفاع سعر الدولار سيسهم في خفض خسائر تراجع سعر النفط². أما على المدى البعيد فهناك عوامل كثيرة تشير إلى إمكانية تراجع قيمة اليورو، حيث أن الاتحاد الأوروبي هو المنطقة الوحيدة التي يمكن أن تشهد تراجع النمو فظلاً على أن من شأن إجراءات عملية التقشف إضعاف الاداء الاقتصادي للمنطقة، كذلك لن تكون الفروق في أسعار الفائدة في صالح العملة الأوروبية الموحدة حيث يبدو أن البنك المركزي الأوروبي لن يلجأ إلى رفع الأسعار، وقد ضل البنك المركزي باعتباره الجهة الوحيدة المنوط بها ضبط التضخم مثابراً على ابقاء أسعار الفائدة أكبر من نظيراتها في أمريكا حيث ينوط بالبنك الفدرالي ضبط التضخم ودعم النمو في الاقتصاد، وفي حالي اليورو والدولار يلعب الفارق الحقيقي في أسعار الفائدة والتغيرات المتوقعة في هذا الفارق دوراً مهماً في التأثير على تغير قيمة العملة³.

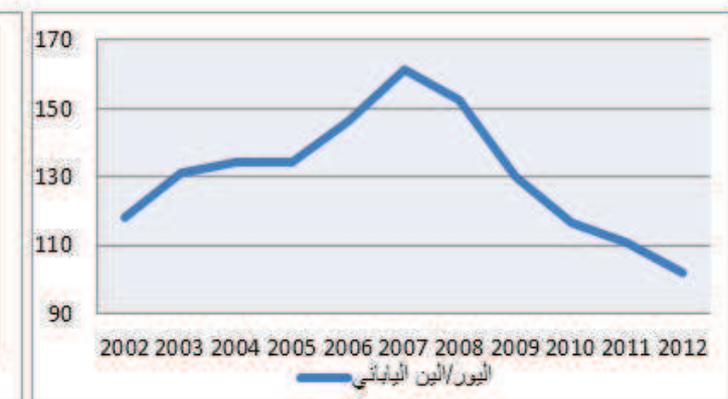
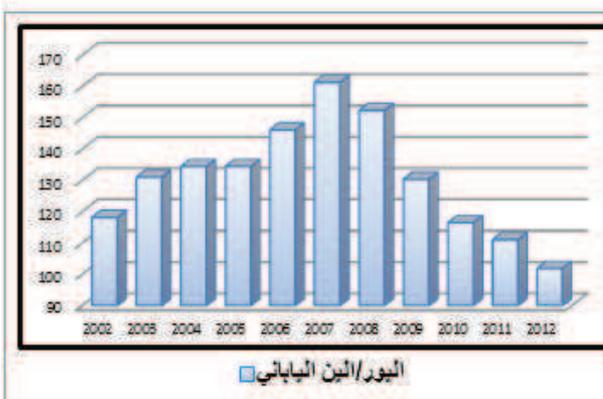
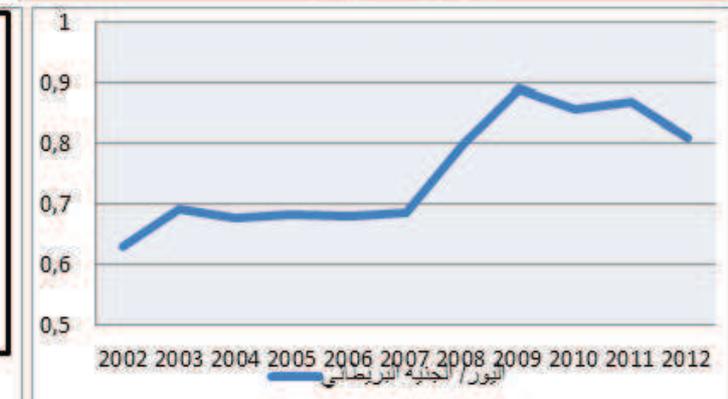
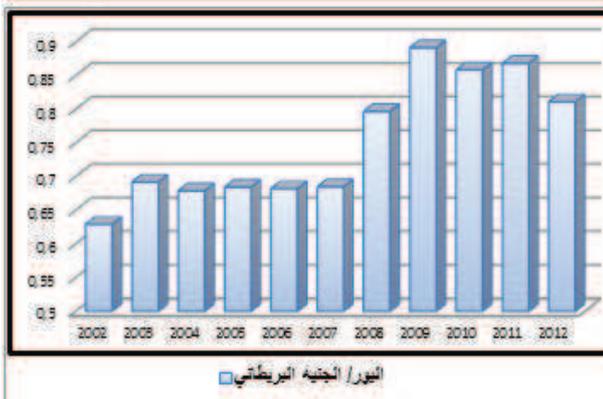
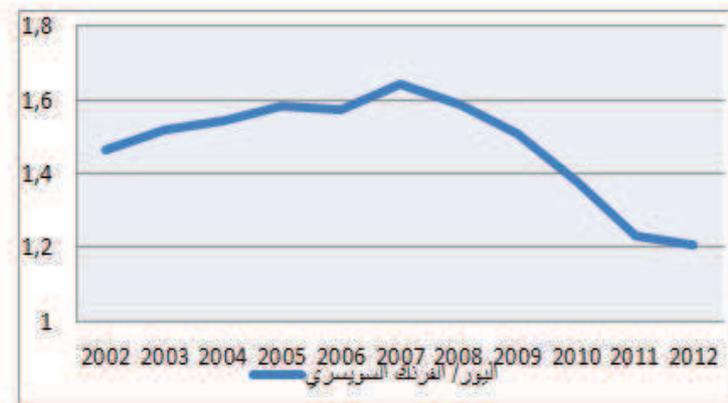
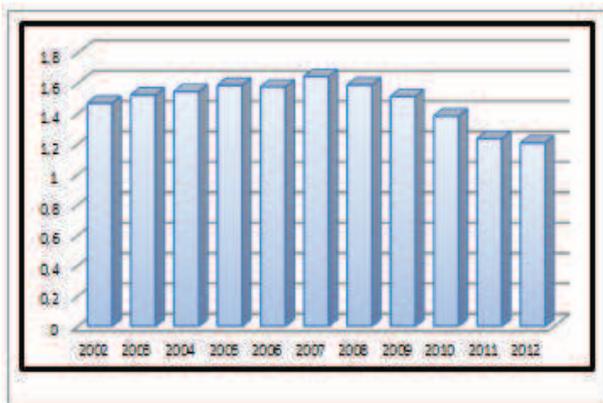
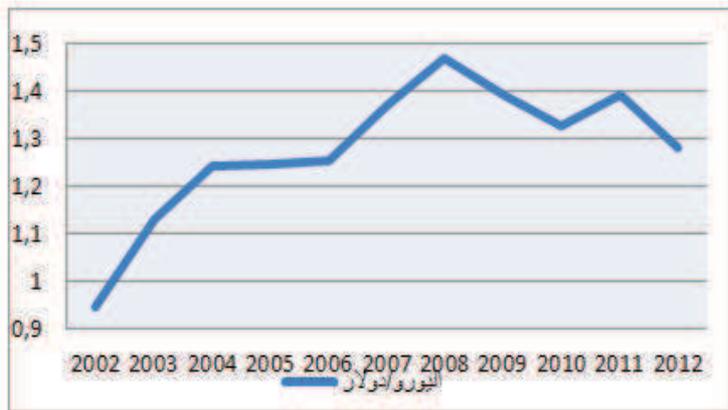
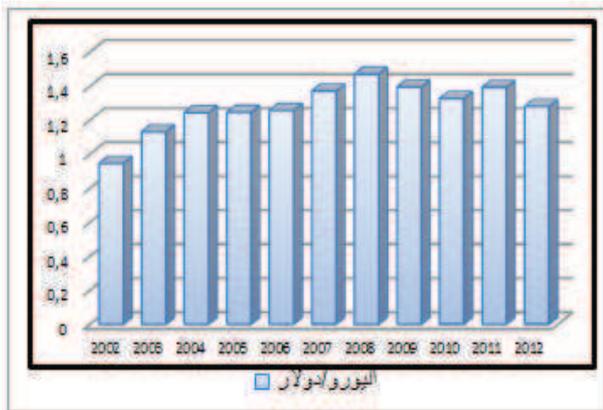
¹ مجلة الاداري، العملة الأوروبية الموحدة في أدنى مستوى منذ عامين، تاريخ الاطلاع، 2012/08/12

<http://www.alidarimagazine.com/article.php?categoryID=32&articleID=1275>

² الغرفة التجارية الصناعية بالرياض، الاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوروبية، مرجع سابق، ص 22.

³ جدوى للاستثمار، أزمة اليورو وتداعياتها على السعودية، مرجع سابق، ص 4.

الشكل رقم (3 . 2) تطور أسعار صرف اليورو خلال الفترة (2002/ 2012)



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على الموقع <http://fxtop.com/fr/historates.php>

ثانياً: اليورو كاحتياطي في البنوك المركزية:

خلال الألفي عام الماضية تغيرت العملات الرائدة دولياً لمرات كثيرة. فمن العملة الرومانية إلى البيزنطية إلى الجلد المولندي، ومن ثم الجنيه الإسترليني إلى أن وصلنا إلى الدولار، وهو عملة الاحتياطي العالمي المسيطرة لأكثر من خمسين عاماً مضت. وهذا الوضع الذي تمتع به الدولار طوال تلك المدة كان يقدم مزايا اقتصادية هائلة للولايات المتحدة الأمريكية، فهي تستطيع أن تدفع قيمة وارداتها، وأن تستدين بعملتها المحلية وكل ذلك بكلفة فائدة منخفضة. كما يعد مستوى الاحتياطيات الدولية من العوامل المحددة لثقة الدائنين في الدولة، وتوفر الاحتياطيات مناخ من الاطمئنان للمستثمرين الأجانب في جدوى الاستثمار في هذه الدول بعد تطبيق حزمة من الحوافز والامتيازات المقررة لرأس المال¹. وبالتالي فزيادة البنوك المركزية لاحتياطياتها من عملة ما مقارنة مع بقية العملات الأخرى دليل على مدى قوتها واستقرارها خلال تلك المرحلة.

فقد جاءت اتفاقية برون وودز لتعبر عن مصالح القوة الاقتصادية الدولية الصاعدة وبالتحديد الولايات المتحدة الأمريكية التي خرجت من الحرب العالمية الثانية باعتبارها قائد العالم الرأسمالي المتقدم، واحتل الدولار الأمريكي مكانة بارزة في السوق الدولية وبالتدريج حل الدولار محل الذهب والجنيه الإسترليني كعملة الارتكاز التي يركز إليها النظام النقدي الدولي وكوسيلة الدفع الرئيسية في المعاملات الدولية وكعملة احتياط ارتكازية تحتفظ بها السلطات النقدية في معظم بلدان العالم، وبحلول عام 1999 ظهر منافس جديد للدولار وهو الأورو، العملة الأوروبية الموحدة التي تضم عملات سبعة عشر دولة².

وفي خلال فترة قصيرة من إصداره، استطاع اليورو أن يثبت أنه عملة قوية ومستقرة وبتزايد تفضيلها عبر أنحاء أوروبا والعالم، وأصبح المكون الثاني في احتياطيات دول العالم بعد الدولار. فقد ارتفع احتياطي اليورو النقدي من 18.3% في نهاية 2000 إلى 23,8% خلال سنتين فقط أي في 2002 بنسبة 23,10%، وستم في الارتفاع بشكل متتالي ليصل في 2007 إلى 26,3%، بنسبة زيادة قدرها 30,41% عن سنة 2000. وتظهر زيادة في دور الأورو من 17.9% عام 1999 إلى 27.3% عام 2009 في الاحتياطيات الدولية، ومن 17.5% إلى 30,1% ومن 18,0% إلى 24,8% في الدول النامية والدول الصناعية على التوالي لنفس الفترة وهو بذلك يحتل المرتبة الثانية دولياً.

ويعد عام 2009 عام الصعود العالمي لليورو كاحتياطي عالمي، ففي قمة الفورة الاقتصادية في العالم في هذا العام تصاعدت النداءات باستخدام اليورو كعملة احتياط عالمية بدلاً من الدولار، وأخذ الطلب على اليورو في التزايد على نحو واضح مع ميل الدولار إلى التراجع. فقد نجح اليورو في استحواذ على 28 بالمئة من احتياطيات البنوك المركزية في العالم، والبالغة أكثر من 7500 مليار دولار. على حساب تراجع حصة الدولار من هذه الاحتياطيات لتبلغ حوالي 62 بالمئة وتبلغ الاحتياطيات من الذهب والعملات الأخرى 10%³

¹ زايري بلقاسم، كفاية الاحتياطيات الدولية في الاقتصاد الجزائري، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد السابع، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2009، ص 45.

² لقمان معروز، شريف بودري، مرجع سابق، ص 73.

³ التقرير الاقتصادي (يصدر عن مجلس الغرفة السعودية)، الديون اليونانية وأزمة اليورو الدروس المستفادة لدول مجلس التعاون الخليجي، مرجع سابق، ص 15.

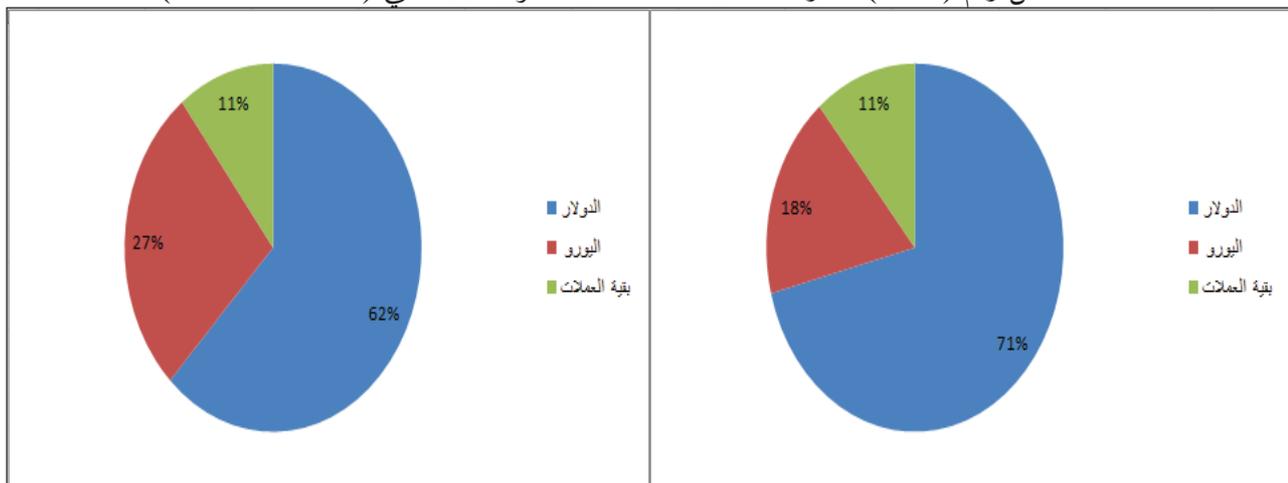
وتعتبر منطقة الشرق الأوسط والدول العربية من أكثر الدول التي تحتفظ بالاحتياطي من الدولار في العالم فالاختياطي الرسمي الدولي من الدولار يتركز في أوروبا والشرق الأوسط وإفريقيا حيث وصل في عام 2009 إلى حوالي 4,6 تريليون دولار أمريكي، وتأتي أمريكا اللاتينية في المركز الثاني بحوالي 3,8 تريليون دولار، ثم بعد ذلك باقي دول آسيا دون الصين 13 ، ويظهر الجدول أن نصيب الدولار الأمريكي في الاحتياطيات الدولية انخفض من % 71,0 في العام 1999 إلى % 62,2 في العام 2009 ، ومن % 74,2 إلى % 58,5، على التوالي في البلدان النامية¹.

الجدول رقم (3.3) يوضح تطور احتياطيات البنوك المركزية لدول العالم خلال الفترة من 2002 حتى الربع الثالث من عام 2009

السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004
الدولار الأمريكي	71,0	71,1	71,5	67,1	65,9	65,9
الأورو الأوروبي	17,9	18,3	19,2	23,8	25,2	24,8
باقي العملات	11,1	10,6	9,3	9,1	8,9	9,3
السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	
الدولار الأمريكي	66,9	65,5	64,1	64,1	62,2	
الأورو الأوروبي	24,0	25,1	26,3	26,4	27,3	
باقي العملات	9,1	9,4	9,6	9,5	10,5	

Source: International Monetary Fund (IMF), International Financial Statistics, Annual Report, 2010.

الشكل رقم (3.3) مقارنة الاحتياطيات النقدية الدولية بين سنتي (1999 . 2009)



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على الجدول (3.3).

¹ لقمان معزوز، شريف بودري، مرجع سابق، ص 79.

مما تقدم سابقاً، فإنه يدل على أن مكانة الدولار الأمريكي كأهم عملة احتياط في العالم انخفض تدريجياً بينما ترتفع مكانة الأورو باستمرار، وفي الوقت نفسه فإن ازدياد الأورو تماسكا كلياً أمام الدولار يعكس أن السوق تميل إلى الأورو تدريجياً، وجاءت الأزمة المالية العالمية 2008 حسب الاقتصادي بسام الحجار لتسجل مواقع ضعف جديدة للدولار الأمريكي أمام الأورو، وبالإمكان تفسير قوة الأورو أمام الدولار إلى العوامل التالية¹:

- التباطؤ الاقتصادي الأمريكي حيث لجأت السلطات النقدية إلى خفض أسعار الفائدة بسبب الأزمة المالية مقارنة ببنوك مركزية أوروبية ويابانية.

- اقبال العديد من البنوك على تنويع احتياطياتها من العملات القابلة لتحويل على حساب الدولار الأمريكي مثل دول الخليج وروسيا والصين.

- تزايد حدة أزمة السيولة في الولايات المتحدة الأمريكية مع تفاقم عجز الموازنة الأمريكية الأمر الذي دفع إلى الاستدانة من الخارج.

- تدفق الاستثمارات الوطنية الأمريكية إلى السوق الأوروبية (السندات) بعد أن أصبحت أكثر جاذبية بالنسبة إلى المستثمر الأمريكي.

- تخلي الولايات المتحدة الأمريكية عن سياسة الدولار القوي لتخفيف العجز عن الموازنة.

وفقاً لأحدث بيانات صندوق النقد الدولي بلغت احتياطيات البنوك المركزية في العالم في الربع الثالث من عام 2012 نحو 10.77 تريليون دولار، منها 5.4 تريليون دولار احتياطيات مخصصة للجدول (4.3).

الجدول رقم (4.3) يوضح تطور احتياطيات البنوك المركزية لدول العالم خلال الفترة من 2009 حتى الربع الثالث من

عام 2012

2012			2011				2010	2009	الفترة
10,778,740	10,530,063	10,439,786	10,203,923	10,168,025	10,086,754	9,703,908	9,264,235	8,164,052	إجمالي الاحتياطيات
6,012,289	5,841,532	5,708,068	5,642,052	5,598,263	5,508,162	5,346,821	5,161,831	4,590,412	الاحتياطيات المخصصة
3,715,942	3,613,412	3,539,553	3,502,169	3,450,414	3,330,266	3,261,145	3,191,655	2,847,572	أصول بالدولار
1,451,460	1,459,651	1,414,499	1,407,036	1,432,228	1,472,639	1,415,163	1,342,492	1,269,590	أصول باليورو
245,789	223,914	229,188	216,921	218,267	223,325	217,522	203,015	194,904	أصول بالجنين الاسترليني
246,964	223,509	213,235	202,629	206,572	205,002	193,512	188,770	132,994	لأصول البن الياباني

¹ بسام الحجار، نظام النقدي العالمي وأسعار الصرف، دار المنهل، لبنان، 2009، ص 5655.

20,224	16,843	17,022	16,373	17,029	6,785	6,311	6,629	5,300	أصول الفرنك السويسري
331,909	304,203	294,571	296,922	273,752	270,145	253,168	229,271	140,053	أصول بعملة أخرى
الإحتياطيات المخصصة									
2,058,013	2,013,984	1,990,069	1,989,051	1,912,703	1,795,799	1,763,922	1,761,725	1,581,750	أصول المتقدمة بالدولار
767,818	765,278	691,069	685,752	692,041	707,291	690,434	646,720	616,432	أصول المتقدمة باليورو
1,657,929	1,599,428	1,549,484	1,513,118	1,537,711	1,534,466	1,497,223	1,429,929	1,265,822	أصول الناشئة بالدولار
683,642	694,373	723,430	721,285	740,187	765,348	724,730	695,772	653,158	أصول الناشئة باليورو

Source: IMF Statistics Department COFER database and International Financial Statistics 2012.

قراءة في الجدول نجد:

- الإحتياطي الدولي من النقد الأجنبي اجمالا ارتفعت بشكل كبير من 9,16 ترليون دولار في 2010 (بداية أزمة اليورو) إلى 10,77 ترليون دولار في الربع الثالث من 2012، أي بمعدل زيادة يساوي 14,02%. مثلت الإحتياطيات المخصصة منها حوالي 6,4 ترليون دولار بارتفاع 14,14%.

- جميع العملات الارتكازية الأساسية (الدولار، الين والفرنك السويسري) شهدت ارتفاعا بشكل مستمر من حيث القيمة تقريبا خلال الفترة المحددة وبنسب عالية (14%، 23%، 67,22%) على التوالي، أما اليورو فقد تذبذبت قيمته كإحتياطي دولي صعودا وانخفاضا خصوصا في الربع الثالث والرابع من سنة 2011.

- شكل الربع الثاني من 2011 طفرة في الإحتياطيات المخصصة باليورو حوالي 1,47 ترليون دولار أي بارتفاع قدره 4,08% مقارنة بالربع الأول لنفس السنة.

- انخفاض الطلب الدولي على اليورو كإحتياطي نقدي خلال الربع الثالث والرابع في 2011 إلى (1,432 و 1,407) ترليون دولار على التوالي، وعاود الارتفاع في الأرباع الثالث لستة 2012 ولكن بنسبة أقل من قيمة الأعلى في الربع الثاني 2011 (4,76%، 0,88%، 1,42%).

- شهدت الإحتياطيات المخصصة بالدولار ارتفاعا مستمر لدول المتقدمة والناشئة (14,14% و 99,13%) على التوالي، أما اليورو فقد انخفض بشكل كبير من 765,18 مليار دولار في الربع الثاني من 2011 إلى حوالي 683,64 مليار دولار في 2012 بانخفاض قدرة 11,9% بالنسبة لدول الناشئة.

فالوضع الدولي لليورو يعد أكثر خطورة عن اليوم الذي أصدر فيه، كما أصبح الصدمات تلاحق اليورو من كل جانب فقد أصبح ينظر عالميا إلى تجربة إصدار اليورو على أنها تجربة مملوءة بالثغرات والأخطاء، بسبب أزمة الديون الأوروبية، وانعكست الصورة وأخذ الطلب العالمي على اليورو في التراجع نتيجة للمخاطر المحيطة بهذه العملة. أما على الصعيد العربي فقد رأى الكثيرين من الاقتصاديين الخليجيين، أن قيمة احتياطات السعودية الخارجية في مأمّن، طالما أن الدولار ما زال هو العملة القيادية، ومن المتوقع له العودة بقوة رغم كل الظروف والأزمات، وأن يكون ملجأ آمنا للثروات، ارتكازا على قوة أمريكا الاقتصادية والعسكرية ولذلك سيظهر الدولار كعملة احتياط آمنة. وأضاف من المتوقع في ظل تذبذب اليورو أن يكون الدولار أكثر قوة في الفترة القادمة ليس بسبب قوة الاقتصاد الأمريكي، ولكن بسبب سوء الوضع وأزمة الديون في منطقة اليورو، ورجح أستاذ الاقتصاد في جامعة الملك عبد العزيز والمستشار الاقتصادي، كفة الدولار في الفترة المقبلة أمام العملات، وفي مقدمتها اليورو، مشيرا إلى أن اليورو يحتاج إلى وقت طويل وتحسينات كبيرة لتجاوز الأزمة بسبب تورطه في أزمة اليونان، وتفجر أزمة الديون في إسبانيا وإيطاليا والبرتغال والدول الأخرى في المنطقة¹.

كما انخفض اليورو كاحتياطي صندوق النقد العربي من حيث أوزان العملات المكوّنة لوحدة حقوق السحب الخاصة به في ديسمبر سنة 2009 ونهاية سنة 2011 من 37,66% إلى 35,65% أي بانخفاض قدر 2.01% بعكس الدولار الذي شهد ارتفاع مستمر خلال نفس الفترة، كما ارتفع سعر وحدة حقوق السحب الخاصة لصندوق مقابل اليورو من 1,089 يورو للوحدة في نهاية ديسمبر 2009 إلى 1,159 يورو في نهاية ديسمبر 2010 ثم إلى 1,187 في ديسمبر 2011، وهو ما يدل على انخفاض قيمة اليورو مقابل وحدة السحب الخاص في صندوق النقد العربي. مقارنة بالدولار الذي عرفه قيمة ارتفاعا في نفس الفترة. جدول رقم (3.5) والملحق رقم (10).

الجدول رقم (3.5) تطور أوزان العملات المكوّنة لحقوق السحب الخاصة لصندوق النقد العربي

العملة	أوزان العملات المكوّنة لوحدة حقوق السحب الخاصة			سعر وحدة حقوق السحب الخاصة مقابل العملات المكوّنة لها	
	31 ديسمبر 2011	31 ديسمبر 2010	01 جانفي 2011	31 ديسمبر 2011	31 ديسمبر 2010
دولار أمريكي	42.99%	40.85%	42.70%	1.535	1.547
يورو	35.65%	35.47%	36.58%	1.187	1.156
جنيه استرليني	11.18%	9.06%	11.12%	0.993	0/996
ين ياباني	10.18%	14.62%	9,60%	118.799	125.850
	100.00%	100.00%	100.00%		

المصدر: صندوق النقد العربي، تقرير السنوي 2011، ص 42.

كما شهدت الاحتياطات الدولية من الذهب ارتفاعا كبير حيث أكد صندوق النقد الدولي في آخر بيانهته نهاية 2012 الرسمية أن البنوك المركزية حول العالم تتابع عمليات شرائها للذهب. بعضها بكميات كبيرة جدا والتي تفسر

¹ محمد الحلاي، ديون أوروبا ترجح كفة الدولار في ميزان الاقتصاد العالمي، تاريخ الاطلاع 2011/11/13

على انهما السبب في ثبات أسعار الذهب مؤخرًا و إذا ما استمر هذا الاتجاه فمن المتوقع أن تتابع البنوك المركزية شرائها للذهب بكميات كبيرة، عمليات الشراء المستمرة من قبل البنوك المركزية تدل على مفهوم ضمني أساسي على حالة عدم الارتياح وعدم اليقين من مسألة الديون السيادية و انهما ستؤثر بشكل سلبي على قيمة بعض العملات الورقية الأساسية و ليس فقط الدولار و اليورو.

ومع اندلاع الأزمة الأوروبية بدأت التداعيات الاقتصادية تكشر عن أنيابها، وكان أسرعها أن قفز الذهب ليسجل أعلى مستوى في نحو أسبوعين من الأزمة، نتيجة إقبال المستثمرين على شراء المعدن النفيس للتحوط في مواجهة مخاوف بشأن تصاعد الأزمة في اليونان، وبلغ الذهب 1116.65 دولار في تلك الفترة. و لحقه سعر الفضة ال ذي صعد في الفترة نفسها إلى 15.81 دولار ل أ لوقية من 15.52 دولار في نيويورك، وارتفع البلاتين إلى 1530 دولارًا للأوقية من 1512.5 دولار، كما زاد البلاتينيوم إلى 425 دولارًا ل أ لوقية من 418.5 دولار¹.

ومن الواضح أن السبب الأساسي في زيادة الطلب على الدولار والين والذهب كمصدر آمن للاحتياطي الدولي والتراجع النسبي لليورو هو الأزمة المالية التي تمر بها العملة الأوروبية والتذبذب الكبير في أسعار صرفها، والمخاوف من انهيار العملة وفقدان قيمتها دولياً.

المطلب الثالث: أثر الأزمة على تضخم العملة والقطاع المصرفي داخل منطقة اليورو

- أولاً: التضخم

التضخم هو أحد أكبر المشكلات الاقتصادية التي نالت قسطاً كبيراً من الاهتمام من طرف الخبراء الاقتصاديين والحكومات، ويمثل امتحاناً صعباً للسياسات الاقتصادية على المستوى الوطني والدولي، لما له من آثار بالغة ومتعددة على باقي متغيرات الاقتصاد الكلي وعلى المجالات الاجتماعية.

ويتطلب من الدولة المؤهلة للانضمام إلى الوحدة النقدية أن تحقق استقراراً في الأسعار بحيث لا يتجاوز معدل التضخم فيها 1,5% عن متوسط معدلات التضخم في أفضل ثلاثة اقتصاديات في دول الاتحاد و ذلك في السنة السابقة لفترة الاختبار، لكن هذا المعيار تعرض لانتقاد مهم، حيث أن قيمته المعيارية تعتبر متغيرة، بما أنها تعتمد على أداء أفضل ثلاث دول في الاتحاد، فمثلاً إذا كان متوسط معدل التضخم في هذه الدول يصل إلى 3% بالإضافة إلى هامش 1,5% فتكون درجة الاستقرار المطلوبة تبعا لهذا المعيار أكثر تجريداً، كأن يقاس استقرار الأسعار بمعدل تضخم يساوي 2% أو أعلى مثلاً، و إذا طبقنا هذا المعيار على دول الاتحاد الأوروبي فسنجد أن معظمها يواجه مشكلات قليلة بالنسبة لهذا المعيار، حيث أن 11 دولة من 15 استطاعت استيفاء هذا المعيار في عام 1995 بمعدلات أقل من 3% إذ تصدرت فنلندا و ألمانيا و بلجيكا قائمة الأداء الاقتصادي لدول الاتحاد تبعا لهذا المعيار، حيث وصل متوسط معدل التضخم لديها إلى نحو 1,4% في عام 1995 ونحو 1,7% في عام 1996، لذلك فلقد استقر القرار على نسبة 2,7%².

¹ أحمد السيد علي، مرجع سابق، ص 21.

² سمير صارم، مرجع سابق، ص 99.

وخلال الازمتين العالمية والأوروبية ارتفعت معدلات التضخم لدي الاقتصادات المتقدمة، ففي الولايات المتحدة وأوروبا انتقلت معدلات التضخم من الحدود الدنيا من النسب المستهدفة إلى الحدود العليا للنسب المستهدفة تحديدها من قبل المصارف المركزية خلال عام 2010.

كما سجلت منطقة اليورو تذبذبا كبيرا في معدلات التضخم بين الانخفاض والارتفاع تفاعلا مع العوامل الدولية من جهة وأزمة الديون السيادية من جهة أخرى باعتبار أن ألمانيا كانت القاطرة الأساسية في التحكم في معدلات التضخم مداخل منطقة اليورو والاتحاد الاوربي سواء من حيث سياساتها الرافضة لتدخل البنك المركزي أو معدلات النمو الانتاجي داخلها الجدول رقم (6.3) يوضح تطور هذه المعدلات من انطلاق اليورو إلى 2012.

الجدول رقم (6.3) أسعار تضخم في منطقة اليورو والاتحاد الاوربي(2001 . 2011)

2011	2010	2009	2008	2007	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	
3.1	2.1	1.0	3.7	2.3	2.2	2.2	2.0	2.0	2.1	2.2	1.9	دول الاتحاد الأوربي
2.7	1.6	0.3	3.3	2.1	2.2	2.2	2.2	2.1	2.3	2.4	2.2	دول منطقة اليورو
3.5	2.3	0.0	4.5	1.8	2.3	2.5	1.9	1.5	1.6	2.4	2.7	بلجيكا
2.1	1.2	0.6	6.3	3.0	2.1	1.6	2.6	-0.1	1.4	4.5	3.9	جمهورية التشيك
2.5	1.2	0.2	2.8	2.3	1.8	1.9	1.8	1.0	1.4	1.9	1.4	ألمانيا
5.1	2.7	0.2	10.6	6.7	4.4	4.1	3.0	1.4	3.6	5.6	3.9	إسبانيا
1.2	-1.6	-1.7	3.1	2.9	2.7	2.2	2.3	4.0	4.7	4.0	5.3	أيرلندا
3.1	4.7	1.3	4.2	3.0	3.3	3.5	3.0	3.4	3.9	3.7	2.9	اليونان
3.1	2.0	-0.2	4.1	2.8	3.6	3.4	3.1	3.1	3.6	2.8	3.5	إسبانيا
2.3	1.7	0.1	3.2	1.6	1.9	1.9	2.3	2.2	1.9	1.8	1.8	فرنسا
2.9	1.6	0.8	3.5	2.0	2.2	2.2	2.3	2.8	2.6	2.3	2.6	إيطاليا
3.7	2.8	0.0	4.1	2.7	3.0	3.8	3.2	2.5	2.1	2.4	3.8	ليكسنبورغ
2.5	2.0	1.8	4.7	0.7	2.6	2.5	2.7	1.9	2.6	2.5	3.0	مالطا
2.5	0.9	1.0	2.2	1.6	1.7	1.5	1.4	2.2	3.9	5.1	2.3	هولندا
3.6	1.4	-0.9	2.7	2.4	3.0	2.1	2.5	3.3	3.7	4.4	2.8	برتغال
2.1	2.1	0.9	5.5	3.8	2.5	2.5	3.7	5.7	7.5	8.6	8.9	سلوفينيا
4.1	0.7	0.9	3.9	1.9	4.3	2.8	7.5	8.4	3.5	7.2	12.2	سلوفاك

Source: Eurostat

الجدول رقم (3. 7) أسعار تضخم في منطقة اليورو والاتحاد الأوروبي 2012

EL	DE	FR	IE	NL	BE	Zone euro	AT	MT	PT	LU	IT	FI	ES	CY	SI	SK	EE
0,3	2,1	2,2	2,4	2,5	2,6	2,6p	2,8p	2,9	2,9	3,2	3,4	3,4	3,5	3,6	3,7	3,8	4,1
États membres de l'UE hors de la zone euro																	
SE	LV	UK ⁵	DK	UE	LT	BG	CZ	PL	RO	HU							
1,0	1,9	2,5 Août 12	2,5	2,7p	3,3	3,4	3,5	3,8	5,4	6,4							

Source: Eurostat Le taux d'inflation annuel de la zone euro stable à 2,6% L'UE stable à 2,7% Septembre 2012

إن قراءة الجدول أعلاه تمكننا من تسجيل الملاحظات التالية:

- نسبة التضخم في منطقة اليورو حافظة على المعدل المحددة في معاهدة ماستريخت والمقدر بـ 3% ما بين سنتي (2001 - 2012) ما عدا سنة 2008 حيث بلغت 3,3% بسبب ارتفاع أسعار الوقود ما أثر على تكاليف الإنتاج وانعكس ارتفاع في المستوى العام للأسعار.

- انخفاض معدل التضخم إلى 0,3% في 2009 جراء أزمة الرهن العقاري وتأثيرها بشكل مباشر على الدولار الأمريكي من جهة وانخفاض الطلب على الوقود ما أدى لتراجع أسعار البترول ما ساهم في الحد من التضخم في منطقة اليورو.

- ارتفاع معدل التضخم في منطقة اليورو في كل من 2010، 2011 و 2012 على التوالي (1,6% ، 2,7% و 2,6%) على التوالي مقارنة مع 2009 وهو أعلى من المعدل المخطط له من البنك المركزي أي 2%. ارتفع المعدل السنوي للأسعار المستهلكين في منطقة اليورو على غير المتوقع في سبتمبر 2011 إلى حوالي ثلاثة في المئة نتيجة ارتفاع التضخم في ألمانيا بشكل مفاجئ بسبب اضطرابات التي يشهدها اليورو.

كما تسارع التضخم في منطقة اليورو في شهر أوت من عام 2012 إلى 2,6% مقابل 2,4% في جويلية من نفس الشهر، متجاوزا للشهر 21 على التوالي عن الهدف المحدد من قبل البنك المركزي الأوروبي المسؤول عن استقرار الأسعار والمقدر بـ 2% على المدى المتوسط. ليرتفع في ديسمبر إلى 2,7%. والمكونات الرئيسية للتضخم كانت وسائل النقل 4,8% والمشروبات الكحولية والتبغ (4,4.5%) والسكن 4,1% والترفيه والثقافة 0,8% والتعليم 1%، وانخفضت بشكل حاد في الاتصالات 3,1%.

كما أن التحكم في التضخم ورفع مستوى النمو من جهة وخطط التقشف من جهة أخرى كان له الأثر الكبير على قرارا البنك المركزي الأوروبي في خفض ورفع سعر الفائدة فقد قرر البنك المركزي الأوروبي أنه سيخفض سعر الفائدة لدعم الاقتصاد الأوروبي المحاط بالمشكلات في الوقت الذي تضغط فيه أزمة الديون الأوروبية على ثقة

الشركات وتزيد من احتمالات تجدد الركود. وهذا المعدل البالغ 3 في المئة في 17 دولة تستخدم اليورو هو أول تقدير لمكتب احصاءات الاتحاد الاوروي (يوروستات) ويقارن مع 2.5 في المئة من نفس السنة.

وتوج البنك المركزي الأوروبي إلى الحفاظ على استقرار الأسعار والتحكم بمستويات التضخم، فرفع سعر الفائدة ليوصلها إلى 1.50%، ولكنه بعد التباطؤ الاقتصادي الذي حصل في اقتصاد المنطقة وسط تفاقم أزمة الديون السيادية وتأثيرها السلبي على اقتصادها، إلى جانب السياسات التقشفية التي تتخذها الدول الأوروبية للحفاظ على مستويات ديونها وإيصال عجز ميزانياتها للمستويات المستهدفة، تراجع عن قراره هذه مع رئيس البنك ماريو دراغي الذي بادر إلى خفض سعر الفائدة ليرجعها إلى مستوياتها المتدنية عند 1.0% دعماً للنمو الاقتصادي وإزالة أثر الأزمة السلبي.

وبالإجمال فإن أثر الأزمة الأوروبية على معدلات التضخم لم تكن كبيرة جداً مقارنة مع ما حدث في الأرجنتين والمكسيك والجزائر... وغيرها أثناء الأزمة المماثلة لأزمة اليونان، وهذا يرجع إلى أن الاعتماد على الحل النقدي الكمي المبني على ضخ الأموال لم يحدث في أوروبا بسبب البنود المتحكمة في آليات عمل البنك المركزي الأوروبي، والتي تنص على منع شراء سندات الدول المتعثرة، وهوما عبرت عنه تحديدًا ألمانيا واعتبرته خروجاً صارخاً عن المبادئ والمعاهدات وفتح الباب أمام توالد الدول المتأزمة لتحل مشاكلها الخاصة على حساب البقية التي كان من الممكن أن تتحمل معدلات تضخم مرتفعة في حال تدخل البنك المركزي الأوروبي بشكل أوسع على اعتبار أنه قام بشراء بعض سندات الدول المتعثرة ولكن بنسب قليلة.

ثانياً: الانكشاف المالي للبنوك الأوروبية على الديون السيادية:

تزامن ارتفاع نسب الفائدة على السندات الإيطالية، الفرنسية والإسبانية مع هبوط في قيمة السوق بما قيمته بلايين الدولارات لتلك السندات التي تمسك بها مصارف أوروبية رأسمالها ضئيل. نتيجة لذلك هبطت أسعار أسهم المصارف الأوروبية بشكل حاد، في الوقت الذي ارتفعت فيه كلفة الإقراض والاستقراض في سوق الإنترنتك (فيما بين المصارف) بشكل حاد. إن الالتباس المتصاعد بخصوص السيولة والإيفائية (القدرة على إيفاء جميع الديون) لدى مصارف أوروبا أدى إلى بطء النمو في قسم كبير من أوروبا، بما فيه ألمانيا، ما يزيد من صعوبة إدارة أعباء الدين المتنامي، فقد أدت المخاوف بشأن السيولة البنكية إلى رفع كلفة الاقتراض الحكومي.

وفي تحليل لخريطة ديون الدول الأوروبية التي تواجه عجزاً في ميزانياتها نجد أن إيطاليا تحتل المركز الأول من حيث حجم الديون إذ بلغت نحو 1.4 تريليون دولار أميركي حيث تشكل فرنسا المقرض الأول لإيطاليا بقيمة قروض بلغت 511 مليار دولار أميركي أو ما يعادل 37% من ديون إيطاليا. أما ألمانيا وبريطانيا فقد بلغت حجم قروضها لإيطاليا 195 مليار و 77 مليار دولار أميركي، على التوالي¹.

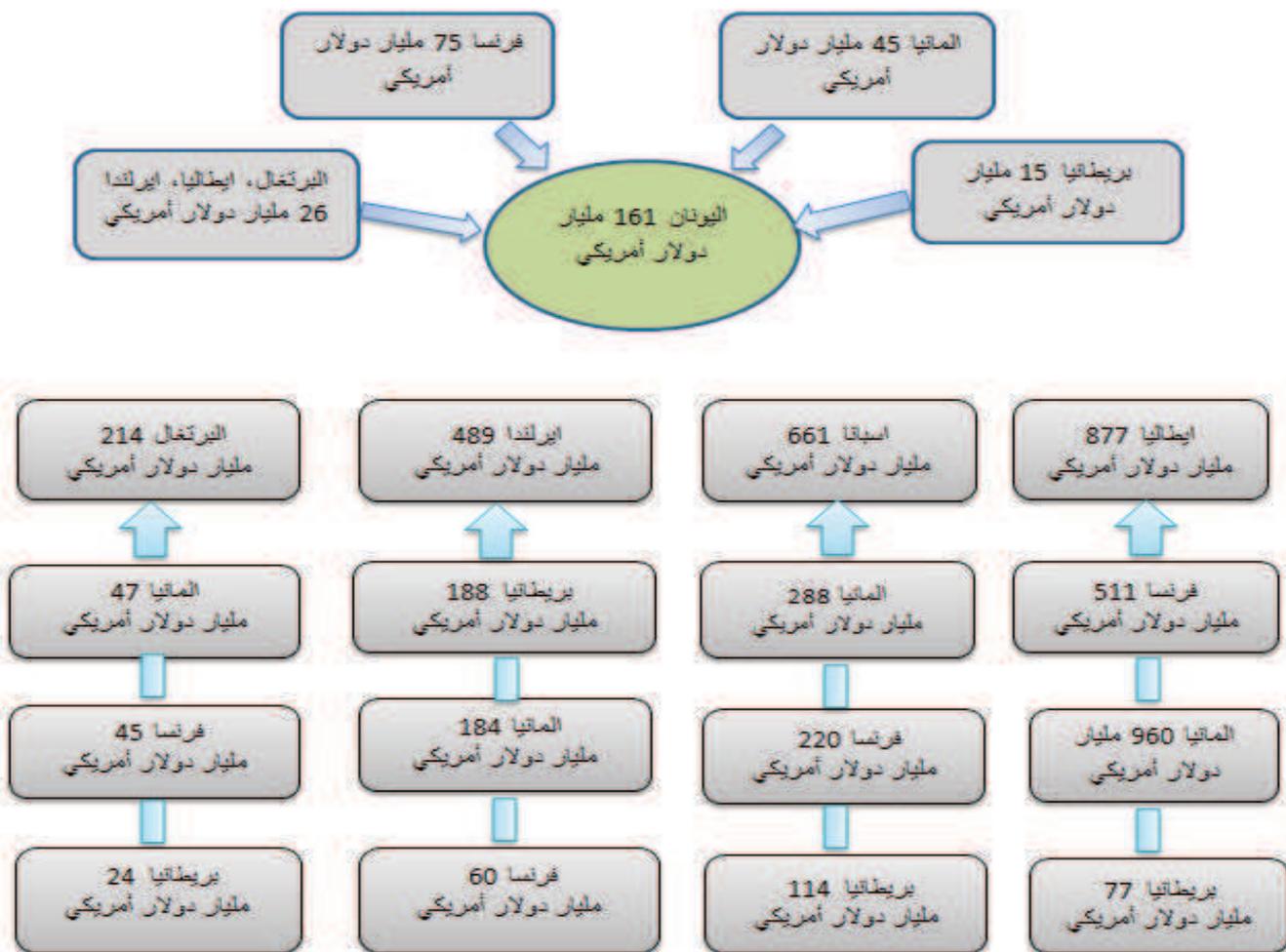
أما بالنسبة لليونان والتي بلغت ديونها 236 مليار دولار أميركي أو ما يعادل 6% فقط من إجمالي ديون مجموعة الدول الخمسة (إيطاليا - اليونان - أيرلندا - البرتغال وإسبانيا) التي بلغت وبحسب

¹ تقرير إدارة بحوث الاستثمار في شركة مشاريع الكويت الاستثمارية لإدارة الأصول (كامكو)، ديون الدول الأوروبية وتأثيرها على أداء سوق الكويت للأوراق المالية.

Settlements Bank for Int'l نحو 3.9 تريليون دولار أمريكي، يلاحظ بأن فرنسا هي المقرض الأكبر لليونان بقيمة قروض بلغت 75 مليار دولار أمريكي تليها ألمانيا وبريطانيا بقيمة قروض بلغت 45 مليار و15 مليار دولار أمريكي على التوالي. أيضا المدير بالذكر أن 57% من إجمالي ديون اليونان تعود إلى تلك الدول (فرنسا - بريطانيا وألمانيا).

أما بالنسبة لإسبانيا فهي الدولة الثانية بعد إيطاليا من حيث حجم المديونية التي بلغت 1.1 تريليون دولار أمريكي أو ما يعادل 75% من الناتج المحلي الإجمالي. كذلك تشكل ألمانيا وفرنسا وبريطانيا الحامل الأكبر لسندات الحكومة الإسبانية. بلغ حجم الديون المترتب على إسبانيا دفعها إلى ألمانيا نحو 238 مليار دولار أمريكي تليها فرنسا بـ 220 مليار دولار وبريطانيا بـ 114 مليار دولار أمريكي. كما بلغ إجمالي ديون أيرلندا نحو 867 مليار دولار أمريكي حيث تعتبر بريطانيا أكبر دولة مقرضة لأيرلندا بقيمة قروض بلغت 188 مليار دولار أمريكي تليها مباشرة ألمانيا بـ 184 مليار دولار أمريكي¹.

الشكل رقم (3 - 4) خريطة الديون الأوروبية وتربطها



المصدر: تقرير عن ديون الدول الأوروبية وتأثيرها على أداء سوق الكويت للأوراق المالية، مرجع سابق.

¹ نفس المرجع السابق.

أما في الجانب المصرفي فقد أكد الرئيس التنفيذي لمصرف ديتش بونك الألماني في خضم الأزمة من أن أزمة الديون السيادية بأوروبا ستحد من أرباح البنوك لعدة سنوات ويمكن أن تقضي على الأضعف منها وسط تدقيق مكثف في الأوضاع المالية للقطاع المصرفي.

وأثبتت الاختبارات التي أجرتها هيئة الرقابة المصرفية بأوروبا في 2010 و2011 لمعرفة درجة تحمل المصارف الأوروبية لصددمات أظهر فشل بعضها وحاجتها إلى إعادة هيكلة حيث فشلت خمس بنوك في 2010 وثمانية في 2011 في اختبارات الجدارة المالية. هذه الاختبارات لمعرفة مدى مرونة البنوك الأوروبية اتجاه الصدمات المالية ومعرفة مواطن الضعف في القطاع المصرفي واخبار صناع القرار لاتخاذ الاجراءات للأزمة لمعالجة أوجه القصور.¹

- وتواجه البنوك الأوروبية تحديين في ظل أزمة الديون وعجز الموازنات:

- حجم السيولة إذ ظهرت قلة في امداداتها نتيجة غياب الثقة في الأسواق المالية واحجام الدول تدريجيا على ضمان القروض التي تصدرها البنوك لفائدة القطاعات الاقتصادية.
 - طبيعة الأصول ونوعيتها حيث تحول جزء كبير من أصول المصارف إلى أصول مسمومة نتيجة أزمة الديون السيادية حيث زاد حجم الأصول المشكوك في استردادها وكلفة المخاطر وفي طبيعة البنوك الاوروبية التي زادة أصولها المسمومة الفرنسية والالمانية والايطالية واسبانية.
- في سبتمبر 2011 كشفت المفوضية الأوروبية أن البنوك الأوروبية حصلت بالفعل على 568 مليار دولار للمساعدة في إعادة رسميتها لمواجهة أزمة الديون السيادية.
- ويظهر تأثير أزمة المخاطر السيادية على البنوك الأوروبية عبر القنوات التالية:
- خسائر مباشرة لقيمة ما تحمله من سندات حكومية.
 - انخفاض قيمة ضمانات القروض التي تنحتها الحكومات للبنوك.
 - ارتفاع كلفة اقراض البنوك من الاسواق المالية نتيجة خفض التصنيف الائتماني لدولة إذ غالبا ما ينخفض تصنيف البنوك عقب تخفيض تصنيف البلدان التي تنتمي إليها.
- وذكر صندوق النقد الدولي 2011 أن التأخر في تسوية الأزمة زاد على الأرجح من تخفيض البنوك قروضها التمويلية، الأمر الذي قد يؤدي إلى زيادة تقييد القروض من الائتمان المصرفي وتعزيز التجزئة المالية والاقتصادية في منطقة اليورو. وذكر التقرير أنه ما لم يعجل باتخاذ تدابير اضافية حاسمة على مستوى السياسات، فقد يسفر الضغوط على البنوك في أوروبا عن تناقص الأصول بالقدر يتراوح بين 208 تريليون دولار إلى 405 تريليون دولار حتى نهاية 2013 مع وقوع العبء الأكبر لانكماش عرض الائتمان على بلدان منطقة اليورو الهامشية.²

¹ European Banking Authority (2011), *Methodological Note – Additional guidance*, June 2011.

² نشرة صندوق النقد الدولي الالكترونية، تصاعد المخاطر: مخاوف في منطقة اليورو تؤدي إلى إذكاء عدم الاستقرار المالي، 10 أكتوبر 2012.

وتكبد البنوك الأوروبية، فيما يتعلق باستثماراتها في الخارج، ومن خلال فروعها الخارجية، مع الدول التي تعاني أزمة الديون وتحديدًا اليونان والبرتغال وإيرلندا وإيطاليا من خلال القروض للقطاع المصرفي، والقطاع العام (الديون السيادية والقروض)، وكذلك قطاع الأسر والشركات خاصة غير البنوك. ففرنسا هي واحدة من البلدان الأكثر تعرضاً لـ PSZEI فالبنوك الفرنسية وحدها تتحمل ما قيمته حوالي 437 مليار يورو، أي ما يقار بـ 21.9% من الناتج المحلي الإجمالي في الربع الثالث من عام 2011. مع حوالي 322 مليار يورو (12.5% من الناتج المحلي الإجمالي) بالنسبة لألمانيا. أما النظام المصرفي في المملكة المتحدة فتبلغ التزامات الدول اتجاهه بـ 230 مليار يورو (13.3% من الناتج المحلي الإجمالي) في حين البنوك الأمريكية واليابانية عقد ديون قليلة (95 و58) مليار يورو على التوالي، انظر الجدول (8.3) للمزيد المحق رقم (11).

وقد تكبدت البنوك الفرنسية الكبيرة بي. إن. بي، وسوسيتي جنرال، وكريدي اكريكول خسائر بلغت قيمتها منذ أول جويلية 2012 حتى 12 سبتمبر 70 مليار يورو، في سابقة تاريخية تكاد تطيح بالاستقرار المصرفي الفرنسي وتفقدته التوازن بحكم انكشافها الكبير على الديون اليونانية¹.

وخفضت موديز تصنيف بنك كريدي اغريكول، أحد أكبر المصارف الأوروبية، من درجة AA1 إلى درجة AA2 بينما خفضت تصنيف بنك سوسيتيه جنرال من درجة AA2 إلى AA3 معللة ذلك بالمخاوف من انكشاف هذين المصرفين على الدين السيادي اليوناني. ووضعت موديز المصرف الفرنسي الضخم بي إن بي باريا تحت المراقبة السلبية. ويعني خفض تصنيف البنوك صعوبة حصولها على القروض من أسواق المال، لأنه يجعل قيمة القروض التي تحصل عليها مرتفعة التكلفة.

الجدول رقم (8.3) الانكشاف المالي للبنوك الدول الأوروبية والعالمية على الديون الأوروبية

الدول	ألمانيا	فرنسا	بريطانيا	اليابان	الو. م. أ
اسبانيا					
البنوك	44.3	25.0	13.4	2.9	13.0
القطاع الخاص	18.6	19.1	4.3	7.0	3.7
القطاع خاص خارج البنوك	50.7	57.9	48.0	7.5	17.0
المجموع	113.6	102.0	65.7	17.4	33.7
اليونان					
البنوك	0.7	0.4	0.7	0.2	0.9
القطاع الخاص	8.0	5.1	1.5	0.1	1.0
القطاع خاص خارج البنوك	4.5	28.3	6.0	0.5	2.3
المجموع	13.2	33.8	8.2	0.8	4.2
ايرلندا					

¹ عبد الله رزق، المصارف صورة الازمة الاوربية، مجلة اتحاد مصارف الكويت، جويلية 2012، العدد 98، ص 57.

6.4	1.1	12.7	6.9	14.1	البنوك
1.3	0.5	3.3	1.8	2.0	القطاع الخاص
23.2	12.2	80.8	11.7	55.6	القطاع خاص خارج البنوك
30.8	13.9	96.8	20.5	71.7	المجموع
إيطاليا					
6.8	1.9	5.5	26.3	28.4	البنوك
7.2	17.5	6.0	58.1	31.4	القطاع الخاص
9.3	6.3	31.7	178.6	24.4	القطاع خاص خارج البنوك
23.3	25.7	43.3	262.9	102.1	المجموع
البرتغال					
1.1	0.1	2.3	4.4	6.2	البنوك
0.6	0.3	1.2	3.8	5.6	القطاع الخاص
1.8	0.6	13.0	10.0	9.4	القطاع خاص خارج البنوك
3.5	1.0	16.5	18.2	21.2	المجموع
اجمالي دول المتعثرة					
28.2	6.3	34.6	63.0	93.6	البنوك
13.9	25.4	16.3	87.9	65.6	القطاع الخاص
53.6	27.1	179.6	286.5	162.6	القطاع خاص خارج البنوك
95.6	58.8	230.4	437.4	321.8	المجموع
0.9	1.4	13.3	21.9	12.5	المجموع الكلي النسب لناتج المحلي الاجمالي

Source : <http://www.ofce.sciences-po.fr/blog/?p=1713> تاريخ الاطلاع 2012 /12/10

كما كشف تقرير صادر عن صندوق النقد الدولي عن أبعاد الخلل الكبير في المصارف الأوروبية، وأكد التقرير أنها تعاني من نقص في رأسمالها، وأن العجز في رؤوس أموالها يقدر بمبلغ ضخيم إلى 273 مليار دولار وهذا ما يشكل فجوة مالية تؤثر على الملائمة المالية وعلى السيولة وكفاءة الاعمال والأنشطة المصرفية، لذلك دعا الصندوق إلى اعادة رسملة البنوك الأوروبية. مما اضطر البنك المركزي الأوروبي إلى ضخ حوالي نصف تريليون دولار كسيولة اضافية للبنوك. وقد تصاعدت الأزمة مع انخفاض القروض البنينة بين البنوك، مما عكس غياب الثقة المتبادلة فيما بينها وارتفاع الشعور بالخطر حتى بين البنوك¹.

¹ عبد الله رزق، مرجع سابق، ص 58.

وأكدت منطقة اليورو في قمة العشرين بالمكسيك 2012 بالإعلان عن إتفاقية إعفاء الديون بشكل طوعي وسمتها إتفاقية "إنقاذ اليورو" وتنص على إعفاء اليونان من 50 بالمئة من ديونها البالغة 460 مليار دولار، الأمر الذي سيجعل البنوك اليونانية أكبر المتضررين من عملية الإعفاء لأنها تحمل الجزء الأكبر من سندات الدين اليونانية. وفي حين تقدر مصادر مصرفية أن يبلغ مجمل ما ستخسره البنوك الأوروبية من تلك الإتفاقية بنحو 377 مليار دولار¹.

والمأساة الحقيقية التي سيواجهها المصرف الذي يتعرض لمثل هذه الظروف هي أنه لن يجد من هو مستعد لإقراضه لتحسين وضع ميزانيته، حيث تصبح المصارف أكثر حساسية نحو إقراض المصارف الأخرى التي تواجه أي شكل من أشكال نقص السيولة، وتنخفض الثقة بشكل كبير في المصرف وتنحسر بالتالي الأموال المتاحة له للاقتراض. في ظل هذه الظروف لا بد أن تتم استعادة الثقة في المصرف، وإلا فإن البديل سوف يكون الإفلاس، وتعد عملية إعادة رسملة المصرف أبرز الوسائل المعتمدة في الوقت الراهن من حيث السرعة والتأثير في ثقة المستثمرين.

عملية إعادة الرسملة هي عملية تتضمن تغييرا جوهريا في أسلوب تمويل المصارف، من الاعتماد على إصدار المزيد من الأسهم أو بيع السندات إلى مصادر التمويل الخاصة، إلى التمويل من خلال ضحك الحكومة للأموال في المصرف، ويتم ذلك إما بصورة مباشرة من خلال قيام المصرف بإصدار أسهم تشتريها الحكومة، غالبا ما تكون أسهما تفضيلية قد تؤدي - في بعض الأحيان - إلى أن تصبح الحكومة هي صاحب أكبر حصة رأسمالية في المصرف، وينظر إلى هذه العملية على أنها أحد أشكال عمليات تأميم المصارف. على سبيل المثال قامت الحكومة البريطانية بضخ 82 مليار يورو عامي 2008-2009، وترتب على عمليات إعادة رسملة المصارف البريطانية أن أصبحت الحكومة هي المساهم الرئيس في رويال بنك أوف سكوتلاند حيث تملك 82 في المائة من رأسماله، و75 في المائة من رأس مال أبلجو أيرش بنك، و40 في المائة من رأس مال مجموعة بنك اللويدز، كما يمكن أن تتم عملية إعادة الرسملة بصورة غير مباشرة وذلك بأن تقوم المصارف بإصدار سندات طويلة الأجل تشتريها الحكومة².

ولكن هناك من يرى أن المشكلة ليست في رأسمال البنوك بل في تآكل الثقة في الديون السيادية لدول منطقة اليورو التي فقدت وضعها كأصول خالية من المخاطر. ولذلك فإن القضية حاليا تكمن في استعادة الحكومات للثقة في ماليته العامة.

وانعكست الأزمة على مؤشرات البورصات الأوروبية، فقد تأثرت بأزمة الديون السيادية، حيث اتجه العديد من المستثمرين إلى بيع الأسهم التي في حوزتهم، خوفا من حدوث المزيد من التدهورات، مما أدى إلى انخفاض مؤشرات البورصة الأوروبية، وبالرغم من أن هذا الانخفاض من المفترض أن يجذب المستثمرين لشراء الأسهم، إلا إنه على العكس، فقد بدى الاستثمار في البورصات أشبه بالمجازفة، فقد أثر سلبا وأدى إلى انسحاب وخروج الكثير من السيولة على المستوى الأوربي. جدول (3-9)³

¹ اتحاد المصارف العربية، عدد 373، مرجع سابق، ص 49.

² إبراهيم السقا، إعادة رسملة المصارف، مجلة الاقتصادية الإلكترونية، السعودية، 2012/11/22

http://www.aleqt.com/2012/07/24/article_677022.html

³ الغرفة التجارية الصناعية الرياض، الاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوروبية، مرجع سابق، ص 55.

جدول رقم (3.9) معدلات التغيرات في مؤشرات البورصات الأوروبية العالمية خلال (2008-2011م)

المؤشر (نقطة)	(سبتمبر-نوفمبر) 2008	(مارس - ماي) 2011	(جويلية - أوت) 2011	معدل التغير (%)
ستاندرز أند بورز	1021.13	1324.03	1262.86	-4.6
داو جونز العام للصناعة	9596.22	12368.64	11952.76	-3.4
نيكي	9817.46	9726.47	9522.72	-2.1
ناسداك	1832.18	2776.10	2660.75	-4.2
فاينانشيال تايمز	4563.22	5936.10	5653.89	-4.8
داكس	5270.81	7164.09	6771.02	-5.5
كاك 40	3669.42	3984.58	3615.02	-9.3
أى بى إكس	9937.31	10546.61	9469.96	-10.2
أمكس للبترول	1012.72	1337.74	1235.68	-7.6

المصدر: الغرفة التجارية الصناعية بالرياض، الاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوروبية، مرجع سابق، ص55.

أدت أزمة الدين السيادي والصعوبات التي وجدها الحكومات للتوافق بشأن الحلول الملائمة إلى مناخ من الريبة المعممة اتجاه بورصات المنطقة (- 14,7% لمؤشر داكس و- 17,9% للكاك40 - 13,1% لـ IBEX و - 25,2% FTSE MIB) ومكنت تدخلات البنك المركزي الأورو لتوفير السيولة للبلدان التي تمر بصعوبات، عبر شراء سندات سيادية، من هبوط أكثر حدة للساحات المالية لهذه البلدان. وسجلت اليونان، من جانبها، أسوأ أداء بين المؤشرات الأوروبية، حيث تراجع مؤشر ASE ب 52% خلال سنة واحدة، جراء انهيار قطاعه المصرفي.

المطلب الرابع: أثر الأزمة على معدلات النمو والبطالة في الاتحاد الأوروبي

من الطبيعي قياس مدى مكان اقتصاد ما وقوة نظامه النقدي والمالي من خلال معرفة درجات النمو أو التشغيل التي يحققها خلال فترة معينة، فقد شهدت فترة انطلاق اليورو مرحلة نمو كبير جدا في جميع الدول وفي مختلف المجالات وتحديدًا الناتج الوطني الإجمالي والعمالة، وهو ما أعطى الانطباع بأن النظام النقدي الأوربي القائم في مرحلة قوة وتماسك خلال العشر سنوات. حتى أطلت الأزمة الأخير لتعيد التساؤل حول هذه المؤشرات ومدى تأثرها بالأزمة الأوروبية.

أولاً: أثر الأزمة الأوروبية على معدلات النمو

من الواضح أن تداعيات أزمة الديون السيادية الأوروبية أثرت ولا تزال بشكل واضح في اتجاهات وآفاق النمو في الاتحاد الأوروبي بأكمله، وفي منطقة اليورو على نحو خاص. فقد ترتب على الأزمة تذبذبا واضحا في معدلات النمو للناتج، حيث يواجه الإنفاق الكلي، بصفة خاصة الاستثماري، تراجعاً واضحاً بسبب حالة عدم التأكد التي تعانيها المنطقة بشكل عام .

يقيس النمو في الناتج المحلي الإجمالي الزيادة في قيمة السلع والخدمات التي يتم إنتاجها بواسطة اقتصاد ما، أو منطقة اقتصادية، وغالبا ما يتم حساب هذا النمو من خلال التعديل بالتضخم، وذلك بغية التخلص من تأثير التغير في الأسعار على بيانات الناتج المحلي الإجمالي، حتى تبدو الصورة واضحة بصورة أكبر حول حجم النمو الحقيقي في قيمة السلع والخدمات التي يتم إنتاجها في الاقتصاد .

ويعد التباطؤ السريع للنمو الاقتصادي سببا ونتيجة في نفس الوقت لأزمة الديون السيادية في منطقة اليورو ونتيجة للمشاكل المالية لدى مناطق أخرى، لقد ساءت أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو خلال عام 2011 بصورة أكبر وفاقت من حالة الوهن القائم في القطاع المصرفي، وبالرغم من الخطوات الجريئة من قبل حكومات منطقة اليورو في إطار محاولتها التوصل إلى حلول منظمة لمشكلة ديون اليونان، قوبلت تلك الخطوات باستمرار حالة الاضطراب في سوق المال وتزايد المخاوف بشأن العجز عن الوفاء بالتزامات الديون لدى بعض الاقتصادات الأكبر داخل منطقة اليورو، وبصفة خاصة إيطاليا. أدت في هذا السياق السياسات المالية التقشفية المتبعة للتعامل مع الوضع إلى المزيد من الإضعاف لفرص النمو والتوظيف، الأمر الذي أدى بالتالي إلى خلق المزيد من الصعوبات والتحديات فيما يتعلق بعمليات الضبط المالي وعمليات إصلاح وتحقيق التوازن¹.

ووفقا لليورو ستات الجدول رقم (3 10) يوضح معدلات النمو في منطقة الاتحاد الأوروبي خلال الربع الثاني من عام 2011، ومن الجدول يلاحظ أنه سواء بمقارنة معدلات النمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في الربع الثاني من العام مقارنة بربع السنة السابق عليه، أو بمقارنته بمعدل النمو في ربع السنة نفسه في العام السابق، فإن معدلات النمو في الاقتصاد الأوروبي تتراجع على نحو مثير للقلق، على سبيل المثال نجد الاقتصادات الرئيسية مثل ألمانيا قد حققت معدل نمو 0.1 في المائة فقط في الربع الثاني من هذا العام، كذلك فإن فرنسا لم تحقق أي نمو على الإطلاق حيث بلغ معدل النمو بها 0 في المائة، بينما بلغ معدل النمو في هولندا 0.1 في المائة، وفي إسبانيا 0.2 في المائة وفي المملكة المتحدة 0.2 في المائة، وإيطاليا 0.3 في المائة.

الجدول رقم (3 10) معدلات النمو في منطقة اليورو والاتحاد الاوربي

البيان	نسبة التغير مقارنة بالربع سنة السابق				نسبة التغير مقارنة بنفس الربع سنة في العام السابق			
	2011		2010		2011		2010	
	ربع 3	ربع 4	ربع 1	ربع 2	ربع 3	ربع 4	ربع 1	ربع 2
منطقة اليورو	0.4	0.3	0.8	0.2	2	2	2.5	1.7
الاتحاد الأوروبي	0.5	0.2	0.8	0.2	2.2	2.1	2.5	1.7
بلجيكا	0.4	0.5	1	0.7	2	2.1	3	2.5
بلغاريا	0.7	0.5	0.6	0.1	0	3.8	3.4	1.9

¹ ملخص التنفيذي لتقرير الأمم المتحدة، حالة وآفاق الاقتصاد العالم 2012. - www.un.org/en/.../desa/.../2012wesp_es_ar.pdf

2.4	2.8	2.7	2.6	0.2	0.9	0.5	0.8	جمهورية التشيك
:	1.9	2.6	3.3	:	-0.1	-0.2	1.1	الدانمرك
2.8	4.6	3.8	4	0.1	1.3	0.5	0.8	ألمانيا
8.4	8.5	6.7	5	1.8	2.4	2.5	1.2	استونيا
:	0	0	0.1	:	1.3	-1.4	0.3	ايرلندا
:	.5.5	.7.4	.4.1	:	0.2	-2.8	-1.6	اليونان
0.7	0.8	0.6	0.2	0.2	0.3	0.2	0	اسبانيا
1.6	2.1	1.4	1.6	0	0.9	0.3	0.4	فرنسا
0.8	1	1.5	1.4	0.3	0.1	0.1	0.3	ايطاليا
1.4	1.6	2.5	2	0.4	0	0.4	0.5	قبرص
5.7	3.4	3.5	2.6	2.2	0.5	1.1	1.8	لاتفيا
5.9	6.8	4.6	1.6	0.2	3.5	1.8	0.3	ليتوانيا
:	4.9	5.7	2.3	:	0.1	2.8	0.7	لوكسمبورج
1.2	1.6	2.4	2.4	0	0.3	0.1	0.8	المجر
:	2.2	3.6	2.5	:	0.7	1.2	0.5	مالطا
1.5	2.8	2.3	1.8	0.1	0.8	0.7	0	هولندا
4.1	3.9	3.3	2.8	1	0.8	1	1.2	النمسا
:	4.3	3.9	4.6	:	1	0.8	1.2	بولندا
.0.9	.0.6	1	1.2	0	-0.6	-0.6	0.3	البرتغال
0.3	0.3	.0.6	2.1	0.2	0.7	0.1	-0.7	رومانيا
0	2.1	1.9	1.4	:	0.3	0.5	0.3	سلوفانيا
3.4	3.5	3.3	4	0.9	0.9	0.8	0.8	سلوفاكيا
3.7	5.1	5.5	3.5	1.2	0.4	1.7	0.4	فنلندا
5.3	6.4	7.6	6.6	1	0.8	1.6	1.9	السويد
0.7	1.6	1.5	2.5	0.2	0.5	-0.5	0.6	المملكة المتحدة

Source: Eurostat Newsrelease "Euroindicators" 16 August 2011.

هذه المستويات المتدنية للغاية لمعدلات النمو تثير المخاوف حول اتجاهات معدلات النمو الحقيقي في المستقبل في الاتحاد الأوروبي. مشكلة هذه البيانات هي أنها تعني أن أكبر اقتصادات أوروبا تواجه أسوأ تراجع في معدلات النمو بما في أعقاب الأزمة المالية العالمية، بعد أن تحسنت معدلات النمو نسبياً في الفترة السابقة.

على مستوى منطقة اليورو (17 دولة) فإن معدل النمو للربع الثاني اقتصر على 0.2 في المائة فقط، وهو أقل قليلا مما كان متوقعا لهذا الربع الذي قدر بـ 0.3 في المائة. كذلك اقتصر متوسط معدل النمو في الاتحاد الأوروبي (27 دولة) على 0.2 في المائة فقط، وبهذا الشكل تقتصر معدلات النمو السنوي حتى الربع الثاني من هذا العام في كل من الاتحاد الأوروبي ومنطقة اليورو على 1.7 في المائة.

ما إن انتشرت هذه الأخبار السيئة حتى اصطبغت مؤشرات أسواق الأسهم في العالم وللشركات الأوروبية الرئيسية باللون الأحمر جميعا في يوم واحد مرة أخرى، بعد أسبوع كان اللون الأخضر هو الصبغة الغالبة عليها، الأمر الذي أدى إلى توقف معدلات الصعود التي شهدتها البورصات العالمية في الأسبوع السابق، بعد خفض التصنيف الائتماني للدين الأمريكي.

مصدر قلق العالم الأساسي من هذه المعدلات المنخفضة هو معدل النمو الألماني الذي جاء بصورة تقل عن التوقعات التي كانت تدور حول 0.5 في المائة. ووفقا للتقارير فإن السبب الأساسي لهذا التراجع في معدلات النمو يعود إلى انخفاض الإنفاق الاستهلاكي وانخفاض الإنفاق الاستثماري الإنشائي، وتراجع الصادرات الألمانية بفعل تراجع معدلات النمو في الاقتصاد العالمي، بصفة خاصة في الولايات المتحدة وآسيا، في الوقت الذي تزايدت فيه الواردات من الخارج، مما أدى إلى حدوث عجز في ميزان المدفوعات انعكست آثاره في النمو.

يلعب النمو الألماني بالطبع دورا مهما في نمو منطقة اليورو بشكل عام، وفي الكثير من الأحيان من الممكن أن يعوض التراجع الذي يحدث في نمو باقي الاقتصاديات في المنطقة، غير أن ضعف النمو الألماني في الفترة الأخيرة لم يساعد على تعويض التراجع في الكثير من اقتصاديات المنطقة.

إذا أضفنا إلى معدل النمو الألماني معدل النمو الفرنسي فإن أكبر اقتصادين في أوروبا والمسؤولين عن نحو 50 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي الأوروبي يكونان في حالة ركود في الربع الثاني من هذا العام، الأمر الذي يلقي بظلاله على آفاق النمو الاقتصادي الأوروبي، وبهذا الشكل يتضح أن الماكينة الألمانية فشلت في دفع النمو في الاتحاد الأوروبي قدما نحو الأمام. من ناحية أخرى يصعب في ظل هذه الظروف أن تستمر سياسات الإنقاذ، التي أصبحت مسألة صعبة بعد أن قدمت الدولتين نحو 8 في المائة من ناتجهما المحلي الإجمالي كاعتمادات لتمويل عمليات الإنقاذ للدول المثقلة بالديون في منطقة اليورو.

حاليا يشهد الإنتاج الصناعي الشهري في منطقة اليورو تراجعا في الجانب الأكبر من المنطقة، فقد انخفض الإنتاج الصناعي بنسبة 0.6 في المائة في جويلية 2011 وفي الربع الثاني من العام تراجع الإنتاج الصناعي بنسبة 0.5 في المائة، هذه الصورة القائمة حول اتجاهات النمو في منطقة اليورو وفي الاتحاد الأوروبي بشكل عام تضيف المزيد من التعقيدات على اتجاهات النمو الاقتصادي العالمي.

ثانيا: أثر الأزمة الأوروبية على معدلات البطالة

الصورة الأوروبية تبدو أيضا أكثر قتامة عندما نتابع التطورات في سوق العمل الأوروبي، حيث يشير الجدول رقم (3 - 11) إلى معدلات البطالة في منطقة الاتحاد الأوروبي، ويتضح من الجدول أن متوسط معدل البطالة في منطقة اليورو (17 دولة) ما زال مرتفعا وتصل إلى 10 في المائة تقريبا، بينما يصل متوسط معدل البطالة في الاتحاد

الأوروبي (27 دولة) إلى نحو 9.5 في المائة، بينما تصل معدلات البطالة إلى مستوى رقمين في إسبانيا التي تبلغ معدلات البطالة فيها في الربع الثاني من 2011 حوالي 21 في المائة، فإن معدل البطالة في إيرلندا بلغ 14.2 في المائة وفي البرتغال 12.2 في المائة، في الوقت الذي تقتصر فيه معدلات البطالة في فرنسا على 9.7 في المائة وفي إيطاليا على 8 في المائة، ويلاحظ أنه على الرغم من تراجع معدلات النمو في ألمانيا إلى هذه المستويات المنخفضة فإن البطالة تعد منخفضة نسبياً حيث 6.1 في المائة في الربع الثاني، وهو ما يوحي بأن أوضاع سوق العمل في ألمانيا ما زالت مطمئنة نسبياً، حيث ينخفض معدل البطالة الفعلي مقارنة بمعدل البطالة الطبيعي 5 في المائة، ما يعني أنه ما زال هناك مجال للنمو الكامن في الاقتصاد الألماني.

جدول رقم(3. 11) معدلات البطالة في منطقة اليورو والاتحاد الأوربي

جوان 2011	ماي 2011	أفريل 2011	مارس 2011	فيفري 2011	جانفي 2011	ديسمبر 2010	نوفمبر 2010	
9.9	9.9	9.9	9.9	10	10	10	10.2	منطقة اليورو
9.4	9.4	9.4	9.4	9.5	9.5	9.6	9.7	الاتحاد الأوربي
7.4	7.3	7.2	7.1	7.17.1	7.4	7.7	8.4	بلجيكا
11.4	11.2	11.1	11.1	11.1	11.2	10.4	10.1	بلغاريا
6.5	6.5	6.6	6.7	6.9	7	7.2	7.2	التشيك
7.2	7.3	7.2	7.5	7.5	7.7	7.6	7.5	الدانمرك
6.1	6.1	6.2	6.3	6.4	6.5	6.5	7.1	ألمانيا
:	:	:	13.8	13.8	13.8	14.4	18	استونيا
14.2	14	14	14.1	14.3	14.4	14.6	13.6	ايرلندا
:	:	:	15	15	15	14.1	12.2	اليونان
21	20.8	20.7	20.7	20.6	40.4	20.4	20.2	اسبانيا
9.7	9.6	9.6	9.7	9.7	9.7	9.7	9.8	فرنسا
8	8.1	8	8.1	8.1	8.2	8.2	8.3	ايطاليا
7.6	7.4	7.2	7	6.8	6.7	6.5	6.5	قبرص
:	:	:	16.2	16.2	16.2	17	19.4	لتفيا
:	:	:	16.3	16.3	16.3	17.3	18.3	لتوانيا
4.5	4.4	4.3	4.3	4.3	4.3	4.5	4.5	لكسمبورج
9.9	10	10.3	10.6	10.9	11.5	11	11.3	المجر
6.2	6.2	6.2	6.2	6.4	6.3	6.5	6.9	مالطا
4.1	4.2	4.2	4.2	4.3	4.3	4.3	4.5	هواندا

4	4.2	4.2	4.2	4.6	4.5	4.2	4.5	النمسا
9	9.2	9.2	9.2	9.2	9.4	9.5	9.6	بولندا
12.2	12.4	12.4	12.4	12.4	12.4	12.4	21.1	البرتغال
:	:	:	7	7	7	7.4	7.2	رومانيا
8.4	8.2	8.3	8.2	8.1	8.1	8.1	7.3	سلوفينيا
13.4	13.3	13.4	13.4	13.5	13.6	13.8	14.4	سلوفيكيا
7.8	7.8	7.9	8	8	8	8	8.4	فنلندا
7.5	7.7	7.5	7.7	7.6	7.8	7.8	8.1	السويد

Source: Eurostat Newsrelease "Euroindicators" 1 August 2011.

هذه المؤشرات تدل على أن منطقة اليورو والاتحاد الأوربي عموما يعيش مرحلة من الضعف في جميع المجالات نتيجة تأثره بأزمة الديون السيادية التي تواجهها معظم دول أوروبا الجنوبية وتحديدا اليونان البرتغال، اسبانيا، ايرلندا، ايطاليا وهوما يشكل تهديدا حقيقي لنظام النقدي الأوربي القائم.

المبحث الثاني

مستقبل منطقة اليورو في ظل أزمة الديون السيادية

أبرزت أزمة اليونان الحديث عن نهاية اليورو كعملة أوربية موحدة وخصوصا مع دخول دول مثل إيرلندا والبرتغال على خط الأزمة، ولكن مع ارتفاع الضغوط على منطقة اليورو من جهة إيطاليا وإسبانيا أصبح الحديث على أن نهاية اليورو مسألة وقت، واعتقد الكثير من المراقبين أنه أصبح من المحتم على دول منطقة اليورو البحث في العودة إلى عملاتها الوطنية، التي كانت تستخدمها قبل الانضمام إلى الاتحاد النقدي، وذلك حتى تتمكن من أن تستعيد سياسات النقد الأجنبي الخاصة التي تتناسب مع أوضاعها الاقتصادية الخاصة.

غير أنه ومنذ بداية أزمة منطقة اليورو كان هناك حرص شديد، على الأقل من الدول الكبرى في التكتل مثل ألمانيا وفرنسا، على استمرار بقاء دول مثل اليونان وإيرلندا داخل المنطقة حتى لا يسقط اليورو.

المطلب الأول: قراءة في المؤشرات الاقتصادية المستقبلية المتوقعة لمنطقة اليورو

اعتمدت المفوضية الأوروبية في 3 مارس 2010، استراتيجية طويلة الأمد حتى سنة 2020 تمكنها من تحقيق النمو في جميع المجالات الاقتصادية والاجتماعية والعلمية، وتزيد من وحدتها وقدرتها على مواجهة الأزمات التي تشهدها المنطقة عموما والوضع الاقتصادي بشكل خاص بما يمكنها من المحافظة على مكانتها الاقتصادية على المستوى الدولي.

إن استراتيجية "أوروبا 2020" وضعت خمسة أهداف كمية كبيرة ثابتة لتشجع الدول الأعضاء على تحويلها إلى أهداف وطنية¹:

- رفع معدل العمالة إلى 75% من السكان في سن العمل مقابل 69% حالي.
- تكريس 3% من الناتج المحلي الإجمالي للبحث والتطوير الاتحاد الأوروبي مقابل 2% حاليا.
- تحقيق تخفيضات في انبعاثات غازات الاحتباس الحراري بنسبة 20% بحلول عام 2020.
- خفض معدل التسرب تحت 10% وزيادة معدل الحصول على لقب أو درجة إلى أكثر من 40%.
- خفض عدد 20 مليون فرد مهدد بسبب الفقر في أوروبا.

إلا أن الأزمة المالية التي مرت وتمر بها أوروبا عموما ودول منطقة اليورو خصوصا تجعل من هذه الأهداف أمرا صعب التحقيق وتحديدًا في المجال الاقتصادي فالديون والعجز في الموازنات ومعدلات النمو لا تزال جميع مؤشراتنا تدل على أنها تتجه نحو التدهور أو على أحسن تقدير النمو المتباطئ فحسب منظمة التنمية والتعاون الأوربية والتي تحاول أن تعطي صورة ايجابية على مستقبل الاقتصاد الأوربي تقدر ديون منطقة اليورو لسنة 2013 ب حوالي 100% من الناتج المحلي الاجمالي في حين ستصل في سنة 2020 إلى 76.69% وهي احصاءات جميعها فوق عتبة 60% المحددة في المعاهدة الأوربية. كما أن الميزان الجاري لمنطقة اليورو قد يسجل عجزا كبير وفق تقدير OCDE¹ بحوالي 2.5%. فيما تسجل بقية المؤشرات نمو ولكن بنسب منخفضة. الجدول رقم (3.12).

¹ COMMISSION EUROPÉENNE, EUROPE 2020 Une stratégie pour une croissance intelligente, durable et inclusive Bruxelles, le 3/3/2010, p3 .

جدول رقم (3 . 12) توقعات مستقبلية لبعض مؤشرات الاقتصادية لمنطقة اليورو حتى 2020.

2020	2013	2010	المتوسط (2007-2000)	
2,34154565	1,29654269	1,00230528	1,90168241	امكانية نمو GDP
1,7697858	-1,9668853	-6,2395075	-1,93870653	توازن المالية الحكومية
76,6964612	99,9459235	93,0586058	75,4431347	اجمالي الدين العام الحكومي
2,97729403	3,18170915	2,28685051	2,41504615	سعر الفائدة الحقيقي
19,9094172	20,4637693	19,4498744	21,5650333	معدل الادخار الوطني
23,6875171	19,9302494	20,4963959	19,2494877	اجمالي الاستثمار
-2,5080852	1,60697687	0,38204107	0,32194023	ميزان الحساب الجاري

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, no 91.mai2012. P249.

أما بالنسبة لليونان الدولة الأكثر تأثراً بالأزمة فجميع المؤشرات تبين أن معدل الدين اليوناني سيبقى مرتعاً جداً أكثر من 100% من الناتج المحلي الاجمالي على الرغم من كل المساعدات الأوربية والدولية التي حصلت وستحصل عليها اليونان، ووفق بيانات الجدول رقم (3 . 13) من المقدر انخفاض الدين اليوناني في 2015 ليصل إلى معدل 140% وهي نسبة مرتفعة جداً، على الرغم من توقع انخفاض العجز بشكل كبير في الميزان الجاري نتيجة خطط التقشف الكبيرة التي تفرض على الاقتصاد الاغريقي.

الجدول (3 . 13) النمو الفعلي والمتوقع للناتج المحلي الإجمالي والدين والميزان الجاري باليونان (2009-2015م)

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	البيان
2.7	2.1	2.1	1.1	2.6-	4.0-	2.0-	النمو الفعلي للناتج الإجمالي المحلي %
140	146	149	149	145	133	115	إجمالي الدين (% من الناتج المحلي الاجمالي)
6.0	5.9	3.1	1.0	0.9-	2.4-	8.6-	ميزان الحساب الجاري %

المصدر: الغرفة التجارية الصناعية الرياض، الاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوربية، مرجع سابق، ص 18. ووصل معدل الدين عام 2010 إلى 144.9% من الناتج المحلي الإجمالي قبل أن يقفز إلى 161.7% عام 2011. وطبقاً لاتفاقية الإنقاذ الثانية الموقعة من قبل اليونان مع الترويكا يأمل صندوق النقد الدولي أن يصل الدين اليوناني إلى 120.5% في 2020¹.

¹ http://www.aljazeera.net/ebusiness/pages/09de01bb-fbac-4b1d-8864-5a9fd5b7fdb4 تاريخ الاطلاع 10/11/ 2012

وفي دراسة قام بها كل من Benjamin Gampfer, Ann-Katrin Petersen, Dr. Rolf Schneider حول مستقبل الديون الأوربية، نشرت في مجلة البحوث الاقتصادية وتطوير الشركات الورقة 145 شملت كل من اليونان وايرلندا والبرتغال واسبانيا رسمت ثلاثة سيناريوها لمستقبل الديون الأوربية¹:

السيناريو الأساسي " انضباط في الإنفاق والنمو المعتدل": في السيناريو الأساسي توقعنا أن أزمة التمويل الحكومي في منطقة الاتحاد الاقتصادي والنقدي ستتحصر تدريجياً بفضل العزيمة التي أبدتها صناعات القرار فيما بينهم في جهود التوحيد، والتي تساعد على تطور آفاق النمو. من خلال الالتزام بسياسة مالية أكثر صرامة، البرتغال على سبيل المثال ينبغي أن تكون قادرة على دفع الاقتراض الجديد وصولاً إلى أقل من ثلاثة بالمئة علامة في عام 2013، تليها اليونان واسبانيا في عام 2014 وايرلندا في عام 2015 على خلفية حزمة الإنفاق.

وتوقع السيناريو ارتفاع معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي من 2٪ من حيث القيمة الحقيقية و4٪ من حيث القيمة الاسمية وذلك اعتباراً من عام 2016. وهذا يعني أن السنوات القليلة المقبلة (2015-2011) المرجح أن تشهد انخفاض الإنفاق الحكومي وفي الوقت نفسه زيادة الضرائب التي ستزيد في الإيرادات الحكومية.

السيناريو الخطير " أقل انضباطاً في الإنفاق والنمو المستدام " سيناريو خطير فيما يتعلق النقاش الدائر حالياً حول الحاجة إلى إعادة هيكلة الديون في الدول الأعضاء، وخاصة في اليونان. في هذا السيناريو يفترض بطء النمو الاقتصادي والتراخي في ضبط الإنفاق وانعدام الثقة بين المشاركين في السوق في صلابته مالية الدولة، والتطورات التي من شأنها أن تؤدي إلى ارتفاع علاوات المخاطر. فالبلدان التي تمر بأزمات لن تتمكن من تلبية متطلبات الاتحاد الأوروبي في خفض العجز الداخلي. كما أن الشكوك في قدرة البلدان على حصول التمويل لحتواء أزمة الديون تؤدي إلى ارتفاع تكاليف التمويل وارتفاع الفائدة ويرفع العجز على المدى الطويل.

السيناريو الإيجابي " الانضباط في الإنفاق والنمو الاقتصادي القوي" فإنه يتوقع نمو اقتصادي أقوى يؤدي إلى تخفيض كبير في نسب الدين الحكومي وأوضاع مواتية للحكومة مستقبلية في أسواق السندات. ونسبت نمو مرتفعة بين 3% و5% في فترة قبل 2020.

وبما أن الدراسة تمت على الدول الأكثر تأثراً وهي كل من اليونان وايرلندا والبرتغال واسبانيا تكاد تكون التوقعات المستقبلية لديونها خصوصاً من حيث الديون السيادية قاسية، حتى السيناريوهات الأساسية المسطرة لا تعاد الأرقام المعتمدة في معاهدة ماستريخت. الجدول رقم (3 . 14).

¹Benjamin Gampfer, Ann-Katrin Petersen, Dr. Rolf Schneider , **Scenarios for government debt in Europe** , ECONOMIC RESEARCH & CORPORATE DEVELOPMENT, Working Paper/No. 145/March 08, 2011.pp45.

https://www.allianz.com/v_1339498684000/media/current/en/economic_research/images_english/pdf_downloads/working_papers/staatsverschuldung080311e.pdf

الجدول رقم (3. 14) السيناريوهات المحتملة لأهم مؤشرات الاقتصادية لدول المتعثرة حتى 2020

اسبانيا		ايرلندا		البرتغال		اليونان		الدول
الدينون	GDP	الدينون	GDP	الدينون	GDP	الدينون	GDP	السيناريو
السيادية	(20/11)	السيادية	(20/11)	السيادية	20/11)	السيادية	(11/20)	
67%	2.0%	95%	2.2%	75%	1.8%	116%	1.5%	الأساس
140%	0.2%	176%	0.4%	155%	0.0%	211%	0.2%	الخطير
50%	3.0%	75%	3.2%	50%	2.8%	94%	2.5%	الايجابي

Source : Benjamin Gampfer, Ann-Katrin Petersen, Dr. Rolf Schneider , op. cit .pp4.9.

إن الملاحظ على نتائج الجدول أعلاه خصوصاً من جانب الدينون السيادية في الدول الأربعة، وبناء على السيناريو الأساسي المسطر ستبقى مرتفعة وبشكل كبير عن المحدد في اتفاقية ماسترخت والمقدرة بـ60% فالليونان مثلاً الدولة الأكثر تأثر من المرغوب والمسطر أن تصل إلى 116% مع معدل نمو مرتفع 1.5% وايرلندا 95% مع معدل نمو 1.8% وأحسنهم اسبانيا بـ67% وهو ما يفوق تقدير المعاهدة بـ7%.

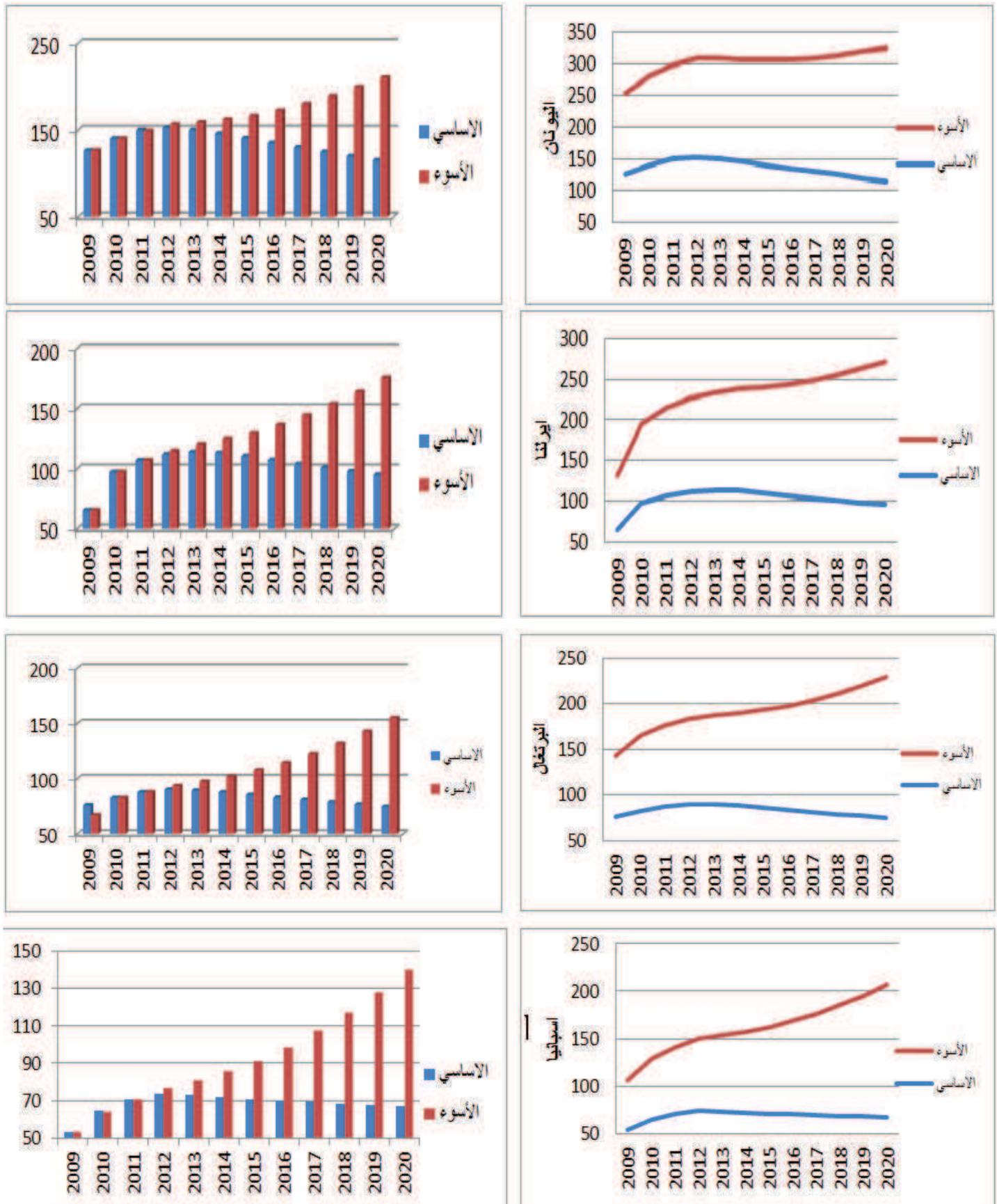
أم إذا نظرنا إلى السيناريو الخطير فالأرقام مرعبة وتصل إلى مبالغ خيالية فمن المتوقع أن تصل نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في اليونان إلى 211% في سنة 2020 مع معدل نمو سالب بـ0.2%، وهو ما يجعل اليونان خارج السيطرة أي في حالة إفلاس كبير، أما بالنسبة إلى البرتغال وايرلندا واسبانيا فتصل النسب المقدرة إلى حوالي (155%، 176%، 140%) على التوالي أنظر الجدول رقم (3. 14). وهو ما ينذر بإفلاس هذه الدول ودخول أوروبا نفقا مظلماً لا يمكن تصور نهايته.

الجدول رقم (3. 15) سيناريوهات المحتملة لديون الدول الأكثر تأثراً حتى 2020

اسبانيا		البرتغال		ايرلندا		اليونان		السنة
السيناريو الأسوأ	السيناريو الأساسي							
53,2	53,2	76,1	76,1	65,5	65,5	126,8	126,8	2009
64,4	64,4	82,8	82,8	97,4	97,4	140,2	140,2	2010
70,4	70,4	87,9	87,9	107	107	149,1	150,2	2011
76,6	73,4	93,6	90,3	114,7	111,9	156,9	152,9	2012
80,7	73,2	97,4	89,6	120,2	113,8	159,1	150,1	2013
85,7	71,9	102,1	88	125	113,2	162,2	146,1	2014
91,4	70,7	107,5	85,6	129,5	110,6	166,3	140,7	2015
98,7	69,9	114,3	83,3	136,5	107,3	172,5	135,3	2016
107,2	69,2	122,4	81	155,6	104,1	180,1	130,1	2017
117	68,4	131,8	78,9	153,8	101,1	189	125,1	2018
127,9	67,7	142,7	76,8	164,2	98,1	199,3	120,3	2019
140,1	67	154,9	74,8	175,9	95,3	211	115,7	2020

Source : Benjamin Gampfer, Ann-Katrin Petersen, Dr. Rolf Schneider , op. cit .pp15.18.

الشكل رقم (3. 5) سيناريوهات الديون المستقبلية لديون أكبر الدول تأثراً



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على الجدول رقم (3. 15)

المطلب الثاني: السيناريوهات المحتملة لمستقبل منطقة اليورو

أربكت الأزمة المالية مسيرة أوروبا التاريخية صوب "اتحاد تتوثق عراه دوما" فلسنوات عديدة تقدم المشروع الأوروبي بسلسلة مضيئا أعضاء جدد، وملغيا الحواجز التي تقسم شعبه ومحققا ازدهارا متزايدا. وهذه الأزمة أول اختبارا كبيرا له، كاشفة عن عيوب في الإطار أخفقتها السنوات الطيبة، ورغم أن ردود الفعل القومية والإقليمية غدت أكثر تماسكا على مر الزمن، فإنها لا تزال أقل مما يجب ومتأخرة عما يلزم، فهل ستمكن المؤسسات وصناع السياسة في أوروبا من الاستجابة والتكيف بما يبقي التحرك صوب أوروبا بدرجة أكبر أم أن النتيجة ستسفر عن "أوروبا بدرجة أقل" أم "أوروبا عديدة" بالفعل؟¹ وهو ما يرسم عدة سيناريوهات لمستقبل الأزمة و الاتحاد النقدي الأوروبي.

أولا: منطقة يورو مصغرة

على أوروبا العمل بجذر وتأتي شديدين، ولكن الواقع يحتم عليها وضع لائحة دقيقة بأولئك الذين لا يريدون البقاء ضمن النادي، وأولئك الذين لا يمكنهم ببساطة البقاء في صفوفه كما أن الأزمة المالية تحتم ضرورة مناقشة مستقبل منطقة اليورو في هذا السياق.² وفي الوقت الذي تتكشف فيه الجهود لمعالجة أزمة الديون عبر خطط إنقاذ مالية ومصرفية متعددة، بدأت تعلق الأصوات داخل بعض أعضاء منطقة اليورو التي ترى أن الحل قد يكون بالانسحاب من العملة الأوروبية الموحدة، وهو ما أشار إليه حزب الحرية الهولندي الشريك في الائتلاف الحكومي الذي أعلن أنه يدرس "الفلورين الهولندي" بدلاً من اليورو.³

ويرى خبراء أن من مصلحة أوروبا الانفصال عن اليونان، ويشير هؤلاء دعما لطلبهم إلى أن أثينا لا تمثل سوى 2% من مجموع إجمالي الناتج الداخلي لمنطقة اليورو، وأن خروجها لن يبلبل توازن الاتحاد النقدي بل قد يجنبه الدخول في انكماش اقتصادي جديد. وهو منطلق عبّر أحد الوزراء الفرنسيين إن "اليورو وأوروبا يمكنها الاستمرار بعد خروج اليونان" مضيفاً "لا يجوز عدم تجرع الدواء بحجة إنه مُر" ويوضح أنصار خروج اليونان من منطقة اليورو أن ذلك سيمكنها من العودة إلى عملتها الوطنية الدراخما مع خفض قيمتها، ما سيعزز قدرتها التنافسية في مجال التصدير وسيمكّنها من إصدار أوراق مالية وطنية لسد حاجاتها التمويلية.⁴

1 - سلبيات منطقة اليورو مصغرة (خروج اليونان)

سلبيات منطقة اليورو مصغرة وتحديدًا خروج اليونان وهي الأكثر من حيث الدول المتضررة ستتحملة الأسر والشركات اليونانية إذ سيتحتم عليها استخدام عملة متدنية القيمة لتسديد قروض باليورو، فضلاً عن كل ما ستواجهه من تراجع قدرتها الشرائية والارتفاع المحتمل في نسبة البطالة وتضخم هائل، غير أن الوضع في المقابل لن يكون مشجعاً لمنطقة اليورو أيضاً التي قد يكون انسحاب هذا العضو منها مقدمة لتفكيكها بعد أكثر من عشر سنوات على إنشائها.

¹ ماريا بيلكا، أوروبا في شدة (تختبر الأزمة الاقتصادية العالمية تلاحم الاتحاد الأوروبي)، مجلة التنمية والتمويل، المجلد 46، العدد 2، يونيو 2009، ص 8.

² محمد دياب، منطقة اليورو: إلى أين؟، مجلة اتحاد مصارف الكويت، جويلية 2012، العدد 98، ص 61.

³ اتحاد المصارف العربية، عدد 373، ديسمبر 2011، ص 50.

⁴ نفس المرجع، ص 50.

طبقا لاتفاقية ماستريخت يصعب تنفيذ تلك الفكرة، حتى وإن طبقتها إحدى الدول فإن التأثيرات المترتبة عليها لن تكون جيدة، فقد لا تتمكن الدولة من الحصول التسهيلات المتاحة بالمنطقة الأوروبية، والتي يأتي على رأسها تسهيلات البنك المركزي الأوروبي من أي جهة أخرى. بالإضافة إلى حرمانها من دعم الدول الأوروبية التي قد تتخذ موقف منها بسبب هذا القرار وتأثيره على انخيار منطقة اليورو، وتأثيره على قيمة العملة الأوروبية الموحدة.

إن الفكرة الألمانية أنه ستكون أفضل حالاً بدون اليونان. إن كان ذلك صحيحاً، فلماذا قامت بدعم اليونانيين؟ لم يكن ذلك بدافع الاحسان ، بل لأن هناك تداخلاً هائلاً بين دول منطقة مع ما يتضمنه ذلك من مخاطر بحصول عمليات انفصال متسلسلة لعدد متزايد من الدول الأعضاء. والخطر الأول يكمن في انتقال العدوى إلى القطاع المالي على غرار الزلزال الذي وقع عام 2008 بعد افلاس مصرف ليمان براذرز الأميركي، وانكشاف المصارف الأوروبية على الدين اليوناني معروف، غير أن الجهات الأخرى في القطاع المالي لم تعتمد الشفافية، ما قد يثير ظاهرة ارتياب معممة واضطرابات جديدة في الأسواق. كما أن خروج اليونان سيجعل الجميع يتساءلون من سيكون التالي، ومع التخوف من خروج دول جديدة من اليورو، ستدخل الأسواق في مرحلة ترقب وريبة بحثاً عن الحلقة الضعيفة المقبلة في منطقة اليورو على صعيد الديون، وستكون إيطاليا محط الأنظار الأول بهذا الصدد والقوة الاقتصادية الثالثة في منطقة اليورو تثير حالياً مخاوف كبرى وهي ترزح تحت عبء دين قدره 1900 مليار يورو % 120 من إجمالي ناتجها الداخلي وتعاني من نمو ضعيف منذ سنوات.

كما حذر رئيس اللجنة الأوروبية خوزي مانوال بار وسو في هذا الصدد بأن انخيار منطقة اليورو سيكون له تداعيات كارثية على الدول الأوروبية كافة ففي ألمانيا على سبيل المثال وهي الدولة ذات الاقتصاد الأكثر قوة ومتانة خلافا لشقيقاتها في القارة ن سيؤدي ذلك إلى انخفاض إجمالي الناتج المحلي بما لا يقل عن 3%. وإلى فقدان أكثر من مليون مواطن عمله.¹

إن الإعلان الرسمي عن انخيار الاقتصاد اليوناني سيقود إلى²:

- فقدان الثقة في السندات الإيطالية والإسبانية مما يؤدي إلى الامتناع عن شرائها، وهذا سيقود الدولتين إلى اللجوء إلى حزمة انقاذ أوروبية تفوق بكثير الحزمة التي قدمت إلى اليونان.
- خروج اليونان من منطقة اليورو، يؤدي بالتالي إلى أزمة ثقة بين الدول الأوروبية وإلى خروج المستثمرين إلى أسواق أخرى مثل الولايات المتحدة واليابان.
- سيتحتم على الاتحاد الأوروبي السعي لتغطية أكثر من 360 مليار يورو من السندات، وستخسر ألمانيا وحدها من 20 إلى 60 مليار يورو، هذا إضافة إلى انخفاض قيمة الاستثمارات الأوروبية في اليونان.
- عمليات سحب جماعية لرؤوس الأموال من البنوك اليونانية مما سيؤدي إلى إفلاس بعض البنوك اليونانية، ولهذا تأثير على البنوك الأوروبية ذاتها والذي سيؤدي أيضا إلى انخيار البعض منها أو على الأقل إلى فوضى وأزمة في النظام البنكي الأوروبي والعالمي.

¹ محمد دياب، مرجع سابق، ص 62.

² عبد اللطيف درويش، الازمة اليونانية جذورها وتداعياتها، تقارير مركز الجزيرة لدراسات، 11 جويلية 2012، ص 76.

- وصول أحزاب متطرفة إلى السلطة بسبب الفوضى الناجمة عن الانهيار الاقتصادي، أو إلى انقلاب عسكري، ولهذا أيضا تداعيات خطيرة على الاقتصاد والأمن الأوروبي.

- سيؤدي إلى عجزها عن دفع ديونها، ومن ثم إلى شطب تلك الديون، وهذا سيقود إلى محدودية في قدرة البنوك الأوروبية على الإقراض، وهذا بدوره سيخفض الاستهلاك وسيقود إلى الكساد الاقتصادي في السوق الأوروبية.

وفي حال انهيار اليورو أو لجوء الدول إلى الخروج من العملة الموحدة، فإن السيناريو المتصور هو أن احتمالات الخروج الجماعي ستكون محدودة، حيث من المتوقع أن تتم عملية الخروج دولة دولة بدءا من الدول التي لا تستطيع خدمة ديونها السيادية مثل اليونان أو البرتغال، بينما ستظل الدول الكبرى مثل ألمانيا وفرنسا في المنطقة، ومن ثم من المتوقع أن تحدث عملية انتقال هائل من رؤوس الأموال من الدول الضعيفة ماليا، والمرتفعة المخاطر إلى الدول الأكثر استقرارا وقوة من الناحية المالية، وهو ما سيؤدي إلى التأثير السلبي على قدرة المصارف التجارية في دول الأزمة على الإقراض، الأمر الذي يعقد من المشكلة الاقتصادية فيها، أكثر من ذلك ستتم عملية بيع ضخمة لسندات الدول الضعيفة، الأمر الذي يزيد الضغوط على أسواق المال في منطقة اليورو.

لكن تقييم هذا الخيار يجب أن يتم في إطار الظروف العملية والقانونية وليس وفقاً للجوانب النظرية لذلك. فاتفاقية ماسترخت التي تم بموجبها تأسيس الاتحاد الأوروبي لم تتضمن في موادها أي خروج من منطقة اليورو دون أن يعني ذلك الخروج من الاتحاد الأوروبي بأكمله. وهذا يعني أن اليونان أو أي دولة تخرج من منطقة اليورو ستحرم من جميع المزايا التي يقدمها الاتحاد، بما في ذلك المزايا المتعلقة بالتجارة، وحرية حركة العمالة، وغيرها، مما يعني أن المكاسب النظرية من زيادة التنافسية نتيجة عملية ال Devaluation ستكون محدودة جداً. أضف إلى ذلك عدم وجود قاعدة صناعية كبيرة في اليونان تمكنها من الاستفادة من ذلك من خلال التصدير، بينما ستتركز استفادتها من خلال انتعاش قطاع السياحة، بالنظر إلى الفروقات بين سعر صرف العملة اليونانية الجديدة واليورو

2 - ايجابيات يورو مصغر

يرى محللون اقتصاديون أنه في حال انهيار منطقة اليورو بالشكل الحالي، فإن نواة المركز الجديد ستكون ألمانيا فرنسا وبولندا وبلدان البينيلوكس (بلجيكا، هولندا اللكسمبورغ) والبلدان الإسكندنافية. فيما ستبقى البلدان الطرفية كإيطاليا والبرتغال وإيرلندا، وطبعا اليونان وسلوفاكيا وغيرها من البلدان الضعيفة خارج الاتحاد النقدي الجديد.

وتتمثل ايجابية هذا المخرج في بقاء منطقة اليورو بشكل من الأشكال، حتى ولو بصورة مصغرة، كما سيتيح هذا الاتحاد النقدي الجديد ظهور سلطة اقتصادية أكثر مركزية، قادرة على اتخاذ القرارات الملزمة، وسيتم التخلص من السياسات غير المسؤولة للحكومات بعض البلدان، أما البلدان التي ستخرج من الاتحاد النقدي، وبعد مرحلة تطبق فيها سياسة العلاج بالصدمة والقاضية بتخفيض قيمة عملتها، فإنها ستستعيد قدرتها التنافسية، وستستأنف اقتصاداتها نموها وبعد ذلك تصبح مسألة عودتها مجددا إلى صفوف الاتحاد قبلة لدرس.¹

كما أن الدول التي ستخرج من المنطقة سوف تتمكن من استعادة استقلاليتها وسيطرتها على عملية صناعة السياسة النقدية فيها، بدلا من تركها في يد البنك المركزي الأوروبي، وتؤدي استعادة استقلالية الدولة من الناحية الفنية

¹ محمد دياب، مرجع سابق، ص 64.

إلى تمكينها من أن تصمم وتنفذ سياسات نقدية تتماشى مع متطلبات وضعها الاقتصادي الخاص، بدلا من أن تتبع سياسات نقدية مصممة أساسا للوضع الاقتصادي العام في المنطقة، وقد يبدو للعيان أن ترك اليورو يعد أمرا جذابا لهذه الدول، لأنه سيمكن دولاً مثل إسبانيا وإيطاليا من أن تخفض قيمة عملاتها المحلية بما يساعد على جعل أجور عمالها تتماشى مع إنتاجيتهم، الأمر الذي سيرفع من مستويات تنافسيتها الدولية. أما بالنسبة للدول التي ستبقى مثل ألمانيا على سبيل المثال فإنها ستتمكن من المساعدة على تصميم سياسات نقدية مغايرة لا تسبب لها تضخما نتيجة لفتح قنوات السيولة مع الدول الأخرى المضطربة في المنطقة، أو أن تحدد معدلات الفائدة التي تتماشى مع أوضاعها الاقتصادية، والتي ربما قد تقتضي رفع معدلات الفائدة وليس خفضها.¹

وقد رسمت تصورات عملية لخروج بعض الدول من نادياليورو، فمثلا سيناريو خروج اليونان سيبدأ بإعلان اليونان إجازة وطنية لعدة أيام تقوم الحكومة خلالها بإغلاق جميع البنوك وماكينات السحب حتى تمنع تحويلات اليورو خارج البلاد. ثم يقوم البنك المركزي بتحويل جميع حسابات اليورو إلى الدراخما. ثم يتم تشجيع المواطنين على استخدام بطاقات الائتمان بدلا من النقد إلى حين طباعة عملة الدراخما. وبعد طباعة الدراخما يتم تعويمها مقابل اليورو والدولار.

ثانيا: إعادة هيكلة الديون السيادية:

يحمل هذا السيناريو آثار بالغة على مستقبل منطقة اليورو، حيث ستؤدي إلى خلل بالأسواق، واضطراب هائل في النظام المصرفي الأوروبي. ومن الأهمية بمكان التأكيد على أن استقرار البنوك والمصارف الأوروبية يعتمد بصورة كبيرة على الطريقة التي سيتم إتباعها في التعامل مع الدين السيادي، وعملية إعادة الهيكلة ستؤثر على السوق المصرفي الأوروبي في الفترات القادمة.

كما قد تلاقي الدول التي تقوم بإعادة هيكلة ديونها مصاعب شتى في الاقتراض من الدول الأخرى، لأن الدول الدائنة تمتنع غالبا عن الإقراض لدولة قامت بإعادة هيكلة ديونها، مما سيترتب عليه أثر بالغ الخطورة عليها في المستقبل.

وله تداعيات وخيمة على النظام المالي العالمي فلن يتأثر حائزوا الدين اليوناني الأوروبي وحدهم في حالة الإعسار، ذلك أن بنوك الولايات المتحدة والمملكة المتحدة، وغيرها من المؤسسات تتحمل نسبة كبيرة من المديونية باعتبارها من البنوك التي توفر التأمين ضد الإعسار الائتماني، أو كحائزة للسندات التي تصدرها البنوك الأوروبية. والواقع أن إعادة هيكلة "منظمة" لآجال الاستحقاق يمكن أن تطلق مدفوعات التأمين ضد الإعسار الائتماني. وهذا بدوره يعني على الأرجح صعودا لأسعار الفائدة بين البنوك، وانكماشاً محتملاً للائتمان إلى القطاع الخاص على جانبي الأطلسي.

ثالثا: إعلان قيام الولايات المتحدة الأوروبية: سيناريو آخر يطرح نفسه وهو خروج منطقة اليورو من هذه الأزمة بسلا، إذا ما نجحت المنطقة في تهدئة الأوضاع في أسواق الدول الأوروبية الجنوبية الضعيفة وذلك من خلال حزمة المساعدات المالية وتعهد البنك المركزي الأوروبي شراء الديون العامة وفرض حزمة جديدة للتقشف، يرى العديد من

¹ محمد إبراهيم السقا، السيناريوهات المستقبلية لليورو، مجلة الاقتصادية الإلكترونية، السعودية، تاريخ الاطلاع 31/10/2011.

المتبعين أنه يمكن تجاوز هذه الأزمة إذا ما نجحت إجراءات التقشف والإصلاحات الهيكلية في تخفيض السعر في دول الجنوب، وهذا ما يبعد احتمال اللجوء إلى مزيد من تكامل السياسات المالية داخل المنطقة، كما يرى بعض المختصين إن المساعدات التي يقدمها الصندوق النقدي الدولي والدول الأوروبية الأخرى سوف تسمح بتأجيل الإصلاحات الهيكلية إلى حين استعادة هذه الاقتصاد لعافيتها الاقتصادية، ما يجعلها بمنأى عن المضاربات التي يمكن أن تضر بهذه الإصلاحات.

كما أن استمرار اليورو في ظل هذه التهديدات التي تواجهه حالياً، سيتطلب ضرورة قيام نظام مالي مشترك، أو اتحاد مالي مشترك (Fiscal Union) على غرار الاتحاد النقدي وجمع ضرائب مشترك، وسياسات مشتركة للميزانيات العامة، حيث يتم تسليم السياسات المالية إلى إدارة مالية مركزية، مثلما هو الحال بالنسبة للسياسة النقدية، وفتح باب التحويل المالي على مصراعيه بين الدول الأعضاء، وذلك لتمويل جهود التعامل مع الدين العام الأوروبي بشكل مشترك. في حين يرى البعض أن هذا المقترح الخاص بالوحدة المالية بين دول أوروبا سيعني نتيجة واحدة، وهي أن الديون السيادية الأوروبية ستكون ديونا ألمانية.¹

فعند مقارنة اتحاد العملة الأوروبية بالولايات المتحدة، يمكن ملاحظة فرق كبير ففي الولايات المتحدة، يكون التحويل المالي مسموحاً به بين مختلف الولايات في حال أظهرت إحداهن أداءً ضعيفاً بشكل نسبي. وفي منطقة اليورو، تتوقع الدول أن تمارس مستوى كبيراً من النظام المالي، ولا توجد هناك أحكام تنظم عمليات التحويل المالي. وعلى الرغم من ذلك، لا يكاد يكون هناك أي مؤشر على الالتزام المالي من بعض الدول الأعضاء.² ويعتقد الخبراء في صعوبة تحقق السيناريو لوجود حالة متزايدة من عدم الثقة بين متخذي القرار في أوروبا وافتقادها للقيادة والتحالفات الفعالة، والتخوف من اختفاء السلطة على المستوى الوطني داخل كل دولة من الدول الأوروبية، بالإضافة إلى الصعوبات التي ستتولد عن محاولة التفاوض بين 27 دولة ذات رؤى مختلفة ووجهات نظر متضاربة فيما يتعلق بالتكامل الأوروبي.³

رابعاً: تفكك منطقة اليورو: الأسلوب المتعثر في التعامل مع أزمة منطقة اليورو فشل في حل المشاكل الأساسية للاختلاف الاقتصادي والتنافسية ضمن الاتحاد. وإذا استمر هذا الأمر، فإن اليورو سيتحرك باتجاه حلول ديون غير منظمة. وفي النهاية تفكيك الاتحاد النقدي نفسه. مع انهيار الأعضاء الأضعف وخروجهم من الاتحاد.

إن كل الاتحادات النقدية الناجحة كانت مرتبطة في النهاية باتحاد سياسي ومالي. لكن الخطوات الأوروبية باتجاه الاتحاد السياسي تعطلت، بينما يمكن أن تتطلب الخطوات باتجاه اتحاد مالي عائدات فيدرالية مركزية، وكذلك عمليات إصدار واسعة لسندات باليورو على الألمان وغيرهم من دافعي الضرائب (الأخرين الرئيسيين) أن يعلموا أن

¹ بوخاري لولو، عاب وليد، مستقبل الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي في ظل أزمة الديون السيادية لليونان لملتقى الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات يومي 26 و27 فيفري 2011 بالمركز الجامعي بالوادي - الجزائر -

² Rymond J. Ahearn and others, op,cit, p22.

³ طارق الشيخ، الاتحاد الأوربي ومنطقة اليور: سيناريوهات النجاة والانهايار، تاريخ الاطلاع 2012/11/28
http://digital.ahram.org.eg/Policy.aspx?Serial=1013643

هذه الضرائب يجب أن تدعم ليس فقط ديون بلدانهم، وإنما كذلك ديون البلدان الطرفية. ومن غير المحتمل أن يقبل دافعو الضرائب الرئيبيون بهذا الأمر .

إن تقليص ديون منطقة اليورو، أو "هيكلتها الناعمة"، يساعد على حل قضية الدين المتجاوز في بعض الاقتصادات العاجزة عن الوفاء بالتزاماتها. لكنه لن يفعل شيئاً في استعادة التقارب الاقتصادي الذي يتطلب استعادة التقارب في القدرة التنافسية. ومن دون ذلك فإن البلدان الطرفية سيصيبها الركود ببساطة ويصبح التفكك هو السيناريو الأقرب.

المطلب الثاني: آراء الخبراء والمالين في مستقبل الازمة

قال ميلتون فريدمان العالم الاقتصادي الأميركي البارز والحائز جائزة نوبل للاقتصاد، في 2002 أنه يتوقع تفكك «اتحاد دول اليورو» خلال فترة لا تتعدى 5 إلى 15 عاماً، ورأى فريدمان، الذي يعتبر واحداً من كبار الاقتصاديين العالميين أن الاتحاد الأوروبي «مشروع فاشل»، لأنه مبني على فوارق لغوية وثقافية وتباين في ردود فعل دوله على النفوذ الاقتصادي الخارجي. ويضيف «بعد نهاية السياسات النقدية القومية ستعكس مضار المنافسة مباشرة على البطالة، وهذه هي النقطة التي ستنتهي اليورو». وللتدليل على الفشل المتوقع لليورو، قال فريدمان ان السياسة النقدية التي يرسنها البنك المركزي الأوروبي لآيرلندا لا تناسب البتة المانياً على سبيل المثال.¹

وهو ما كرره أحد مهندسي العملة الأوروبية الموحدة (اليورو) جاك ديلور حين يقول "إن تطبيقات وممارسات اليورو شابهت أخطاء وإخفاقات منذ البدء بتداول العملة الأوروبية في عام 1999. وويرى ديلور الرئيس السابق للمفوضية الأوروبية، أن الضعف الاقتصادي لبعض الدول الأعضاء في اليورو لم يأخذ حصته الكافية من الاهتمام والدراسة عند انطلاق اليورو، وأن بعض البلدان سمح لها بانتهاك قوانين وأنظمة الانضباط النقدي في مجموعة اليورو".

واتهم ديلور قادة الاتحاد الأوروبي بالتقاعس وعدم التحرك في الوقت المناسب للسيطرة على الأزمة، وأيد الرأي القائل بأن البنك المركزي والعملة المركزية من دون وحدة سياسية مركزية مقدر لهما أن يبقيا غير مستقرين من البداية، في إشارة إلى تحذيرات سياسيين واقتصاديين بريطانيين من هذه الظاهرة، وأضاف أن الحماسة المفرطة التي أظهرها من دعم العملة الأوروبية عنت أن أزمة الديون كانت آتية لا محالة.

كما واتهم ديلور (86 عاماً)، والذي عمل رئيساً للمفوضية الأوروبية من 1985 وحتى 1995، المانيا بأنها أكبر عائق في الوصول إلى حل سريع وحاسم لأزمة الديون الأوروبية. وكانت برلين قد تعرضت للنقد بسبب رفضها السماح للبنك المركزي الأوروبي بطبع المزيد من العملة الأوروبية لشراء سندات حكومية من البلدان المتأزمة ضمن منطقة اليورو، بدعوى الخشية من تضخم غير محسوب.²

كما يرى الاقتصادي الأميركي البارز جوزيف ستيجليتز الحائز جائزة نوبل في الاقتصاد أن "اليورو كمثل أي سجين ينتظر حكم الإعدام، ويؤجل التنفيذ ليطول وجوده على قيد الحياة لفترة أطول".

¹ <http://www.aawsat.com/details.asp?issueno=8435&article=112375#.UYrgi9ixr1U> تاريخ الاطلاع 2012/11/28 .

² http://www.bbc.co.uk/arabic/business/2011/12/111203_euro_jacquesdelors.shtml تاريخ الاطلاع 2012/10/11

ويحلل جوزيف ستيجليتز الازمة الأوربية قائلاً " يعلن زعماء أوروبا مراراً وتكراراً التزامهم بإنقاذ اليورو، ولكن هؤلاء الذين كان بوسعهم أن يقولوا مراراً وتكراراً إنهم ملتزمون لا يقومون بالمطلوب. فقد اعترفوا بأن التقشف يعني تباطؤ النمو. بل إن الركود أصبح محتملاً على نحو متزايد، وأن بلدان منطقة اليورو المتعثرة لن تتمكن في غياب النمو من إدارة ديونها. ولكنهم لم يفعلوا أي شيء لتعزيز النمو " .

لن ينقذ اليورو في الأمد القريب سوى شراء البنك المركزي الأوروبي للسندات السيادية، التي منعت أسعار الفائدة من الارتفاع إلى عنان السماء ، فإن البنك المركزي الأوروبي يمول الديون السيادية فعلياً. ولكن الزعماء الألمان لا يعجبهم هذا، ولقد شعر البنك المركزي الأوروبي بعدم الارتياح فبادر إلى الحد من مشترياته زاعماً أن إنقاذ اليورو مهمة الزعماء السياسيين، وليس محافظي البنوك المركزية .

ولكن الاستجابة السياسية كنت هزيلة للغاية ومتأخرة. والسيناريو الأكثر ترجيحاً الآن يتلخص في المزيد من الشيء نفسه التقشف، وضعف الاقتصاد، والمزيد من البطالة، واستمرار العجز، في حين يقوم زعماء أوروبا بأقل القليل لدرء الازمة في الوقت الراهن. باختصار المزيد من الاضطرابات .

وقد يأتي يوم الحساب . عندما يتفكك اليورو أو عندما تتخذ أوروبا القرارات الحاسمة الكفيلة بإنجاح العملة الموحدة في عام 2012، ولكن من المرجح أن يبذل زعماء أوروبا قصارى جهدهم لتأجيل يوم الحساب. وستعاني أوروبا لا محالة، ومعها بقية العالم.

ويضيف قائلاً أتمنى لو تثبت الأحداث أنني كنت على خطأ، وأن تشاؤمي كان مفرطاً. ولكنني أحشى أن المخاطر أعظم على الجانب السلبي، بل إن عام 2012 قد يكون هو العام الذي سنشهد فيه نهاية تجربة اليورو، التي توحدت عملية التكامل الاقتصادي والسياسي التي دامت 50 عاماً في أوروبا. إذا حدث هذا فإن عام 2012 قد لا يأتي ومعه النهاية التي نتمناها جميعاً للركود العظيم الذي بدأ في عام 2008 والذي دام طويلاً وتسبب في قدر عظيم من المعاناة، بل قد يكون بداية مرحلة جديدة وأكثر ترويعاً من أسوأ محنة اقتصادية يمر بها العالم منذ 75 عاماً¹.

ويرى كريستوفر شيمز * الحائز على جائزة نوبل للاقتصاد 2010 حينما سؤل عن مدى احتمال اتجاه منطقة اليورو نحو الانهيار؟ فأجاب: " أعتقد - خلال الازمة - أن منطقة اليورو على شفير الهاوية في سنة 2002 كتبت على أنه سيكون هناك أزمة من هذا النوع في ذلك الوقت قلت وما زلت أؤكد على الرغم من كل شيء ما زلت لا نعرف الاجابة على السؤال الأساسي هل يريد الناس الحفاظ على العملة الأوربية الموحدة هل هم على استعداد لبناء المؤسسات المالية الازمة التي يحتاجونها أم أنهم يعتبرون أن اليورو ضعيف وسينهار بسبب ضعف الغطاء السياسي الذي يتمتع به. ويرى كريستوفر أن بإمكان البنك المركزي الأوروبي انقاذ الدول من خلال طبع النقود إذا أجبر على ذلك ولكن عواقب التضخم لا يمكن التحكم فيها أو تجنبها وهذا ما يخشاه الألمان"².

¹ جوزيف ئي. ستيجليتز ، نهاية تجربة اليورو، مجلة الاقتصادية العدد السنوي الرابع ، 1 جانفي 2012، ص 22.

² كريستوفر شيمز، مقابلة مع قناة أورونيوز الاخبارية، 2011/12/11. <http://arabic.euronews.com/2011/12/07/christopher-sims>.
* كريستوفر شيمز، أستاذ في جامعة برينستون. ، وحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد، 2011، بالمشاركة مع توماس ج. سارجنت "الأبحاث التجريبية حول الأسباب والتأثيرات في الاقتصاد الكلي"

أما مهندس اليورو وصاحب فكرة المناطق العملة المثلى روبرت مندل يرى أن اليورو ليس هو المشكلة، وأن المشكلة داخل الاتحاد الأوروبي والاتحاد النقدي هو العجز الحكومي وديون عدد قليل من البلدان، ومعظمها في جنوب أوروبا، بل هو فشل الانضباط المالي الذي يهدد الملائة المالية للدول المثقلة بالديون التي هي عالية العجز ويرجع في جزء كبير إلى الركود الحالي في أوروبا وأكثر من ذلك عموماً تباطؤ الاقتصاد العالمي، ويقول مندل أنه "إذا كان اليورو هو مشكلة بالنسبة لأوروبا، فلأن اليورو كان قويا جدا وليس ضعيفا جدا".

وعن الشرط الأساسي الذي وضعه لقيام منطقة العملة المثلى والمتمثل في القدرة الكبيرة لعوامل الانتاج على التنقل بين الدول الأعضاء وتحديد العمل يبين بأنه حدد الشرط واعتبره لازماً ولكنه لم يصدر حكم حول ما إذا كان هناك ما يكفي من حراك العمالة داخل أوروبا لأسعار الصرف الثابتة أو اتحاد نقدي . ويضيف " ومن الخطأ أن تنسب الكم الهائل للمشاكل المالية لليونان ودول أخرى لتنقل العمالة غير كافية"

وفي رأيه للحلول يقول "ينبغي على اليونان اتباع طريق الأرجنتين؟ ومن شأن ذلك أن يؤدي إلى انخفاض بشع في مستوى المعيشة والفوائد الاجتماعية وإذا كان ذلك ممكناً سياسياً لماذا لا نفعل ذلك داخل اليورو؟"

كما ينبغي القيام بالتعديلات الأزمة وأن التعديل اللازم والضح للجميع النموذج الأمريكي الناجح وهو إنشاء نظام مصرفي موحد لأوروبا¹.

خلاصة الفصل:

لا يزال اليورو العملة الأوربية الثانية دولياً من حيث التداول والاحتياط العالمي بعد الدولار على الرغم من التهديدات الكبيرة التي شكلتها ولا تزال تشكلها أزمة الديون السيادية على قوة وتماسك العملة الموحدة، فجميع التوقعات والاحتمالات تشير إلى أن أوروبا ستمر في المستقبل القريب بمرحلة صعب جداً من حيث النمو والتطور والقدرة على التحرك بشكل جماعي خصوصاً في الجانب المالي والسياسي وهو ما يبقى علامات الاستفهام قائمة حول مستقبل اليورو والاتحاد الأوربي اجمالاً.

¹ Robert Mundell, **Euro is here to stay**, 2012/07/08, <http://opinion.financialpost.com/2012/06/08/robert-mundell-euro-is-here-to-stay/>

الخاتمة

تتميز الديون السيادية بأنها تلقى إقبالا كبيرا من قبل المستثمرين في العالم، نظرا لانخفاض مستويات المخاطر المصاحبة لإقراض حكومات العالم بشكل عام، مقارنة بديون مؤسسات الأعمال الخاصة. غير أن الأزمة المالية العالمية قد غيرت إلى حد كبير هذا المفهوم، بحيث أصبح خطر توقف الحكومات في دول العالم المدينة عن السداد أحد الهواجس الأساسية التي تنتشر الآن بين المستثمرين في أسواق المال في العالم، وتحديدًا فقد تعرضت الأسواق العالمية هذا العام لصدمتين شديديتين نتيجة تطورات الأوضاع المالية على نحو سيئ في اليونان، والتي وصلت إلى حافة الإفلاس، لولا تقديم برنامج المساندة لها من قبل الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي، بينما تمثلت الصدمة الثانية في إعلان شركة دبي العالمية عن طلبها إعادة جدولة ديونها نظرا لعدم قدرتها على سداد التزاماتها في مواعيدها المحددة، بسبب أزمة السيولة التي تعرضت لها، والتي نتجت عن الضغوط التي تعرض لها سوق العقار في الإمارة.

الديون السيادية إذن هي ديون آمنة بشكل عام، غير أن ضخامة حجمها تجعل المخاطر الكامنة المصاحبة لها على الأسواق كبيرة جدا، وذلك في حالة تعرض إحدى الدول المدينة إلى أزمة سيولة تهدد قدرتها على السداد في المواعيد المحددة لهذه الديون، إلى الدرجة التي تدعوني إلى الاعتقاد بأن الديون السيادية تظل في وقتنا الحالي، تمثل القنبلة المالية الموقوتة المقبلة، وهي بهذا الشكل أصبحت تمثل مشكلة كامنة، ربما تهدد جهود استعادة النشاط الاقتصادي في العالم، في حال تطورت الأمور نحو الأسوأ، ولم تتمكن الدول المدينة من استعادة توازنها المالي هذا من جهة.

ومن جهة أخرى ومما لا شك فيه أن الدعوة إلى إنشاء مناطق عملة مثلى، وإنشاء عملة موحدة لاقت صدى كبيرا في السنوات السابقة، خصوصا بعد الإطلاق الناجح لأهم عملة موحدة في العالم، بعد الدولار الأمريكي وهي اليورو، وقد شجع النمو الثابت لليورو الدعوات في مناطق أخرى من العالم إلى السير على خطى منطقة اليورو للإطلاق عملة موحدة، في آسيا وإفريقيا وفي مجلس التعاون الخليجي للاستفادة من المزايا المختلفة التي يمكن تحقيقها من الالتحاق باتحاد نقدي واستخدام عملة موحدة. غير أن أزمة اليورو الأخيرة أبرزت على السطح الوجه الآخر للعملة الموحدة والمشكلات الحقيقية التي يمكن أن تواجه الاتحاد النقدي، وذلك مع تصاعد أزمة الديون السيادية، مما وضع المنطقة بأكملها، سواء الدول المدينة أو الدائنة، في مأزق خطي، لازال يهدد ويضعف مكانة اليورو الدولية، ويطرحت علامات تعجب كبيرة على آليات بناء اليورو ومستقبله كعملة.

نتائج الدراسة:

1. كشفت الأزمة اليونانية والأوروبية عن أن دول الاتحاد النقدي اليورو ليس منطقة عملة مثلى بالشكل الكامل بسبب عدم وجود سلطة مالية مركزية في دول الاتحاد، والتي يمكنها من أن تقوم بإعادة توزيع الإيرادات العامة بين الدول الأعضاء على صورة تحويلات مالية من ألمانيا وفرنسا مثلا إلى اليونان، باعتبارها شرطا أساسيا لمنطقة العملة المثلى، مثلما هو الحال في الولايات المتحدة، حيث تقوم السلطات المالية المركزية بتقديم الدعم للولايات في أمريكا عند تعرضها لضغوط مالية حادة من جانب. ومن جانب آخر نجح الولايات المتحدة كمنطقة عملة مثلى لم يكن راجعا أساسا إلى وجود سلطة مالية مركزية فقط، بقدر ما كان راجعا إلى مرونة عملية تحديد الأجور والأسعار في

الولايات المختلفة وسهولة انتقال عنصر العمل بين الولايات في أمريكا، وأن هذين العاملين تفتقدتهما دول الاتحاد النقدي الأوروبي. وهو ما ينفي صحة الفرضية الأولى.

2. يشكل البناء المؤسسي للوحدة الاقتصادية لدول منطقة اليورو أحد أهم العناصر الفاعلة في أزمة اليورو، من حيث كونه يشكل قصوراً في عملية التكامل الاقتصادي لدول منطقة اليورو، فهو صورة لبناء نيوليبرالياً (ليبرالياً مالياً) شرع الباب على مصراعيه لتثبيط عوامل النمو داخل الاقتصاد الأوروبي. إن المشكلة الأساسية للبناء الأوروبي تتجلى في عدم وجود حكومة اقتصادية واحدة (ميزانية) ذات حجم كاف، قادرة على تأريض وامتصاص آثار التفاوت البنوي والجاري بين اقتصادات دول منطقة اليورو، مما جعل هذا الاتحاد النقدي وسيلة لاستغلال دول المحيط الأوروبي من جانب المركز، ولتعميق استغلال الرأسمال الأوروبي لكل الطبقة العاملة في أوروبا. والمقصود بدول المركز الأوروبي هو تلك الدول المصدرة المتقدمة صناعياً وتكنولوجياً، وعلى رأسها ألمانيا، بالمقابل فإن دول المحيط تتمثل باليونان والبرتغال وإسبانيا وإيرلندا بشكل أساسي.

كما تحولت المعاهدات والاتفاقيات الأوروبية، ابتداء من ماستريخت إلى لشبونة، مروراً بالتثبيت والاستقرار المالي، من أدوات لضبط الأداء إلى قيود معوقة للأداء، بالنظر إلى أن أية تعديلات في بنودها تقتضي موافقة جميع الدول الأعضاء، بل قد تقتضي موافقة الحكومة الدستورية - مثال ألمانيا- أو المجالس التشريعية، مثال بريطانيا، ناهيك عن البرلمان الأوروبي والمؤسسات التابعة للاتحاد ككل، مع عدم وجود آلية محددة للتدخل في أوقات الأزمات، على غرار صندوق النقد والبنك الدوليين. وقد اتضح ذلك في خطة الإنقاذ الأولى، التي تضمنت إيجاد آلية لدعم الحكومات في وقت الأزمات وعلى الرغم من محدودية المبلغ المخصص، إلا أنه اقتضى موافقة الدول الـ 27 الأعضاء في الاتحاد، إضافة إلى البرلمان والمجلس الأوروبي). وهو ما يثبت عدم صحة الفرضية الأولى.

3. ساد الاعتقاد بأن الاختلالات الاقتصادية التي ظهرت بعد إطلاق اليورو أنها ستختفي بمرور الوقت إلا أن الواقع قد خالف تماماً هذه التوقعات، فقد انقسم الاتحاد إلى مجموعتين من الدول بينهما فارق شاسع، مجموعة الدول الشمالية وتتضمن: النمسا، بلجيكا، ألمانيا، فنلندا، فرنسا، لوكسمبورغ وهولندا تتميز بمستويات اقتصادية مرتفعة جداً وأساسها القدرة التنافسية العالية، ومجموعة الدول الجنوبية بما فيها: اليونان، إيرلندا، إيطاليا، إسبانيا والبرتغال، والتي يشار إليها اختصاراً بدول الـ «PIIGS» وتعتبر اقتصاداتها الأضعف بالمقارنة بالأولى.

فأزمة الديون السيادية أثبتت هذه الحقيقة فالخلافات حول السندات المشتركة وآلية عمل صندوق الاستقرار الأوروبي والمزيد من التنازل عن السلطات الوطنية لصالح مؤسسات الاتحاد الأوروبي وخطط التقشف التي تفرضها ألمانيا ومن حولها على اعتبار أنها خارج الأزمة على دول الأزمة الجنوبية والموافقة على بنودها اضطراراً لتجنب الإفلاس. وهو ما يثبت صحة الفرضية الثانية.

4. هناك ما يشبه الإجماع بين المحللين على أن تفاقم الأزمة اليونانية جاء لأسباب سياسية في الأساس. فقد أوضح عالم الاقتصاد جوزيف ستيجلتز، على سبيل المثال، أن الاقتصاد الأوروبي، الذي يبلغ حجمه 16 ألف مليار

دولار، يستطيع استيعاب عبء الدين اليوناني بأكمله، إذا توافرت الإرادة السياسية، ويمكن أن يتحقق ذلك عن طريق سندات يطرحها البنك المركزي الأوروبي، مدعومة من كل الحكومات الأوروبية، توفر دعما ماليا لليونان بفوائد منخفضة، تمكنها من التعامل مع مشكلة الديون بشكل أكثر عملية وأقل تكلفة على المستوى الاجتماعي والسياسي.

لكن حكومات الدول الأوروبية الأكثر ثراء ليست مستعدة لتقديم مثل هذا الدعم الواضح، والذي يلاقي معارضة شعبية على المستوى الداخلي، في ظل تزايد الإحساس "بعدم الثقة" في المؤسسات الأوروبية لدى العديد من الشعوب، خاصة ألمانيا، ورفض هذه الشعوب تحمل التبعات المالية لدعمها. لذلك أصرت حكومات هذه الدول على أن تتخذ الحكومة اليونانية إجراءات تقشفية حادة، وبالتالي غياب الإرادة السياسية ظهر بشكل واضح من خلال الأزمة وهي المرحلة التي ساهمت في نجاح الدولار ولم تتم بعد بالنسبة لليورو وهو ما يساهم في نفي الفرضية الأولى

5. هددت الأزمة المالية العالمية التي انطلقت من الولايات المتحدة الأمريكية مكانة الدولار الدولية كاحتياطي مركزي لدول وكأول عملة لتبادل التجاري الدولي، فشرعت العديد من الدول في ظل الأزمة بتحويل احتياطياتها إلى الذهب واليورو والعملات الأخرى، وهو نفس الشيء انتقل إلى اليورو مع أزمة الديون السيادية فانخفضت وتذبذبت أسعار صرف اليورو مقابل كل العملات الارتكازية الأخرى، كما انخفض الطلب عليه كعملة احتياطية مقارنة بالدولار والين الياباني، وارتفعت أسعار الفائدة على سندات الأوربية المقومة باليورو بشكل كبير إلى حوالي 10% و7% في كل من اليونان وإيطاليا، كما هوى مؤشر البورصة الأوربية وانكشفت بنوكها خاصة الفرنسية والألمانية على الديون المدومة من جهة، كما بينت الخلافات والصراعات بين دول المنطقة على الحلول والآليات المطبق للحد من تداعيات الأزمة على بقية الدول مدى تأثير الأخيرة على دور اليورو الدولي وعلى النظام النقدي الأوربي القائم إجمالاً. وهو ما يثبت الفرضية الثالثة.

6. على الرغم من كل ما قام به زعماء أوروبا للحفاظ على وحدة المنطقة، ففي ظرف أقل من عامين على الأزمة سجل أكثر من ستين قمة أوروبية لمناقشة الوضع المالي والديون المتعثر ومحاول طرح حلول ممكنة لأزمة، كما أنشئ قادة أوروبا صندوقاً للاستقرار المالي برأسمال ضخيم ساهمت في كل الدول وحتى صندوق النقد الدولي، بالإضافة إلى تغيير المعاهدات وتحديد المعاهدة الموقعة في 2 مارس 2012 والتي اعتبرت نقلت نوعية في مسار الوحدة النقدية الأوربية، كما اتفق الزعماء الأوربيين على انطلاق الوحدة المصرفية في 2013، كما أن تصريحات الأوربية التي اعتبرت أن اليورو هو أحد العناصر الأساسية للهوية الأوربية ولا يمكن السماح بانتهائه، كل هذه الجهود سمحت ببقاء دولة متهاككة مثل اليونان دون إفلاس وبالتالي الخروج من اليورو وامكانية انهيار العملة الأوربية. إلا أن كل ذلك يعتبر معالجة مرحلية لأزمة الأوربية، فلم تنجح كل الحلول في الهدف الأساسي وهو طمأننة الأسواق المالية والمستثمرين ولا عدوى الأزمة في بعض الدول الأخرى وآخرها قبرص، كما أن رفض بعض الزعماء الأوربيين إلى فكرة السندات المشتركة والحكومة المالية الأوربية الموحدة التي تعتبر شرطاً أساسياً للوحدة النقدية، زد أن سياسة ضخ الأموال إلى الأسواق والبنوك أثبتت فشلها في حل كل الأزمات المالية السابقة هذا من جهة، ومن جهة

أخرى استمرار الأزمة وانتشار عدواها يثبت أن على الزعماء الأوروبيين عمل الكثير للحفاظ على مستقبل الوحدة النقدية اليورو. وهوما ينفي صحة الفرضية الرابعة.

توصيات الدراسة:

1. إن تقليل التباين في الأداء الاقتصادي بين الدول الأعضاء في أي تكتل شرط أساسي لنجاحه واستقراره واستمراره ، وتكمن الخطورة هنا في أن التباين بين الأداء الاقتصادي للدول الأعضاء يكون من السهل التعامل معه إذا كان راجعا إلى أسباب اقتصادية بحتة .ولكنه إذا كان يرجع إلى عوامل سياسية وأخلاقية وثقافية يكون من الصعب التعامل معه (من الصعب أن تقبل الشعوب ذات الحدة والقوة لألمانيا بمساعدة الأخرى مثل اليونان).
2. إن الأمانة العامة أو المفوضية أو البنك المركزي لتكتل الاقتصادي يجب أن تتسم بالشفافية التامة ولا تتهاون بشأن الحسابات والمؤشرات الاقتصادية غير الحقيقية لدول الأعضاء وذلك لأن التكتل سيدفع ثمن ذلك التكتم والتهاون في النهاية لأنه لا يمكن احفاءه إلى مالا نهاية.
3. ضرورة ضمان الاستقرار الاقتصادي لجميع الدول الأعضاء في التكتل وسرعة مواجهة أي هزات قد تضعف أي اقتصاد أية دولة عضو. وذلك لأن التكتل الاقتصادي الذي يضم اقتصادات قوية وأخرى ضعيفة يكون تكتل هش وعرضة لانتشار العدوى بين أعضائه ومن ثم انفرط عقدة في نهاية الأمر.
4. إن تحقيق الاستقرار والنجاح لأي تكتل له عملة موحدة لا يتم فقط من خلال سياسة نقدية موحدة يرسمها البنك المركزي بهذا التكتل في ظل ترك السياسة المالية بين السلطات الوطنية للدول الأعضاء. ولكن الأمر يتطلب التنسيق بين الدول الأعضاء في مجال السياسة المالية تحت اشراف المركزي لتكتل وذلك لتجنب الاختلال المالي في منطقة العملة الواحدة.
5. إن انضمام أي دولة لتكتل اقتصادي قوي لا يعني اعتبار ذلك وثيقة تأمين لاستقرارها ونمو اقتصادها ، أو وثيقة تأمين ضد فقر شعبها ومن ثم يجب على الحكومات مواصلة عملها بجد لتحسين الاداء الاقتصادي الوطني ومحاربة الفقر وتحسين جودة الحياة لمواطنيها حتى بعد الانضمام لتكتل اقتصادي قوي .
6. إن رغبة أية دولة في الانضمام لتكتل اقتصادي يسعى لعملة موحدة يتطلب من هذه الدولة أن تدرك حقيقة ما هو مطلوب منها من مؤشرات الأداء الاقتصادي، وأن لا تلجأ لتجميل أو تليفق هذه المؤشرات من أجل الانضمام لهذه الوحدة النقدية. وذلك لأنها لو تفعل ذلك ستدفع الثمن من استقرارها الاقتصادي وستلحق الضرر بغيرها من الدول في التكتل.
7. إن الحكومات قد تضطر إلى الاقراض من السوق المحلي والدولي لتمويل خطط الاستثمار وتنمية وتمويل الانفاق العام الذي يعد ركيزة أساسية لنمو. لكن في المقابل تحتاج الضبط المالي للحكومة إلى تشجيع المواطنين على الادخال لكي تعتمد الحكومة على القروض الداخلية وتبتعد عن وضع الاقتصاد الوطني تحت رحمة دول أو مؤسسات مالية أجنبية عند اقتراضها من الخارج.
8. إن الاقراض من الداخل أو الخارج يشكل خطورة على الاستقرار الاقتصادي الوطني طالما كان هذا الاقراض يفوق امكانيات الدولة على السداد وذلك حتى لو كانت تلك الدولة تحت مظلة تكتل اقتصاد قوي.

9. إن نجاح واستقرار أي تكتل اقتصادي يتطلب وجود قيادات سياسية قوية في الدول الأعضاء بحيث تتمكن هذه القيادات من التوفيق لمتطلبات تحقيق الاندماج الاقتصادي من تنازلات ونقل لجزء من السلطات السيادية لدولة الأعضاء لصالح السلطة فوق القومية لتكتل، وبين دور كل واحد من هؤلاء السياسيين في الدفاع عن شعبية وتحقيق مصالحه.

10. إن عدم تحرك الدول الأعضاء في التكتل الاقتصادي لمواجهة المشاكل الاقتصادية التي تواجهها إحدى الدول الأعضاء يعني تفاقم المشكلة وتسلسل صندوق النقد الدولي وتدخله في إدارة شؤون الاقتصاد لهذا التكتل، وهو ما يترتب عليه تراجع سيادة واستقلالية التكتل في إدارة سياساته المالية والنقدية.

الآفاق المستقبلية:

1 - الاكيد أن أزمة الديون السيادية التي مست منطقة اليورو والاتحاد الأوربي والاشكالات التي صاحبت العمل الجماعي كتكتل موحد لحل الأزمة، طرحت الكثير من التساؤلات عن الأسس التي بنيت عليها الوحدة النقدية، سواء من حيث المعايير أو من حيث المكاسب والتكاليف الناجمة عن العملة المشتركة.

فهل يجب إعادة النظر والدراسة في معايير الاقتصادية والأسس النظرية اللازمة لتشكيل مناطق العملة المثلى

والوحدة النقدية؟

2 - لم تعد أزمة الديون خاصة بالدول النامية فقط بل امتدت إلى الدول المتقدمة الاتحاد الأوربي والولايات المتحدة الأمريكية واليابان، بل وأصبحت تمثل القنبلة الموقوتة في الاقتصاد العالمي التي من الممكن أن يمثل انفجارها هزة عالمية جديدة في الاقتصاد الرأسمالي.

فهل يجب رسم سيناريوهات مستقبلية لديون السيادية في الدول المتقدمة، ومدى تأثيرها على الاقتصاد العالمي

إذا ما عجزت الدول عن سداد ديونها وأعلنت إفلاسها؟

المراجع

المراجع باللغة العربية:

أولاً: الكتب العربية:

1. ارشاد فؤاد التميمي، الأسواق المالية (إطار في التنظيم وتقييم الأدوات)، الزور، الأردن، 2010.
2. بسام الحجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 2003.
3. بسام الحجار، نظام النقدي العالمي وأسعار الصرف، دار المنهل، لبنان، 2009.
4. حسن نافعة، الاتحاد الأوربي والدروس المستفادة عربياً، مركز دراسات الوحدة العربية، لبنان، 2004.
5. حازم البيلاوي، النظام الاقتصادي الدولي المعاصر، عالم المعرفة، الكويت، 2000.
6. حسن عمر، الجات والخصخصة، دار الكتاب الحديث، مصر، 1997.
7. حسين عمر، التكامل الاقتصادي أنشودة العالم المعاصر (النظرية والتطبيق)، دار الفكر العربي، مصر، 1998.
8. حشاد نبيل، الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوربي (من الفكرة إلى اليورو)، سلسلة رسائل البنك الصناعي، العدد 55، الكويت، 1998.
9. جون هاد سون، مارك هنرندر، ترجمة طه عبد الله منصور محمد عبد الصبور محمد علي، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار المريخ، المملكة العربية السعودية، 1983.
10. خليل حسن، النظام العالمي الجديد والمتغيرات الدولية، دار المنهل، لبنان، 2009.
11. رمزي زكي، الديون والتنمية، دار المستقبل العربي، مصر، 1985.
12. سي بول هالوود، رونالد مكدونالد، ترجمة محمود حسن حسني، النقود والتمويل الدولي، دار المريخ، السعودية، 2007.
13. سمير محمد عبد العزيز، التكتلات الاقتصادية الإقليمية في إطار العولمة، مطبعة الإشعاع، مصر، 2001.
14. سهير محمد السيد، محمد محمد البنا، الاتجاهات الحديثة في السياسات التجارية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2004-2005.
15. سمير صارم، اليورو، دار دمشق، سوريا، 1999.
16. صدام مريم الجميل، الاتحاد الأوربي ودوره في النظام العالمي الجديد، دار المنهل، لبنان، 2009.
17. طلال أبو غزالة، رمزي زكي، الأرصد والمديونية العربية للخارج، مكتبة الفكر العربي، الاردن، 1987.
18. علي القزويني، التكامل الاقتصادي الدولي والإقليمي في ظل العولمة، منشورات الدراسات العليا، ليبيا، 2004.
19. عبد المنعم السيد علي، الاتحاد النقدي الخليجي والعملة الخليجية المشتركة، مركز دراسات الوحدة العربية، لبنان، نوفمبر 2008.
20. عبد المطلب عبد الحميد، النظام الاقتصادي العالمي الجديد وآفاقه المستقبلية بعد أحداث 11 سبتمبر، مجموعة النيل العربية، مصر، 2003.
21. علي عبد الفتاح أبو شرار، الاقتصاد الدولي نظريات و سياسات، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2007.
22. عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات المشاركة الدولية من التكتلات الاقتصادية حتى الكويز، الدار الجامعية، مصر، 2006.
23. عبد الحكيم مصطفى الشرفاوي، اصلاح النظام النقدي الدولي ضريبة توبين، دار الفكر الجامعي، مصر، 2010.
24. فاروق محمود الحمد، الوحدة النقدية الأوروبية واليورو، النشأة، والتطور، والآثار، العدد 61 الكويت: سلسلة رسائل البنك الصناعي، 2000.
25. فريد النجار، اليورو العملة الأوروبية الموحدة، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2004.

26. ماهر كنج شكري، مروان عوض، المالية الدولية (العملات الاجنبية والمشتقات) بين النظري والتطبيقي، معهد الدراسات المصرية، الاردن، 2004.
27. مغاوري شلي علي، اليورو والآثار على اقتصاديات البلدان العربية والعالم، مكتبة زهراء الشرق، مصر، 2000.
28. محمد لبيب شقير، التكامل النقدي العربي (بحوث و مناقشات الندوة الفكرية التي نظمها مركز دراسات الوحدة العربية)، لبنان الطبعة الثانية، 1983.
29. كامل البكري، الاقتصاد الدولي (التجارة الخارجية والتمويل)، الدار الجامعية، مصر، 2001 .
30. مردخاي كراباين، ترجمة محمد ابراهيم منصور، على مسعود عطية، الاقتصاد الدولي مدخل السياسات، دار المريخ، السعودية، 2007.
31. محمود حميدات، أسامة الفولي، مبادئ الاقتصاد النقدي، دار الجامعة الجديدة ، الإسكندرية، القاهرة
32. مدحت صادق، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، الطبعة الأولى (القاهرة: دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، 1997 .
33. محسن الخضير، اليورو الإطار الشامل والكامل للعملة الأوروبية الموحدة، القاهرة: مجموعة النيل العربية، 2002.
34. مجدي محمود شهاب، الوحدة النقدية الأوروبية الإشكاليات والآثار المحتملة على المنطقة العربية، الدار الجامعية، مصر، بدون سنة النشر.
35. نبيل حشاد، العولة ومستقبل الاقتصادية العربي الفرص والتحديات، دار ايجي لنشر، مصر، 2006.
36. وسام ملاك، البورصات والأسواق المالية العالمية، الجزء الثاني، دار المنهل اللبنانية.

ثانيا: الملتقيات والندوات والتظاهرات العلمية.

37. الطاهر هارون، أزمة منطقة اليورو و أثرها على مستقبل الاتحاد الأوروبي، الملتقى الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات يومي 26 و 27 فيفري 2011 بالمركز الجامعي بالوادي - الجزائر -
38. آيت يحيى سمير، فضيل رايس، أزمة الديون السيادية في الاتحاد الأوروبي وأثرها على مستقبل اليورو: حالة اليونان، الملتقى الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات يومي 26 و 27 فيفري 2011 بالمركز الجامعي بالوادي - الجزائر -
39. برهوم أسماء، برهوم هاجر، أزمة اليونان، الملتقى الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات يومي 26 و 27 فيفري 2011 بالمركز الجامعي بالوادي . الجزائر -.
40. بوخاري لولو، عايب وليد، مستقبل الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي في ظل أزمة الديون السيادية لليونان ملتقى الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات يومي 26 و 27 فيفري 2011 بالمركز الجامعي بالوادي - الجزائر -
41. خالد خديجة، موساوي زهية، بن منصور عبد الله، تطور ومكانة اليورو في الاقتصاد العالمي، الملتقى الدولي حول اليورو وأثره على الدول العربية (فرص وتحديات)، جامعة عمار تليجي، الأغواط، 8-12 أبريل 2005
42. رديف مصطفى، اسماعيل مراد، أزمة اليونان وتداعياتها على دول منطقة اليورو، الملتقى الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات يومي 26 و 27 فيفري 2011 بالمركز الجامعي بالوادي - الجزائر -
43. زهية خياري، العملة الاوربية الموحدة انعكاسات متفاوتة سلبا و ايجابا، الملتقى الدولي حول اليورو واقتصاديات الدول العربية، جامعة الاغواط 2018.2005.
44. فريد عبد الفتاح فرح، البنك المركزي الاوربية واشكالية رسم السياسة النقدية في دول منطقة اليورو، الملتقى الدولي حول اليورو وأثره على الدول العربية (فرص وتحديات)، جامعة عمار تليجي، الأغواط، 18-20 أبريل 2005.

45. معتز سلمان عبد الرزاق الدوري، مدى تأثير فرص وتحديات اليورو في استراتيجية النمو لمنظمات العمال العربية، الملتقى الدولي حول اليورو وأثره على الدول العربية (فرص وتحديات)، جامعة عمار تليجي، الأغواط، 18-20 أبريل 2005.
46. مفتاح صالح، الاتحاد النقدي الاوربي وتأثيره الاقتصادي، الملتقى الدولي حول اليورو واقتصاديات الدول العربية، جامعة الاغواط 2005.20.18.
47. محمد عبد الحليم عمر، الدين العام (المفاهيم، المؤشرات، الاثار)، ندوة: « إدارة الدين العام » 27 شوال 1424هـ - 21 ديسمبر 2003م، جامعة الأزهر مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، مصر، ص2.
48. وصاف عتيقة وعاشور سهام، نظام النقد الاوربي، الملتقى الدولي حول اليورو واقتصاديات الدول العربية، جامعة الاغواط 2005.20.18.
49. صراممة عبد الواحد، دور الاورو في التجارة الدولية، ملتقى الدولي اليورو اقتصاديات الدول العربية فرص وتحديات، جامعة الاغواط 2018.20.18 أبريل 2005.
50. حيدر نعمة الفريجي، أثر تقلب صرف اليورو في المخاطر المصرفية دراسة تحليلية، ملتقى الدولي: اليورو اقتصاديات الدول العربية فرص وتحديات، جامعة الاغواط 2018.20.18 أبريل 2005.

رابعاً: المجالات والدوريات والمطبوعات:

51. أحمد منير النجار، محاولات انقاذ اليونان إلى أين، مجلة اتحاد مصارف الكويت، جويلية 2012، العدد98.
52. إبراهيم محمد، هل أفلست سياسات التقشف في منطقة اليورو وأميركا؟، مجلة اتحاد المصارف العربية، جويلية 2012.
53. ابراهيم حيدر، أزمة الديون والتمويل تهز الاستقرار العالمي، مجلة اتحاد المصارف الكويت، العدد99، فيفري 2012.
54. أحمد السيد علي، أزمة اليونان سياسات صارمة لترتيب المنزل من الداخل، مجلة تداول السعودية، العدد 41، مارس 2010.
55. مجلة البيان اللبنانية، انفجار الفقاعة العقارية في ايرلندا ، العدد 369، ديسمبر 2010.
56. بلقاسم العباس، ادارة الديون الخارجية، جسر التنمية سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الاقطار العربية، المعهد العربي لتخطيط الكويت، العدد 30، جويلية 2004.
57. باسمة عطوي، وكالات التصنيف الائتماني تمارس الدكتاتورية، مجلة اتحاد المصارف العربية، عدد 373، ديسمبر 2011.
58. تشارلز ويلبوسز، أروع أوقات اليورو، مجلة التنمية والتمويل، المجلد46، العدد2، يونيو 2009.
59. جيف غولتيب وغريغوريو إيمبايدو وأنايفانونا، فرض ضرائب على التمويل، مجلة التنمية والتمويل العدد49، رقم3، سبتمبر 2012.
60. دوفوري سوباروا، اعادة تعريف البنوك المركزية، مجلة التنمية والتمويل الدولي، العدد2، المجلد47، 2010.
61. رايس حدة، الآثار الاقتصادية لأزمة العقود العقارية ب الو. م. أ. ، مجلة العلوم الانسانية، جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد16، 2009.
62. رباح أريزكي وماركز بروكنر، الديون والديمقراطية، مجلة التنمية والتمويل الدولي، يونيو 2010، العدد2، المجلد47.
63. رضا الشكدالي، الاقتصاد التونسي بين تداعيات الأزمة الاوربية ومتطلبات النمو، مجلة المغرب الموحد، العدد الثامن، 1 سبتمبر 2010.
64. سوزان سادلر، رسم طريق للنجاح في استخدام عملة اليورو، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 37 ، العدد1، 2004.
65. صالح فلاح، نظام النقد الدولي ومعضلة الدول الفقيرة، مجلة اتحاد الجامعات العربية للعلوم التطبيقية، المجلد الأول، العدد الثالث سبتمبر 1999.

66. صدقي أحمد، مشروع العملة الموحدة لدول مجلس التعاون الخليجي، مجلة الباحث، العدد 9، جامعة قاصدي مباح، ورقلة 2011.
67. عدنان عباس علي، اجتماع القمة الاوربية في مرسيليا : قضايا كبرى ونتائج متواضعة، مجلة اتحاد المصارف الكويت، العدد99 فيفري2012.
68. عدنان أحمد يوسف، التجربة الاسبانية والاستقرار العالمي، مجلة اتحاد المصارف العربية، العدد380، جويلية2012.
69. عباس بلقاسمي، هل يشكل مجلس التعاون لدول الخليج العربي منطقة علمة مثلى، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، 2011، العدد10.
70. لقمان معزوز، شريف بودري، المنافسة بين الدولار والأورو في ظل لا استقرار النظام النقدي الدولي، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مباح، ورقلة، عدد9، 2011.
71. مصطفى كامل، العملة الاوربية الموحدة وانعكاساتها على المصارف العربية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد الرابع والعشرون، 2009.
72. محمد عبد الحليم عمر، العملة الأوروبية الموحدة "اليورو"، سلسلة المنتدى الاقتصادي، اللقاء السادس القاهرة 22 مارس. 1999.
73. مفتاح صالح، المالية الدولية، مطبوعة غير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2009.
74. مارتن شيهاك، سيربونا متيرا، أوروبا تفقد هالتها، مجلة التنمية والتمويل، المجلد46، العدد02، يونيو2009.
75. مازن حمود، الازمة في أوروبا: تحديات إنشاء اتحاد مصرفي أوروبي، مجلة اتحاد المصارف العربية، العدد383، أوت2012.
76. منى كمال، تجربة الاتحاد النقدي الأوروبي في مجال التنسيق بين السياستين المالية والنقدية، نوفمبر 2010.
77. مارتن وولف، منطقة " اليورو: أضعف.. لن تصمد، اتحاد المصارف العربية، عدد 380، جويلية2012.
78. مجلة اتحاد المصارف العربية، صندوق النقد الدولي والازمة الاوربية، عدد 373، ديسمبر 2011.
79. مجلة تداول السعودية، منتدى دافوس: الاسواق الناشئة تواصل النمو واليورو يترنح، العدد 52، فيفري 2011.
80. ماريك بيلكا، أوروبا في شدة (تختبر الازمة الاقتصادية العالمية تلاحم الاتحاد الاوربي)، مجلة التنمية والتمويل، العدد2، المجلد46، يونيو2009.
81. نزيهة الأندلي، منطقة اليورو في مواجهة الوحدة الأوروبية، مجلة السياسة الدولية، العدد 187 يناير2012.
82. هايير مايير، أو نجر هورست، عملة واحدة للاتحاد الأوربي، مجلة التمويل و التنمية، العدد03، سبتمبر 1992.
83. هورست أونجر، أوروبا تسعى إلى الوحدة النقدية، مجلة التمويل و التنمية، العدد04، ديسمبر 1990.
84. أحمد النجار، مكانة اليورو الدولية في مواجهة الدولار، مجلة السياسة الدولية، العدد 142، مطابع الاهرم، مصر، 2000.
85. جورج تافلاس، الاستخدام الدولي للعملات الدولار الامريكي واليورو، مجلة التمويل والتنمية، جوان 1998.
86. زايري بلقاسم، كفاية الاحتياطيات الدولية في الاقتصاد الجزائري، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا - العدد السابع، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2009.
87. عبد الله رزق، المصارف صورة الازمة الاوربية، مجلة اتحاد مصارف الكويت، جويلية 2012، العدد98.
88. ماريك بيلكا، أوروبا في شدة (تختبر الازمة الاقتصادية العالمية تلاحم الاتحاد الاوربي)، مجلة التنمية والتمويل، العدد02، المجلد46، يونيو2009.
89. محمد دياب، منطقة اليورو: إلى أين؟، مجلة اتحاد مصارف الكويت، جويلية 2012، العدد98.
90. جوزيف ئي. ستيجليتز، نهاية تجربة اليورو، مجلة الاقتصادية العدد السنوي، العدد الرابع، جانفي 2012.

ثالثا: مذكرات الماجستير وأطروحات الدكتوراة:

91. قحاييرة آمال، الوحدة النقدية الأوروبية (الاشكاليات والاثار على المديونية لدول الجنوبية)، أطروحة دكتوراة غير منشورة، جامعة الجزائر 2006/2005.
92. بوضبايع رحيمة، التكتلات الاقتصادية في ميزان الأزمة العالمية (دراسة حالة اليونان في الاتحاد الاوربي)، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة محمد خيضر. بسكرة. 2012/2011.
93. بوشول السعيد، واقع التكامل الاقتصادي لدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية وآفاقه ، مذكرة ماجستير غير منشورة جامعة قاصدي مرباح ورقلة 2009/2008.
94. عادل بلجلبل، التجربة الأوروبية في التعاون والتكامل الاقتصادي، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة الحاج لخضر باتنة 2007/2006.
95. سامية مقعاش، العملة الأوروبية الموحدة اليورو وانعكاساتها على ميزان المدفوعات الجزائري، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة الحاج لخضر، 2007/2006.

خامسا: التقارير ونشرات المؤسسات:

96. الغرفة التجارية الصناعية الرياض، الاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوروبية، مركز البحوث والدراسات إصدار سنوي، العدد 19 ، 2011.
97. أليكس أليكسييف، ترجمة علي الحارس، اليونان ولعبة المائدة المجانية، موقع قضايا أمن الاسرة، 10 مارس 2010.
98. التقرير الاقتصادي الصادر عن مجلس الغرف السعودية، الديون اليونانية وأزمة اليورو: الدروس المستفادة لدول مجلس التعاون الخليجي، المملكة العربية السعودية، العدد 19 ، جويلية 2010.
99. جدوى للاستثمار، أزمة اليورو وتداعياتها على السعودية، ماي 2010.
100. ديزموند لاكمان، اسبانيا تخدع نفسها، مركز أميركان انتر برايز، 28 يونيو 2010.
101. صندوق النقد الدولي . إدارة العلاقات الخارجية، بيان مشترك عن اليونان صادر عن السيد أولي ريم مفوض الاتحاد الأوروبي والسيد دومينيك ستراوس- كان مدير عام صندوق النقد الدولي، الولايات المتحدة الأمريكية 2 ماي 2010، بيان صحفي رقم 177.
102. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2011.
103. صندوق النقد الدولي . إدارة العلاقات الخارجية، بيان السيدة كريستين لاغارد مدير صندوق النقد الدولي حول قمة العشرين في مدينة كان، الولايات المتحدة الأمريكية، البيان الصحفي رقم 395/11، 4 نوفمبر 2011.
104. صباح نعوش، التقارب المالي في منطقة اليورو النص والتطبيق، تقرير مركز الجزيرة لدراسات، 22 جانفي 2013.
105. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2010.
106. عبد اللطيف درويش، الازمة اليونانية جذورها وتداعياتها، تقارير مركز الجزيرة لدراسات، 11 جويلية 2012.
107. ميخائليس فاسيلياديس، بيئة الاستثمار والاعمال في اليونان، تقرير الغرفة العربية اليونانية لتجارة والتنمية، مارس 2010.
108. نشرة صندوق النقد الدولي، أوروبا والصندوق يتفقان مع اليونان على خطة تمويلية بقيمة 110 مليار يورو، 2 مايو 2010.
109. نشرة صندوق النقد الدولي، الصندوق يوافق على قرض لليونان بقيمة 30 مليار يورو باستخدام اجراءات المسار السريع . برنامج اليونان . 9 ماي 2010.

110. نشرة صندوق النقد الدولي، أزمة الديون السيادية في أوروبا، 22 يوليو 2011.
111. ملخص التنفيذ لتقرير الأمم المتحدة، حالة وآفاق الاقتصاد العالم 2012.
www.un.org/en/.../desa/.../2012wesp_es_ar.pdf-
112. تقرير عن ديون الدول الأوروبية وتأثيرها على أداء سوق الكويت للأوراق المالية، صادر عن إدارة بحوث الاستثمار في شركة مشاريع الكويت الاستثمارية لإدارة الأصول (كامكو).
http://www.kamconline.com/NewsDetails.aspx?newsId=43822&language=ar
113. وكالة الخزانة الفرنسية، التقرير السنوي لوكالة الخزانة الفرنسية، 2010.
114. صندوق النقد العربي، تقرير السنوي 2011.
115. نشرة صندوق النقد الدولي الالكترونية، تصاعد المخاطر: مخاوف في منطقة اليورو تؤدي إلى إذكاء عدم الاستقرار المالي، 10 أكتوبر 2012.

المراجع باللغة الأجنبية:

First: Books:

116. Andrew Harrison et Ertugrul et Dalkiran, **Ena Elsey ,business international et mondialisation Vers une nouvelle Europe** ; 1e édition; Paris: mai 2004 .
117. Pascal Kauffman : **l'euro**, Dunod, 2ème édition, Paris, 1999.
118. Paul Krugman. **ECONOMIE internationale** ; 7e édition ; Paul Krugman et Maurice Obstfeld, Paris, 2006 .
119. Chèrifa Sari; **L'Euro CONSÉQUENCES JURIDIQUES ET FISCALES** , 2e édition 1998.
120. Didier Cahen : **l'Euro (1997-1998) l'heure des préparatifs**, les Editions d'Organisation 1997.
121. François Descheemakere, **Mieux comprendre L'EURO** ,Paris: édition d'organisation, 1998.
122. Jason Manolopoulos , **La Dette odieuse(les leçons de la crise grecque)**,Les Echos éditions ,Paris , 2mars2012
123. Jean-Pierre Faugère, **Economie Européenne**. Paris: Presse de Sciences Po.1999.
124. URI DADUSH AND CONTRIBUTORS, **PARADIGM LOST THE EURO IN CRISIS**, 2010, Carnegie Endowment for International Peace.
125. Marie Annick, **Economie de L'Union Européenne** Paris: Economica, 2000.

Second: Magazines:

126. Muhamed Akram, **The Greek Sovereign Debt Crisis: Antecedents, Consequences and Reforms Capacity**, Journal of Economics and Behavioral Studies Vol. 2, No. 6, pp. 306–318, June 2011.

127. Wim Kösters, Credit Rating Agencies: **Part of the Solution or Part of the Problem?**, Intereconomics 2011 | 5, DOI: 10.1007/s10272-011-0389-0.

Third: Articles and seminars:

128. Benjamin Coriat ,Christopher Lantenois , **L’imbroglio grec La dette souveraine grecque prise au piège de la zone euro** , 15 Juillet 2010

129. Benjamin Gampfer, Ann-Katrin Petersen, Dr. Rolf Schneider , **Scenarios for government debt in Europe** , ECONOMIC RESEARCH & CORPORATE DEVELOPMENT, Working Paper/No. 145/March 08, 2011.

130. Costas Meghir et Dimitri Vayanos et Nikos Vettas ; **The economic crisis in Greece: A time of reform and opportunity** ,5 August 2010 .

131. Francesco Paolo Mongelli, **European economic and monetary integration and the optimum currency area theory**, Economic Papers 302| February 2008.

132. John Llewellyn, Peter Westaway, **Europe will work But it needs to strengthen its governance, fix its banks, and reform its structural policies** Nomura Global Economics, March 2011.

133. JAMES TOBIN ,A Proposal for International Monetary Reform, This paper is Prof. Tobin’s presidential address at the 1978 conference of the Eastern Economic Association, Wash. D.C. 30/09/2012

134. Uri Dadush and Bennett Stancil, **“Europe’s Debt Crisis: More than a Fiscal Problem,” in Paradigm Lost: The Euro in Crisis**, ed. Uri Dadush and Contributors (Carnegie Endowment for International Peace, Washington, 2010).

135. Rebecca M. Nelson , Paul Belkin, Derek E. Mix Martin A. Weiss, **The Eurozone Crisis: Overview and Issues for Congress** , Congressional Research Service, 31 May 2012.

136. Rebecca M. Nelson , Paul Belkin , Derek E. Mix , **Greece’s Debt Crisis: Overview, Policy Responses, and Implications**, 18 August, 2011 .

137. Ronald McKinnon, Mundell, **the Euro, and Optimum Currency Areas** , May 22, 2000

138. Rebecca M. Nelson, **The Eurozone Crisis: Overview and Issues for Congress**, 31May, 2012. CRS Report for Congress, R42377.

139. Raymond J. Ahearn, **The Future of the Eurozone and U.S. Interests** ,CRS Report for Congress, January 10, 2011.

140. Pierre Werner Lecture by Mr Yves Mersch, **Optimal currency area revisited, Governor of the Central Bank of Luxembourg, at the European Institute**, Florence, 26 October 2011.

Fourth: Reports:

141. European Central Bank, **HOW THE EURO BECAME OUR MONEY A SHORT HISTORY OF THE EURO BANKNOTES AND COINS**, Frankfurt am Main, Germany, 2007P10.
142. European Central Bank, "**The Monetary Policy of the ECB**", Germany, 2011.
143. European Banking Authority (2011), *Methodological Note – Additional guidance*, June 2011
144. Eurostat, *Flash estimate for the first quarter of 2012 Euro area and EU27 GDP stable 0.0% and +0.1% respectively compared with the first quarter of 2011 Luxembourg*, 73/2012 – 15 May 2012.
145. European Commission, **European Economic Forecast**, Luxembourg, Spring 2012.
146. Eurostat, *First quarter 2012 compared with fourth quarter 2011 Euro area government debt up to 88.2% of GDPEU27 up to 83.4%*, Luxembourg , 111/2012 – 23 July 2012.
147. Eurostat, **Euro area unemployment rate at 11.1% EU27 at 10.3%, 101/2012** – 2 July 2012.
148. Eurostat Newsrelease "Euroindicators" 16 August 2011.
149. Eurostat Newsrelease "Euroindicators" 1 August 2011.
150. Deutsch Bank Research, **new currency European**, special Report, July 1998.
151. The International Monetary Fund (IMF), *World Economic Outlook Database*, September 2011.
152. European, **Financial Stability Fund, Newsletter** , N°4 February 2012
153. COMMISSION EUROPÉENNE, **La taxation du secteur financier**, Bruxelles, le 7.10.2010, COM(2010) 549 final. p5.
154. G20 Finance Ministers' Statement, **The G20 welcomes major policy actions in Europe**, June 29th 2012.
155. EUROPEAN CENTRAL BANK MONTHLY BULLETIN, 4 July 2012.P11 .
156. European Banking Authority (2011), *Methodological Note – Additional guidance*, June 2011.
157. IMF Statistics Department COFER database and International Financial Statistics 2012.
158. **International Monetary Fund (IMF). International Financial Statistics. Annual Report, 2010.**
159. Eurostat, *Le taux d'inflation annuel de la zone euro stable à 2,6% L'UE stable à 2,7%* Septembre 2012
160. Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, no 91.mai 2012.
161. Jean-François HUMBERT, **RAPPORT D'INFORMATION, au nom de la commission des affaires européennes sur la crise économique et financière au Portugal**, (SÉNAT, N° 249 , 19 janvier 2011.
162. Jean-François HUMBERT, **au nom de la commission des affaires européennes (1) sur la crise économique et financière en Espagne**, (SÉNAT, N° 385 , 29 mars 2011.

163. Jean-François HUMBERT, **au nom de la commission des affaires européennes (1) sur Chypre et la crise de la zone euro**, (SÉNAT, N° 173 , 29 novembre 2012.

164. M. Jean-François MANCEL, **RAPPORT AU NOM DE LA COMMISSION D'ENQUÊTE sur les mécanismes de spéculation affectant le fonctionnement des économies**, ASSEMBLÉE NATIONALE, N° 3034, 14 décembre 2010

المواقع الالكترونية

165. إبراهيم السقا، ماهي الديون السيادية، مجلة الاقتصادية الالكترونية، السعودية 092012/10
166. <http://alphabet.argaam.com/?p=14786>
167. إبراهيم السقا، حلزون الديون، مجلة الاقتصادية الالكترونية، السعودية، 092012/10
http://www.aleqt.com/2012/06/01/article_662710.html
168. إبراهيم السقا، هل تنجح عملية إنقاذ مصارف الزومبي الإسبانية؟، مجلة الاقتصادية الالكترونية، السعودية، تاريخ الاطلاع 12/06/2012
http://www.aleqt.com/2012/06/12/article_666119.html?related
169. إبراهيم السقا، هل يجب فرض ضريبة على المعاملات في البورصة؟، مجلة الاقتصادية الالكترونية، السعودية 2012/09/30
http://www.aleqt.com/2012/02/07/article_624027.html?related
170. إبراهيم السقا، احتياطات العالم من النقد الأجنبي؟، مجلة الاقتصادية الالكترونية، السعودية، 2012/09/30
171. http://www.aleqt.com/2012/08/24/article_685729.html
172. إبراهيم السقا، إعادة رسملة المصارف، مجلة الاقتصادية الالكترونية، السعودية، 2012/11/22
173. http://www.aleqt.com/2012/07/24/article_677022.html
174. احمد السيد النجار، مكانة اليورو الدولية ومواجهة الدولار الأمريكي، تاريخ الاطلاع 12/09/2012
<http://digital.ahram.org.eg/articles.aspx?Serial=219487&eid=46>
175. الأهرام المسائي، العلاج بالسندات المشتركة، 2012/10/02
<http://digital.ahram.org.eg/Economy.aspx?Serial=913552>
176. باري آيكنجرين، أوروبا تتلهى بضريبة توبين، تاريخ الاطلاع 2012/09/29 ، <http://alroya.com/node/187486>
177. حسن الحسيني، ماهي سندات الخزانة الأوروبية؟، مجلة الاقتصادية الالكترونية، متوفر على الموقع 2012/10/02
http://www.aleqt.com/2012/06/02/article_663019.html
178. خالد مدبولي ، أزمة أيرلندا.. ونفق أوروبا المظلم، مجلة الاقتصادية الالكترونية، السعودية، 2010 /11/ 29
<http://shorouknews.com/columns/view.aspx?cdate=29112010&id=a1882f9c-2bf7-463f-b310-c8add189ad63>
179. مجلة الاداري، العملة الأوروبية الموحدة في أدنى مستوى منذ عامين،
<http://www.alidarimagazine.com/article.php?categoryID=32&articleID=1275>
180. كريستوفر سيمز، مقابلة مع قناة أرونيوز الاخبارية،
<http://arabic.euronews.com/2011/12/07/christopher-sims>
181. جون بيسان فيري، ترجمة مايسة كامل ، إما الفيدرالية أو الفشل في أوروبا. تاريخ الاطلاع 2012/10/14
<http://www.project-syndicate.org/commentary/federalism-or-bust-for-europe-by-jean-pisani-ferry/arabic>
182. محمد الهلالي، ديون أوروبا ترجح كفة الدولار في ميزان الاقتصاد العالمي، مجلة الاقتصادية الالكترونية، تاريخ الاطلاع 2011/11/13
http://www.aleqt.com/2011/07/23/article_561689.html

183. طارق الشيخ، الاتحاد الأوروبي ومنطقة اليور: سيناريوهات النجاة والانهيار، تاريخ الاطلاع 2012/11/28
<http://digital.ahram.org.eg/Policy.aspx?Serial=1013643>
184. فيليبي ليجرين، لا تلموا اليورو على الفوضى التي تعانيها إيرلندا، مجلة الاقتصادية الالكترونية، السعودية ، 2012/10/13
http://www.aleqt.com/2010/11/24/article_472005.html
185. <http://www.aljazeera.net/ebusiness/pages/c226bbf9-da9b-4ab4-b8c7-e6e6ec51d2cf>
186. تاريخ الاطلاع <http://www.aljazeera.net/ebusiness/pages/220cac29-bcd5-4f35-a6e9-7e469c489a4b>
 12/08/29
187. http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/misc/114977.pdf
188. تاريخ الاطلاع <http://www.aljazeera.net/ebusiness/pages/00533e18-3ff0-46dd-b42c-6a90e4668b20>
 2012/10/31
189. <http://www.guardian.co.uk/business/2011/dec/09/eurozone-countries-treaty-exclude-britain>
190. <http://www.aljazeera.net/ebusiness/pages/09de01bb-fbac-4b1d-8864-5a9fd5b7fdb4>
191. تاريخ الاطلاع <http://www.aawsat.com/details.asp?issueno=8435&article=112375#.UYrgi9ixr1U>
 2012/11/28 .
192. تاريخ الاطلاع http://www.bbc.co.uk/arabic/business/2011/12/111203_euro_jacquesdelors.shtml 11/10/2012
193. Robert Mundell, **Euro is here to stay**, 2012/07/08
<http://opinion.financialpost.com/2012/06/08/robert-mundell-euro-is-here-to-stay/>

الملاحق

الملحق رقم (3) عوائد السوق الثانوية للسندات الحكومية ذات آجال استحقاق ما يقرب من عشر سنوات النسب

المئوية في السنة المتوسطات الفترة

Countries	Aug. 11	Sep. 11	Oct. 11	Nov. 11	Dec. 11	Jan. 12	Feb. 12	Mar. 12	Apr. 12	May 12	June 12	July 12	Aug. 12
Euro area													
Belgium	4.11	3.88	4.20	4.84	4.35	4.11	3.70	3.53	3.52	3.30	3.17	2.69	2.54
Germany	2.21	1.83	2.00	1.87	1.93	1.82	1.85	1.83	1.62	1.34	1.30	1.24	1.34
Estonia (2)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ireland	9.57	8.51	8.10	8.51	8.70	7.71	7.02	6.90	6.88	7.12	7.09	6.12	5.91
Greece	15.90	17.78	18.04	17.92	21.14	25.91	29.24	19.07	21.48	26.90	27.82	25.82	24.34
Spain	5.25	5.20	5.26	6.20	5.53	5.41	5.11	5.17	5.79	6.13	6.59	6.79	6.58
France	2.98	2.64	2.99	3.41	3.16	3.18	3.02	2.95	2.99	2.75	2.57	2.28	2.12
Italy	5.27	5.75	5.97	7.06	6.81	6.54	5.55	5.05	5.68	5.78	5.90	6.00	5.82
Cyprus	6.42	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00
Luxembourg (3)	2.59	2.27	2.37	2.31	2.27	2.07	2.03	2.22	2.22	1.92	1.82	1.70	1.66
Malta	4.32	4.14	4.26	4.35	4.43	4.30	4.17	4.31	4.26	4.19	4.27	4.15	4.04
Netherlands	2.68	2.34	2.46	2.45	2.38	2.20	2.24	2.25	2.29	1.96	1.93	1.75	1.76
Austria	2.84	2.64	2.92	3.36	3.10	3.27	3.00	2.87	2.83	2.49	2.29	2.07	1.97
Portugal	10.93	11.34	11.72	11.89	13.08	13.85	12.81	13.01	12.01	11.59	10.56	10.49	9.89
Slovenia	4.99	4.86	5.16	6.46	6.90	6.74	5.73	5.08	5.27	5.28	5.63	6.34	6.81
Slovakia	4.55	4.25	4.33	4.71	5.21	5.22	4.98	4.91	4.81	4.80	4.80	4.41	4.24
Finland	2.68	2.35	2.51	2.54	2.52	2.28	2.34	2.31	2.15	1.82	1.76	1.55	1.55
Non-euro area													
Bulgaria	5.32	5.30	5.27	5.27	5.23	5.30	5.31	5.07	5.11	5.11	5.07	4.87	4.28
Czech Republic	3.40	3.00	3.14	3.67	3.70	3.39	3.12	3.51	3.51	3.31	3.11	2.60	2.38
Denmark	2.49	2.07	2.23	2.01	1.86	1.74	1.84	1.89	1.71	1.37	1.26	1.10	1.15
Latvia	5.60	5.60	5.62	5.73	5.93	5.74	5.45	5.15	5.10	5.15	5.07	4.67	4.45
Lithuania	5.05	5.09	5.06	5.25	5.75	5.35	5.15	5.29	5.30	5.30	4.96	4.82	4.84
Hungary	7.49	7.64	7.88	8.53	8.97	9.51	8.60	8.73	8.77	8.33	8.30	7.56	7.36
Poland	5.70	5.74	5.71	5.80	5.84	5.68	5.46	5.37	5.49	5.41	5.24	4.99	4.88
Romania	7.30	7.28	7.72	7.43	7.39	7.02	6.99	6.46	6.24	6.50	6.68	6.52	6.84
Sweden	2.17	1.83	1.90	1.69	1.68	1.70	1.89	1.95	1.82	1.51	1.45	1.33	1.44
United Kingdom	2.40	2.18	2.24	1.96	1.81	2.04	2.13	2.17	2.03	1.78	1.60	1.47	1.49

Sources: ECB and European Commission.

الملحق رقم (4) المؤشرات الاقتصادية لإيرلندا

Main features of country forecast - IRELAND

	2010		92-07	Annual percentage change					
	bn EUR	Curr. prices		% GDP	2008	2009	2010	2011	2012
GDP	156.0	100.0	6.6	-3.0	-7.0	-0.4	0.7	0.5	1.9
Private consumption	79.3	50.8	5.6	-1.4	-7.2	-0.9	-2.7	-1.7	0.3
Public consumption	29.3	18.8	5.3	1.2	-3.7	-3.1	-3.7	-3.8	-2.7
Gross fixed capital formation	18.0	11.5	7.9	-10.1	-28.8	-25.1	-10.6	-4.0	1.0
of which : equipment	6.1	3.9	8.8	-12.4	-23.5	-16.9	-3.0	2.4	5.7
Exports (goods and services)	157.7	101.1	11.6	-1.1	-4.2	6.3	4.1	3.2	4.2
Imports (goods and services)	127.9	82.0	11.0	-3.0	-9.3	2.7	-0.7	1.2	3.0
GNI (GDP deflator)	129.3	82.9	6.2	-3.0	-10.7	-0.8	-2.7	-1.3	1.4
Contribution to GDP growth :									
Domestic demand			5.3	-3.0	-10.7	-5.0	-3.3	-1.9	-0.2
Inventories			0.0	-0.9	-0.9	0.9	0.9	0.0	0.0
Net exports			1.7	1.2	3.4	3.7	4.7	2.3	2.0
Employment			3.8	-1.1	-8.1	-4.2	-2.1	-0.6	0.7
Unemployment rate (a)			8.0	6.3	11.9	13.7	14.4	14.3	13.6
Compensation of employees/head			5.3	5.4	-1.2	-3.2	-1.4	-0.8	0.1
Unit labour costs whole economy			2.5	7.5	-2.4	-6.9	-4.1	-1.9	-1.2
Real unit labour costs			-1.1	10.1	1.7	-4.6	-3.7	-3.1	-2.3
Saving rate of households (b)			-	11.1	14.7	13.4	11.2	10.5	11.1
GDP deflator			3.7	-2.3	-4.1	-2.4	-0.4	1.2	1.2
Harmonised index of consumer prices			-	3.1	-1.7	-1.6	1.2	1.7	1.2
Terms of trade of goods			-0.5	-5.5	6.1	-3.4	-8.1	-2.5	-2.5
Merchandise trade balance (c)			19.6	13.2	20.2	23.4	23.3	24.5	25.4
Current-account balance (c)			0.2	-5.6	-2.9	0.5	0.0	1.6	3.1
Net lending(+) or borrowing(-) vis-à-vis ROW (c)			0.9	-5.6	-3.7	0.1	-3.9	1.4	2.7
General government balance (c)			0.6	-7.3	-14.0	-31.2	-13.1	-8.3	-7.5
Cyclically-adjusted budget balance (c)			0.1	-7.3	-11.7	-29.2	-12.0	-7.8	-7.9
Structural budget balance (c)			-	-7.3	-9.7	-9.6	-8.4	-8.1	-7.9
General government gross debt (c)			52.0	44.2	65.1	92.5	108.2	116.1	120.2

Source: European Commission, European Economic Forecast, Luxembourg, Spring 2012.P70.

الملحق رقم (5) المؤشرات الاقتصادية اسبانيا

Main features of country forecast - ESTONIA

	2010			Annual percentage change					
	bn EUR	Curr. prices % GDP		92-07	2008	2009	2010	2011	2012
GDP	14.3	100.0	-	-3.7	-14.3	2.3	7.6	1.6	3.8
Private consumption	7.4	52.1	-	-6.1	-15.6	-1.7	4.2	2.8	3.0
Public consumption	3.0	20.9	-	5.0	-1.6	-1.1	1.6	1.0	1.7
Gross fixed capital formation	2.7	18.8	-	-15.1	-37.9	-9.1	26.8	8.3	8.2
of which: equipment	1.1	7.7	-	-17.9	-50.2	26.1	44.7	4.0	15.0
Exports (goods and services)	11.4	79.4	-	0.6	-18.6	22.5	24.9	1.4	5.6
Imports (goods and services)	10.4	72.5	-	-6.3	-32.4	20.6	27.0	2.3	5.9
GNI (GDP deflator)	13.6	95.0	-	-2.3	-12.0	0.0	7.5	2.2	3.8
Contribution to GDP growth:									
		Domestic demand	-	-7.9	-20.0	-3.1	7.6	3.4	3.8
		Inventories	-	-2.5	-3.2	3.4	2.6	-1.1	0.1
		Net exports	-	5.3	11.1	2.5	0.1	-0.7	0.0
Employment			-1.4	0.2	-10.0	-4.8	7.0	0.6	1.2
Unemployment rate (a)			-	5.5	13.8	16.9	12.5	11.6	10.5
Compensation of employees/f.t.e.			-	9.7	-3.4	1.4	1.4	4.0	5.4
Unit labour costs whole economy			-	14.1	1.4	-5.6	0.8	3.0	2.8
Real unit labour costs			-	8.3	2.4	-6.6	-2.8	0.0	-0.2
Saving rate of households (b)			-	3.4	11.6	9.6	6.7	4.8	3.8
GDP deflator			-	5.3	-1.0	1.1	3.7	2.9	2.9
Harmonised index of consumer prices			-	10.6	0.2	2.7	5.1	3.9	3.4
Terms of trade of goods			-	-0.6	-2.2	-1.4	-2.7	-0.4	0.1
Merchandise trade balance (c)			-	-12.1	-4.0	-2.3	-3.0	-4.1	-4.1
Current-account balance (c)			-	-9.1	4.6	3.8	0.6	-0.3	-0.3
Net lending(+) or borrowing(-) vis-à-vis ROW (c)			-	-7.9	8.1	7.4	5.1	3.4	2.5
General government balance (c)			-	-2.9	-2.0	0.2	1.0	-2.4	-1.3
Cyclically-adjusted budget balance (c)			-	-4.6	1.0	2.6	1.5	-1.8	-1.0
Structural budget balance (c)			-	-4.8	-0.9	-0.5	-0.2	-0.8	-0.5
General government gross debt (c)			-	4.5	7.2	6.7	6.0	10.4	11.7

Source: European Commission, **European Economic Forecast**, Luxembourg, Spring 2011.p68.

الملحق رقم (6) مساهمات الدول الاوربية في صندوق الاستقرار الأوربي

	New EFSF Guarantee Commitments (€m)	New EFSF contribution key (%)	EPSF Amended Guarantee Commitments* (€m)	EPSF amended contribution key* (%)
Austria	21,639	2.78	21,639	2.99
Belgium	27,032	3.47	27,032	3.72
Cyprus	1,526	0.20	1,526	0.21
Estonia	1,995	0.26	1,995	0.27
Finland	13,974	1.79	13,974	1.92
France	158,488	20.31	158,488	21.83
Germany	211,046	27.06	211,046	29.07
Greece	21,898	2.81	-	0.00
Ireland	12,378	1.59	-	0.00
Italy	139,268	17.86	139,268	19.18
Luxembourg	1,947	0.25	1,947	0.27
Malta	704	0.09	704	0.10
Netherlands	44,446	5.70	44,446	6.12
Portugal	19,507	2.50	-	0.00
Slovakia	7,728	0.99	7,728	1.06
Slovenia	3,664	0.47	3,664	0.51
Spain	92,544	11.87	92,544	12.75
Total	779,783	100	726,000	100

European Financial Stability Facility

الملحق رقم (7) مساعدات صندوق النقد وصندوق الاستقرار الأوربي

Table 1. European-IMF Financial Assistance Packages for Eurozone Governments

	Date Agreed	European Financial Assistance	IMF Financial Assistance	Total Financial Assistance	IMF Share
Greece	May 2010	€80 billion (about \$100 billion)	€30 billion (about \$38 billion)	€110 billion (about \$138 billion)	27%
	February / March 2012*	€120 billion ^b (about \$151 billion)	€18 billion ^c (about \$23 billion)	€138 billion (about \$173 billion)	13%
Ireland	December 2010	€45 billion (about \$57 billion)	€22.5 billion (about \$28 billion)	€67.5 billion ^d (about \$85 billion)	33%
Portugal	May 2011	€52 billion (about \$65 billion)	€26 billion (about \$33 billion)	€78 billion (about \$98 billion)	33%
Total		€297 billion (about \$373 billion)	€97 billion (about \$121 billion)	€394 billion (about \$494 billion)	25%

Source: International Monetary Fund; European Union.

الملحق رقم (8)

الناتج المحلي الإجمالي والتجارة الخارجية لدول "يورو" وحصتها النسبية من الناتج العالمي والتجارة الدولية عام 1997

الدولة	قيمة الناتج المحلي الإجمالي بالمليار دولار عام 1997	نسبة الناتج المحلي الإجمالي من الناتج العالمي عام 1997	قيمة الصادرات السلعية بالمليار دولار عام 1997	نسبة الصادرات السلعية من إجمالي الصادرات العالمية	قيمة الواردات السلعية بالمليار دولار عام 1997	نسبة الواردات السلعية من إجمالي الواردات العالمية	الميزان التجاري بالمليار دولار عام 1997
ألمانيا	2100	7,5%	551,3	9,2%	436,1	7,8%	70,2+
فرنسا	1397	5%	289,9	5,2%	269,4	4,8%	20,0+
إيطاليا	1140	4,1%	238,2	4,3%	208,3	3,7%	29,9+
أسبانيا	531	1,9%	104,1	1,9%	122,8	2,3%	18,7-
هولندا	361	1,3%	190,1	3,5%	178,6	3,2%	16,0+
بلجيكا	264	0,9%	167,6	3%	104,1	2,7%	13,0+
النمسا	206	0,7%	58,7	1,2%	64,3	1,2%	0,6-
فيلندا	116	0,4%	39,3	0,7%	29,8	0,5%	9,0+
البرتغال	97	0,4%	23,1	0,4%	22,0	0,6%	10,4-
أيرلندا	72	0,3%	52,7	1%	39	0,7%	13,7+
لوكسمبورج	19	0,1%	00	00	00	00	00
إجمالي دول "يورو"	6308	22,4%	1680	30,4%	1030,8	27,3%	144,3+
الولايات المتحدة	7746	27,0%	687,6	12,4%	898,7	16%	211,1-
العالم	28107	100%	5527,9	100%	5620,9	100%	

المصدر: احمد السيد النجار، مكانة اليورو الدولية ومواجهة الدولار الأمريكي، تاريخ الاطلاع 2012/09/08.

<http://digital.ahram.org.eg/articles.aspx?Serial=219487&eid=46>

الملحق رقم (9) أسعار صرف اليورو



Source : EUROPEAN CENTRAL BANK MONTHLY BULLETIN, July 20110.P46 .

الملحق رقم(10) تطور أوزان العملات المكونة لحقوق السحب الخاصة لصندوق النقد العربي

سعر وحدة حقوق السحب الخاصة مقابل العملات المكونة لها		أوزان العملات المكونة لوحدة حقوق السحب الخاصة			العملة
31 ديسمبر 2009	31 ديسمبر 2010	31 ديسمبر 2009	31 ديسمبر 2010	01 يناير 2011	
1.568	1.547	%40.31	%40.85	%42.70	دولار أمريكي
1.089	1.156	%37.66	%35.47	%36.58	يورو
0.968	0.996	%9.33	%9.06	%11.12	جنيه إسترليني
144.886	125.850	%12.70	%14.62	%9.60	ين ياباني
		%100.00	%100.00	%100.00	

المصدر: صندوق النقد العربي، تقرير السنوي 2010، ص46.

الملحق رقم (11) تعرض البنوك الفرنسية لديون الأوربي

Exposition brute des banques françaises aux dettes souveraines des "PIIGS"

	Portugal	Italie	Irlande	Grèce	Espagne	TOTAL
BNP Paribas	1 733	22 079	433	5 018	2 903	32 166
Société Générale	400	4 500	200	2 900	2 900	10 900
BPCE	204	3 174	311	1 236	70	4 995
Crédit Agricole	1 060	10 115	111	655	2 241	14 182
Dexia	1 927	15 831	0	3 462	1 455	22 675
TOTAL	5 324	55 699	1 055	13 271	9 569	84 918

	Portugal	Italie	Irlande	Grèce	Espagne	TOTAL
BNP Paribas	5,39%	68,64%	1,35%	15,60%	9,03%	100%
Société Générale	3,67%	41,28%	1,83%	26,61%	26,61%	100%
BPCE	4,08%	63,54%	6,23%	24,74%	1,40%	100%
Crédit Agricole	7,47%	71,32%	0,78%	4,62%	15,80%	100%
Dexia	8,50%	69,82%	0,00%	15,27%	6,42%	100%
TOTAL	29%	315%	10%	87%	59%	500%

© iFinance. Données au 31/12/10. Source : Les Echos.