



الموضوع

تداعيات أزمة منطقة اليورو على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى منطقة اليورو دراسة حالة -فرنسا-

مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية
تخصص : مالية واقتصاد دولي

تحت إشراف الأستاذ:

من إعداد الطالبة:

- رحال فاطمة

- شيحة نور الهدى

الموسم الجامعي: 2014/2013

كلمة شكر وتقدير

أتقدمو بجزيل الشكر وجميل العرفان وسمو الامتنان إلى
الأستاذة المشرفة "رحال فاطمة" على كل ماقدمته لي
من نصائح وإرشادات لإكمال المذكرة.

كما لايفوتني أن أتقدم بالشكر إلى كل من ساهم من
قريب أو من بعيد في إتمام هذه المذكرة بعون الله
تعالى.

نور الهدى

الأهداء

إلى نبع الحنان وهبة الرحمان وأعز ما أملك في الوجود أمي الحبيبة
الغالية حفظها الله وأطال في عمرها.

إلى الذي شد أزرعي وقوى ساعدي ووفر لي سبل العلم إلى سندي
وحصن طاقتي أبي الغالي حفظه الله.

إلى أعز من شاركوني حلاوة الدنيا ومرها طيلة حياتي إخوتي حفظهم الله
وأدامهم شموعاً تضيء دربي (ياسمين، وهيبة، محمد الشريف، وائل
الدين، معتز بالله، ليديا وخصوصاً يحيى).

إلى كل الأهل والأقارب من قريب أو من بعيد خصوصاً خالتي
العزیزتين (لمياء ونوال).

إلى أعز الناس مداني

إلى رفقاء الدرب الذين كانوا بمثابة إخوة زملائي وأصدقائي الأعزاء
(أسماء، نسيم، ملاك، سميرة، سامية، إيمان، إيمان، ناريمان، رانيا) وخاصة
صديقتي العزيزة تونسي فاطمة الزهراء.

وإلى كل دفعة الاقتصاد الدولي 2013-2014.

نور الهدى

الملخص بالعربية:

يعد الاستثمار الأجنبي المباشر **FDI** أحد أهم المتغيرات الاقتصادية والذي تسعى من خلاله كل الدول سواء المتقدمة أو النامية إلى تحقيق أهداف اقتصادية عززت الموارد المحلية عن تحقيقها، مما جعلها تتنافس فيما بينها لتوفير المناخ الاستثماري لاستقطابها.

وفي ظل هذه الظروف الاستثنائية والتغيرات العميقة - الأزمة المالية العالمية - التي طالت تداعياتها منطقة اليورو أخيراً، حاولنا من خلال هذه المذكرة معرفة تلك التداعيات على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى دول منطقة اليورو بصفة عامة وفرنسا بصفة خاصة، وقد توصلنا في هذه الدراسة إلى أن الأزمة المالية العالمية كان لها تأثيراً كبيراً على المتغيرات الاقتصادية الكلية في منطقة اليورو بصفة عامة وفرنسا بصفة خاصة حيث ساهمت الأزمة في انخفاض معدلات النمو الاقتصادي وارتفاع معدلات البطالة والتضخم الأمر الذي ساهم في تشويه مناخ الاستثمار وبالتالي أثر سلباً على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى كل من فرنسا ومنطقة اليورو ككل حيث تراجع الاستثمار الأجنبي المباشر بهما بنسبة كبيرة خلال فترة الأزمة المالية العالمية.

الكلمات المفتاحية: الأزمة المالية، الاستثمار الأجنبي المباشر، أزمة الرهن العقاري، أزمة الديون السيادية، منطقة اليورو.

Résumé

L'IDE investissement direct étranger l'une des principales variables économiques , qui cherche à travers lequel tous les pays , qu'ils soient développés ou en développement pour atteindre les objectifs économiques n'ont pas les ressources locales pour leur réalisation , ce qui les rend en concurrence avec l'autre pour fournir le climat d'investissement de la polarisation.

Dans ces circonstances exceptionnelles , et les changements profonds - la crise financière mondiale - qui ont affecté son répercussions zone euro Enfin , nous avons essayé à travers ce mémoire voir les répercussions sur les flux d'IED vers les pays de la zone euro en général et la France en particulier , nous avons constaté dans cette étude que la crise le financière mondiale ont eu un impact significatif sur les variables macroéconomiques dans la zone euro en général et la France en particulier , où contribué à la crise dans les taux de croissance économique et des taux élevés de chômage et de l'inflation , ce qui a contribué à la distorsion du climat d'investissement et a donc eu un impact négatif sur l'investissement étranger direct à destination à la fois la France et la l'euro dans son ensemble a diminué IDE eux par une grande marge au cours de la période de la crise financière mondiale.

Mots-clés: la crise financière , l'investissement direct étranger , la crise des prêts hypothécaires , la crise de la dette souveraine , la zone euro

Abstract

The FDI foreign direct investment one of the main economic variables , which seeks through which all countries, whether developed or developing countries to achieve economic goals do not have local resources for their implementation , which makes competing with each other to provide the investment climate of polarization.

In these exceptional circumstances , and the profound changes - the global financial crisis - which affected its impact eurozone Finally, we tried to see through the memory impact on FDI flows to countries in the euro zone in general and France in particular , we found in this study that the global financial crisis had a significant impact on macroeconomic variables in the euro area in general and France in particular, which contributed to the crisis in the rate of economic growth and high rates of unemployment and inflation , which has contributed to the distortion of the investment climate and thus had a negative impact on foreign direct investment to both France and the euro in the FDI declined them all by a large margin during the period of the global financial crisis.

Keywords : financial crisis , foreign direct investment, mortgage crisis , the crisis of sovereign debt , the euro zone.

الفهرس

الصفحة	العنوان
I-	الشكر والعرفان
II-	الإهداء
III-	الملخص
IV-	قائمة الجداول
V-	قائمة الأشكال
VI-	الفهرس
أ - و	المقدمة العامة
أ	مقدمة عامة
ب	الإشكالية المطروحة
ب	الأسئلة الفرعية
ب-ج	الفرضيات
ج	أسباب اختيار الموضوع
ج	أهمية الموضوع
ج-د	أهداف الموضوع
د	منهجية الموضوع والأدوات المستخدمة
د-هـ	موقع الموضوع من الدراسات السابقة
و	صعوبات البحث
و	خطة وهيكل البحث
	الفصل الأول: الإطار النظري لأزمة منطقة اليورو
02	تمهيد
03	المبحث الأول: ماهية الأزمات المالية
03	المطلب الأول: تعريف الأزمة المالية وخصائصها.

03	الفرع الأول: تعريف الأزمة.
04	الفرع الثاني: تعريف الأزمة المالية.
05	الفرع الثالث: خصائص الأزمة المالية
06	المطلب الثاني: أنواع الأزمات وأسباب حدوثها.
06	الفرع الأول: أنواع الأزمات.
07	الفرع الثاني: أسباب الأزمات المالية.
08	المطلب الثالث: لمحة عن أهم الأزمات المالية العالمية.
09-08	الفرع الأول: أزمات القرن 17 والقرن 18
10	الفرع الثاني: أزمات القرن 19
11	الفرع الثالث: أزمات القرن العشرين
12	المبحث الثاني: أزمة الرهن العقاري وأهم تداعياتها
12	المطلب الأول: مناخ الاقتصاد الأمريكي قبل الأزمة.
13	المطلب الثاني: التعريف بأزمة الرهن العقاري وتحليل أسبابها.
13	الفرع الأول: تعريف أزمة الرهن العقاري.
14	الفرع الثاني: أسباب نشوء الأزمة.
16	الفرع الثالث: معايير تدويل الأزمة.
19	المطلب الثالث: مراحل أو كرونولوجيا الأزمة المالية العالمية منذ اندلاعها.
19	الفرع الأول: انفجار الأزمة.
19	الفرع الثاني: محاولة احتواء الأزمة.
20	الفرع الثالث: خطط الإنقاذ.
21	المطلب الرابع: نتائج أزمة الرهن العقاري والخطط الموجهة لمعالجتها.
21	الفرع الأول: نتائج أزمة الرهن العقاري.
24	الفرع الثاني: الخطط الموجهة لمعالجة الأزمة (المعالجات والحلول)

28	المبحث الثالث: التكتلات الاقتصادية الدولية "الاتحاد النقدي الأوروبي" منطقة اليورو نموذجا
29	المطلب الأول: ماهية التكتلات الاقتصادية.
29	الفرع الأول: تعريف التكامل الاقتصادي.
30	الفرع الثاني: مراحل أو صور التكامل الاقتصادي.
33	الفرع الثالث: أهداف التكامل الاقتصادي.
34	المطلب الثاني: الاتحاد الأوروبي كأحد أهم التكتلات الاقتصادية.
34	الفرع الأول: نشأة الاتحاد الأوروبي.
35	الفرع الثاني: مؤسسات الاتحاد الأوروبي.
37	الفرع الثالث: أهداف الاتحاد الأوروبي.
37	المطلب الثالث: الاتحاد النقدي الأوروبي "منطقة اليورو" النشأة، التطور ومعايير الانضمام.
37	الفرع الأول: مراحل التحول للوحدة النقدية الأوروبية.
39	الفرع الثاني: معايير الانضمام إلى منطقة اليورو.
41	الفرع الثالث: تطور منطقة اليورو.
42	المبحث الرابع: أزمة منطقة اليورو.
42	المطلب الأول: معابر تدويل الأزمة المالية العالمية إلى منطقة اليورو.
42	الفرع الأول: معبر الأسواق المالية وانتقال الأزمة لدول منطقة اليورو.
43	الفرع الثاني: معبر سوق النقد "الارتباط الدولار".
44	الفرع الثالث:
45	المطلب الثاني: أزمة منطقة اليورو، جذورها، مظاهرها.
45	الفرع الأول: تعريف أزمة منطقة اليورو.
46	الفرع الثاني: جذور أزمة منطقة اليورو.
48	الفرع الثالث: الأسباب الفعلية لأزمة منطقة اليورو.
49	المطلب الثالث: تطورات أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو وانتشارها.
49	الفرع الأول: أزمة الديون السيادية في اليونان.
54	الفرع الثاني: الأسباب التي أدت إلى انتشار تأثير أزمة الديون اليونانية في الاتحاد الأوروبي

55	الفرع الثالث:انتشار أزمة منطقة اليورو .
60	المطلب الرابع: الحلول المقترحة لمعالجة أزمة منطقة اليورو .
60	الفرع الأول:الحلول المقترحة لمعالجة أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو .
62	الفرع الثاني: الحلول المقترحة لمعالجة أزمة الديون السيادية في اليونان.
64	الفرع الثالث:خطط الدول التي مستها الأزمة للخروج من الأزمة.
66	خلاصة الفصل الأول.
67	الفصل الثاني : مدخل عام للاستثمار الأجنبي المباشر
68	تمهيد
69	المبحث الأول:ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر
69	المطلب الأول:نبذة تاريخية عن الاستثمار الأجنبي المباشر .
71	المطلب الثاني:مفاهيم عامة حول الاستثمار الأجنبي.
71	الفرع الأول:ماهية الاستثمار.
76	الفرع الثاني:ماهية الاستثمار الأجنبي.
81	المطلب الثالث: مفهوم وأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر .
82	الفرع الأول:مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر .
85	الفرع الثاني: مكونات الاستثمار الأجنبي المباشر .
86	الفرع الثالث: أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر .
88	المبحث الثاني:محددات ودوافع الاستثمار الأجنبي المباشر.
88	المطلب الأول:محددات الاستثمار الأجنبي المباشر .
88	الفرع الأول:محددات الاستثمار الأجنبي المباشر الراجعة للمستثمر الأجنبي.
89	الفرع الثاني:محددات الاستثمار الأجنبي المباشر لدى الدولة الأم.
90	الفرع الثالث:محددات الاستثمار الأجنبي المباشر لدى الدولة المضيفة.
95	المطلب الثاني:خصائص ودوافع الاستثمار الأجنبي المباشر .
95	الفرع الأول:خصائص الاستثمار الأجنبي المباشر .
98	الفرع الثاني:دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر .

100	المطلب الثالث: أهداف الاستثمار الأجنبي المباشر.
100	الفرع الأول: الأهداف الأساسية من الاستثمار الأجنبي المباشر.
101	الفرع الثاني: أهداف الشركات الأجنبية من الاستثمار الأجنبي المباشر.
102	الفرع الثالث: أهداف الدولة المضيفة من الاستثمار الأجنبي المباشر.
103	المبحث الثالث: نظريات وأشكال الاستثمار الأجنبي المباشر.
103	المطلب الأول: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر.
104	الفرع الأول: الاستثمار المشترك (الثنائي)
109	الفرع الثاني: الاستثمارات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي (الاستثمارات الخاصة)
111	الفرع الثالث: مشروعات أو عمليات التجميع
112	الفرع الرابع: الاستثمار في المناطق الحرة.
113	الفرع الخامس: الاستثمار في الشركات متعددة الجنسيات.
115	المطلب الثاني: نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر.
115	الفرع الأول: النظرية النيوكلاسيكية.
117	الفرع الثاني: نظريات عدم كمال سوق والمنظمات الصناعية.
119	الفرع الثالث: نظرية الحماية.
121	الفرع الرابع: نظرية توزيع المخاطر.
121	الفرع الخامس: نظرية دورة حياة المنتج الدولي.
124	الفرع السادس: نظرية الموقع.
125	الفرع السابع: النظرية الانتقائية لجون ديننج في الانتاج الدولي.
127	الفرع الثامن: نظرية الميزة النسبية للمدرسة اليابانية.
128	المبحث الرابع: مزايا وعيوب الاستثمار الأجنبي المباشر.
128	المطلب الأول: مزايا الاستثمار الأجنبي المباشر
128	الفرع الأول: مزايا الاستثمار الأجنبي على مستوى الدولة المضيفة.
129	الفرع الثاني: مزايا الاستثمار الأجنبي على مستوى الشركات الأجنبية.
130	الفرع الثالث: مزايا الاستثمار الأجنبي على مستوى الدولة المصدرة.

130	المطلب الثاني: عيوب الاستثمار الأجنبي المباشر
131	الفرع الأول: عيوب الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى الدولة المضيفة.
132	الفرع الثاني: عيوب الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى الشركات الأجنبية.
132	الفرع الثالث: : عيوب الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى الدولة المصدرة.
134	خلاصة الفصل.
135	الفصل الثالث: تداعيات أزمة منطقة اليورو على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى فرنسا
136	تمهيد
137	المبحث الأول: تداعيات الأزمة على المتغيرات الاقتصادية الكلية لمنطقة اليورو.
137	المطلب الأول: تداعيات أزمة منطقة اليورو على النمو الاقتصادي والبطالة في منطقة اليورو.
137	الفرع الأول: تداعيات أزمة منطقة اليورو على النمو الاقتصادي.
139	الفرع الثاني: تداعيات أزمة منطقة اليورو على البطالة.
142	المطلب الثاني: تداعيات أزمة منطقة اليورو على معدلات التضخم وميزانية الحكومة العامة.
142	الفرع الأول: تداعيات أزمة منطقة اليورو على معدلات التضخم.
146	الفرع الثاني: تداعيات أزمة منطقة اليورو على ميزانية الحكومة العامة.
146	المطلب الثالث: تداعيات أزمة منطقة اليورو على التجارة الخارجية واحتياطات النقد الاجنبي.
146	الفرع الأول: التجارة الخارجية.
148	الفرع الثاني: احتياطات النقد الأجنبي.
149	الفرع الثالث: الإنتاج الصناعي.
150	المبحث الثاني: تداعيات الأزمة الأوروبية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى دول منطقة اليورو.
150	المطلب الأول: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى منطقة اليورو.
152	المطلب الثاني: تداعيات أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى دول منطقة اليورو.
156	المطلب الثالث: تداعيات أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو على تدفقات رأس المال في منطقة اليورو.

156	الفرع الأول: تداعيات أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو على أسواق المال في المنطقة.
159	الفرع الثاني: سوق النقد
159	المبحث الثالث: تداعيات الأزمة على المتغيرات الاقتصادية الكلية لفرنسا.
159	المطلب الأول: تداعيات أزمة منطقة اليورو على النمو الاقتصادي والبطالة في فرنسا.
160	الفرع الأول: تداعيات أزمة منطقة اليورو على النمو الاقتصادي في فرنسا.
162	الفرع الثاني: تداعيات أزمة منطقة اليورو على البطالة في فرنسا.
163	المطلب الثاني: تأثير أزمة منطقة اليورو على معدلات التضخم في فرنسا.
165	المطلب الثالث: تداعيات الأزمة على الإنتاج الصناعي والتجارة الخارجية.
165	الفرع الأول: تداعيات الأزمة على الإنتاج الصناعي.
165	الفرع الثاني: تداعيات الأزمة على التجارة الخارجية.
166	المطلب الرابع: تداعيات أزمة الديون السيادية على الأسواق المالية في فرنسا.
166	الفرع الأول: تداعيات أزمة الديون السيادية على سوق الأسهم في فرنسا.
167	الفرع الثاني: تداعيات أزمة الديون السيادية على معدلات الفائدة في فرنسا.
169	المبحث الرابع: تداعيات أزمة منطقة اليورو على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى فرنسا.
169	المطلب الأول: تداعيات أزمة منطقة اليورو على حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى فرنسا.
169	الفرع الأول: نصيب فرنسا من إجمالي الاستثمارات الأجنبية المباشرة في العالم لسنة 2011.
170	الفرع الثاني: تداعيات أزمة منطقة اليورو على حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى فرنسا.
172	المطلب الثاني: تداعيات أزمة منطقة اليورو على عدد مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر في فرنسا.
172	الفرع الأول: تقييم عدد مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى فرنسا.
174	الفرع الثاني: عدد مناصب الشغل التي خلفتها مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر.
175	المطلب الثالث: التوزيع الجغرافي للاستثمار الأجنبي الوارد إلى فرنسا.
175	الفرع الأول: توزيع المشاريع الاستثمارية حسب القارات.
177	الفرع الثاني: التوزيع الجغرافي للمشاريع الاستثمارية الأجنبية المباشرة في فرنسا حسب البلد.

179	المطلب الرابع:التوزيع القطاعي لمشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر في فرنسا.
184	خلاصة الفصل الثالث
191-186	الخاتمة.
205-193	قائمة المراجع.

قائمة الأشكال البيانية

الصفحة	تسمية الشكل	رقم الشكل
32	أهم التكتلات التجارية الإقليمية في العالم	شكل رقم (1-1)
43	التقلبات في الأسواق المالية لمنطقة اليورو بفعل أزمة الرهن العقاري الأمريكية (2000-2009)	شكل رقم (2-1)
44	الصادرات والواردات الأوروبية والأمريكية على العالم الخارجي خلال الفترة (2004-2009)	شكل رقم (3-1)
52	تطور الدين الحكومي	شكل رقم (4-1)
81	الأشكال المختلفة للاستثمار الأجنبي غير المباشر	شكل رقم (1-2)
122	دورة حياة المنتج	شكل رقم (2-2)
142	معدلات البطالة في منطقة اليورو خلال الفترة (2000-2014)	شكل رقم (1-3)
145	معدلات التضخم في منطقة اليورو خلال الفترة (2002-2013)	شكل رقم (2-3)
148	احتياطات النقد الأجنبي في منطقة اليورو خلال الفترة (2000-2014)	الشكل رقم (3-3)
151	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى منطقة اليورو خلال الفترة (2000-2012)	شكل رقم (4-3)
157	تطور تدفقات رأس المال في منطقة اليورو خلال الفترة (2000-2013)	شكل رقم (5-3)
158	تطور سوق الأسهم في منطقة اليورو خلال الفترة (2000-2014)	شكل رقم (6-3)
159	تقلبات سعر صرف اليورو مقابل الدولار	شكل رقم (7-3)
161	تطور الناتج المحلي الإجمالي في فرنسا خلال الفترة (2005-2014)	شكل رقم (8-3)
163	حجم البطالة في فرنسا خلال الفترة (2000-2014)	شكل رقم (9-3)
164	حجم التضخم في فرنسا خلال الفترة (2000-2014)	شكل رقم (10-3)
166	تغيرات أسعار الأسهم في فرنسا خلال الفترة (2000-2014)	شكل رقم (11-3)
168	معدلات الفائدة في فرنسا خلال الفترة (2000-2014)	شكل رقم (12-3)
169	أكبر 10 دول في العالم مستقطبة للاستثمار الأجنبي المباشر	شكل رقم (13-3)
172	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى فرنسا خلال الفترة (2000-2012)	شكل رقم (14-3)
173	عدد المشاريع الواردة من الاستثمار الأجنبي المباشر منذ عام (2003-2013)	شكل رقم (15-3)
174	عدد مناصب الشغل التي خلفها الاستثمار الأجنبي المباشر في فرنسا خلال الفترة (2003-2013)	شكل رقم (16-3)
175	توزيع المشاريع وفقا لحجم الشركة الأم في عام 2013	شكل رقم (17-3)
176	توزيع المشاريع الاستثمارية حسب القارات	شكل رقم (18-3)
180	توزيع المشاريع الاستثمارية لعام 2013	شكل رقم (19-3)

I- مقدمة

لقد كان لتدفق رؤوس الأموال الدولية المظهر البالغ الأهمية في بروز العولمة على وجه أوسع وأشمل، وأهم ما يميز ذلك هو التنافس المشتد بين الدول لاستقطاب أكبر قدر ممكن من هذه التدفقات، ويعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر أحد أهم أشكال هذه التدفقات، حيث تسعى معظم دول العالم المتقدمة أو النامية على حد سواء إلى اجتذابه من خلال تهيئة وتحسين مناخ الاستثمار الملائم له ، وهذا نظرا لكون الاستثمار الأجنبي المباشر ذا أهمية كبيرة في عملية تحقيق التنمية الاقتصادية لأي دولة.

وقد اتسمت سنوات نهاية القرن العشرين وبداية الألفية الثالثة، بأزمات مالية متعددة، أثرت على تدفقات رأس المال خاصة الاستثمارات الأجنبية المباشرة واستيراد التكنولوجيا بين الدول المتقدمة والنامية، ومن أهم هذه الأزمات: أزمة الرهن العقاري (2008) التي شهدتها الاقتصاد الأمريكي والتي ما لبثت أن تحولت إلى أزمة مالية عالمية حيث تعتبر هذه الأزمة من أسوأ الأزمات التي مر بها الاقتصاد العالمي منذ عهد الثلاثينيات بل وتعتبر من الأخطر في تاريخ الأزمات وخاصة بعدما ثبت عجز النظام الاقتصادي العالمي عن احتوائها والتخفيف من آثارها بشكل سريع وفعال وتأتي خطورة هذه الأزمة من كون انطلاقها كان من اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية الذي يعد أكبر اقتصاد في العالم فأخذت بذلك الأوضاع الاقتصادية العالمية تحولات جذرية معقدة ومتشابكة تعصف بمعظم دول العالم في وقت واحد، ودخول اقتصاديات دول كثيرة في مرحلة صعبة من الركود وانهيارات متتالية في البورصات العالمية.

وكغيرها من الدول المتقدمة لم تكن دول الإتحاد الأوروبي بصفة عامة ومنطقة اليورو بصفة خاصة بمنأى عن الآثار السلبية لتداعيات الأزمة المالية العالمية وهذا نظرا للارتباط القوي لاقتصاد الإتحاد الأوروبي بالاقتصاد الأمريكي ،وقد بدأت الأزمة في الإتحاد الأوروبي وبالتحديد في منطقة اليورو في اليونان والتي فاقت ديونها الخارجية 300 مليار دولار وأصبحت عاجزة عن دفع رواتب الموظفين،حيث ما لبثت أن امتدت انعكاساتها إلى العديد من دول منطقة اليورو ومن أهمها: فرنسا والتي تعتبر من أكبر اقتصاديات في منطقة اليورو،حيث يحتل الاقتصاد الفرنسي المركز الثاني في منطقة اليورو والخامس عالميا ، وقد دخل الاقتصاد الفرنسي في حالة كساد حيث تراجعت فيه معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي وارتفعت فيه معدلات البطالة، الدين الخارجي ، التضخم الخ ، ولم يسلم الاستثمار الأجنبي

المقدمة العامة

المباشر والذي يعتبر أحد أهم عناصر التمويل الخارجي من تداعيات أزمة منطقة اليورو، حيث ساهمت الأزمة في تغيير وجهته بين دول الاتحاد الأوروبي بصفة خاصة والعالم بصفة عامة.

II - تحديد إشكالية البحث

و في ظل هذه الظروف الاستثنائية والتغيرات العميقة التي طالت تداعياتها منطقة اليورو أخيرا ، ازدادت أهمية معرفة تلك التداعيات على الاستثمار الأجنبي المباشر في منطقة اليورو، ومن هنا يمكننا طرح إشكالية الدراسة كما يلي:

ماهي تداعيات أزمة منطقة اليورو على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى منطقة اليورو؟

ويمكن تحليل الإشكالية العامة على ضوء الأسئلة الفرعية التالية:

- 1- ما هي أهم الأسباب التي أدت إلى انتشار الأزمة المالية العالمية ؟
- 2- ما المقصود بأزمة منطقة اليورو، وما هي أهم اسبابها؟
- 3- ما هو الاستثمار الأجنبي المباشر، وماهي أهم النظريات المفسرة له؟
- 4- ما هي تداعيات أزمة منطقة اليورو على اداء اقتصاد المنطقة -بالتحديد الاقتصاد الفرنسي- عامة وعلى تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر خاصة ؟

III. فرضيات الدراسة:

يقوم بحثنا على عدة فرضيات هي:

- 1- من أهم الأسباب التي ساهمت في انتشار أزمة الرهن العقاري هي قناة الصفقات التجارية، قناة سوق النقد والأسواق المالية ، وتعتبر هذه القنوات من أهم معابر تدويل الأزمات المالية.
- 2- أزمة منطقة اليورو هي أزمة ديون سيادية بدأت في اليونان وما لبثت ان انتشرت في باقي دول منطقة اليورو، ومن أهم أسبابها هو عدم الالتزام بما جاءت به معاهدة ماستريخت و عدم احترام ما نص عليه ميثاق الاستقرار والنمو، بالإضافة إلى نقص الشفافية والمصادقية في الأرقام والإحصائيات المقدمة خاصة عن حقيقة تضخم الديون السيادية .
- 3- الاستثمار الأجنبي المباشر هو تدفق رؤوس الأموال أيا كان شكلها بين دولتين بغرض إقامة شركات جديدة أو المساهمة في رؤوس أموال شركات قائمة أو تطويرها لإنتاج سلع أو خدمات وتحقيق عائد يفوق ما يتوقعه المستثمر في دولته الأم وسواء صاحب هذا التدفق جهدا بشريا أم لم يصاحبه.

المقدمة العامة

4- كان تأثير أزمة الديون السيادية الأوروبية على اقتصاد منطقة اليورو بصفة عامة وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بصفة خاصة تأثيرا متفاوتا حيث تأثرت دول أوربا الجنوبية (الأضعف اقتصاديا) بشكل أكبر مقارنة بدول شمال أوروبا (الأقوى اقتصاديا) والتي بقيت في مأمن من الأزمة وخاصة فرنسا.

IV. أسباب اختيار الموضوع:

1. الدور البارز الذي يؤديه الاستثمار الأجنبي المباشر باعتباره مصدرا هاما لتمويل وتطوير القطاعات الاقتصادية مثل: الأنظمة المصرفية والأسواق المالية.
2. باعتبار الأزمة في منطقة اليورو موضوع الساعة ويشغل الأوساط الاقتصادية العالمية.
3. أن موضوع الاستثمار الأجنبي المباشر يعتبر جزء مهم من الاقتصاد الدولي وهو يدخل في صميم تخصصنا.

4. الميل إلى الخوض في المواضيع الحديثة التي تعرف تطورات وتحولات متلاحقة.
5. كما تم اختيار فرنسا لأنها من أكبر الاقتصاديات في منطقة اليورو حيث تحتل المركز الثاني والخامس عالميا، ونظرا لانتقال العدوى إليها.

V. أهمية الموضوع:

يستمد هذا البحث أهميته من خلال ما يلي:

1. تعتبر أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو أكبر تحدي واختبار يواجه الوحدة النقدية الأوروبية ، في شكل أزمات داخلية متفاوتة الخطورة والتي تهدد بانهيار هذا التكتل ، وتبرز أهمية دراستها للوقوف على أهم أسباب أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو لمواجهتها واقتراح حلول لخروج منها.
2. إدراك حقيقة أن الاستثمار الأجنبي المباشر يعد الوسيلة المثلى في تغطية العجز التمويلي بالدول مقارنة مع التدفقات الأخرى لرأس المال ، وتبرز أهميته من خلال محاولة التعرف على عناصر تهيئة المناخ الاستثماري المناسب لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

VI. أهداف الموضوع

يمكن حصر أهم أهداف هذه الدراسة فيما يلي:

1. دراسة الجوانب النظرية للأزمة الديون السيادية والاستثمار الأجنبي المباشر.

2. معرفة أهم الإجراءات والخطط الممكنة لحل أزمة الديون السيادية في منطقة العملة الموحدة ودولة فرنسا.

3. استعراض تداعيات الأزمة على اقتصاديات دول منطقة اليورو.

4. الربط بين المتغيرين الاقتصاديين "الأزمات المالية" و"الاستثمار الأجنبي المباشر" ومحاولة إبراز تأثير الأزمة على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.

VII. منهجية الدراسة والأدوات المستخدمة:

للإجابة عن التساؤلات المطروحة في الإشكالية سيتم اعتماد في هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي .

المنهج الوصفي: وذلك من خلال وصف وتفسير الأحداث والظواهر المتعلقة بالجانب المفاهيمي للاستثمار الأجنبي المباشر والأزمات المالية والوصول إلى حقيقة النظريات المفسرة للظاهرتين، إضافة إلى وصف طبيعة الأزمة المالية في منطقة اليورو وملاحمها ، وكذا عرض اقتصاد منطقة اليورو وفرنسا والعوامل المتحركة فيه، ورصد لحركة الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

أما المنهج التحليلي فاستخدم لتحليل الإحصائيات التي تبين تأثير الأزمة الأوروبية على منطقة اليورو وعلى فرنسا في مجال الاستثمار الأجنبي المباشر والمتغيرات الاقتصادية الكلية.

أما الأدوات المستخدمة في هذا البحث فقد اعتمدنا على عدة مراجع من كتب، مجلات، مذكرات ، تقارير، ملتقيات وطنية ودولية وكانت هذه المراجع باللغتين العربية والأجنبية كما استعنا بشبكة الانترنت من أجل الحصول على الدراسات الحديثة التي يتعذر علينا إيجادها في المكتبات.

VIII. موقع الموضوع من الدراسات السابقة:

1. الدراسة التي تناولتها بوصيبيح رحيمة، "التكتلات الاقتصادية في ميزان الأزمة العالمية دراسة في العلاقات السببية بين انتشار الأزمات والتكتل الاقتصادي" دراسة حالة اليونان ضمن التكتل الأوروبي، مذكرة ماجستير جامعة محمد خيضر بسكرة: 2010-2011 والتي تناولت دور التكتلات الاقتصادية في نشر الأزمات داخل رقعتها الجغرافية آخذة في ذلك التكتل الاقتصادي للاتحاد الأوروبي كدراسة حالة وتطرفت كذلك إلى أهم معايير تدويل الأزمة المالية العالمية وقد توصلت إلى أن أهم معايير تدويل الأزمات بصفة عامة والأزمة المالية بصفة خاصة: قناة الصفقات التجارية، قناة سوق رأس المال وقناة النقد" الارتباط الدولار".

2. الدراسة التي تناولها أحميمة خالد، "أزمة الديون السيادية الأوروبية وانعكاساتها على موازين مدفوعات

دول المغرب العربي دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (2005-2011)" مذكرة ماجستير، جامعة محمد

خضير 2012-2013 حيث تناولت هذه الدراسة تشخيص طبيعة أزمة الديون السيادية الأوروبية من حيث

الوصول إلى أدق الأسباب التي ساهمت في ظهورها وتوصل في دراسته أنه ساهمت الممارسات غير الشفافة

في الإحصائيات والمؤشرات الاقتصادية المقدمة من طرف اليونان وبعض دول منطقة اليورو في انفجار هذه

الأزمة وهذا في ظل التسهيلات التي تمنحها سلطات الاتحاد الأوروبي بالإضافة إلى تراجع شروط نظام

الرقابة على البنوك والمؤسسات المصرفية الأوروبية مما عجل بانهارها وأدت أزمة اليونان إلى انتقال

الأزمة إلى دول أوروبية أخرى مثل: إيرلندا، البرتغال، إسبانيا، إيطاليا.

3. الدراسة التي تناولتها كرامة مروة، "انعكاسات الأزمة المالية العالمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي

المباشر خلال الفترة 200-2010 دراسة حالة الجزائر"، مذكرة ماجستير جامعة محمد خضير 2011-

2012، والتي تناولت فيها انعكاسات الأزمة المالية العالمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وتوصلت

أن الأزمة المالية العالمية بينت ضرورة تعزيز نظام الرقابة التحوطية والقواعد التنظيمية على المؤسسات

المصرفية والمالية الاستثمارية للحفاظ على سلامتها ومكافحة الفساد وتلافي الوقوع في فخ الديون الذي يفوق

طاقة الاقتصاد والذي يسهل على توفير مناخ استثماري ملائم ومشجع.

4. الدراسة التي تناولها رفيق نزاري، الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي - دراسة حالة

الجزائر، تونس، المغرب، مذكرة ماجستير، جامعة باتنة، 2007-2008، تناولت هذه الدراسة الجانب النظري

للاستثمار الأجنبي المباشر ثم تطرقت الدراسة إلى العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي

وواقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المغاربية.

5. الدراسة التي قدمتها خاطر أسمهان، دور التكامل الاقتصادي في تفعيل الاستثمار الأجنبي المباشر

دراسة حالة دول مجلس التعاون الخليجي، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي

2012-2013، حيث تناولت في دراستها عرض وتقديم المقارنة النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر وعرض

أهم التفسيرات النظرية لهذا الأخير ومزاياه وعيوبه، ودراسة أهم الاتجاهات الحديثة لتدفقات الاستثمار

الأجنبي المباشر، كما قامت بالربط بين المتغيرين الاقتصاديين "التكامل الاقتصادي والاستثمار الأجنبي

المباشر" ومحاولة إبراز دور التكامل الاقتصادي في تفعيل أداء الاستثمار.

المقدمة العامة

وقد جاء بحثنا ليتم هذه الدراسات من خلال دراسة تداعيات أزمة منطقة اليورو على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى دول منطقة اليورو.

IX. صعوبات البحث:

1. ندرة المراجع باللغة العربية فيما يتعلق بموضوع الاستثمار الأجنبي المباشر في منطقة اليورو وبالخصوص فرنسا، وبالتالي صعوبة الترجمة والتدقيق التي تتطلب وقتا وجهدا.
2. عدم تطابق البيانات الرسمية لفرنسا في كثير من الأحيان مع بيانات المنظمات الدولية.
3. الندرة الكاملة للمراجع الحديثة المتعلقة بالموضوع في المكتبات الجامعية.

X. خطة وهيكـل البحث:

وحتى نتمكن من الإلمام بجوانب هذا البحث وتحليل الإشكالية المطروحة ومحاولة اختبار الفرضيات المذكورة سابقا اعتمدنا تقسيم الدراسة حسب الخطة التالية:

الفصل الأول: الإطار النظري لأزمة منطقة اليورو.

في هذا الفصل تطرقنا إلى ماهية الأزمات المالية وأسبابها وخصائصها ثم انتقلنا إلى دراسة أزمة الرهن العقاري ومراحلها ومعابر تدويلها والخطط التي وضعت لمعالجتها ثم قمنا بدراسة حول التكتلات الاقتصادية وارتأينا دراسة منطقة اليورو كنموذج، ثم تحدثنا على أزمة الديون السيادية وكيفية انتقالها إلى منطقة اليورو وقدمنا الحلول المقترحة لمعالجة هذه الأزمة.

الفصل الثاني: مدخل عام للاستثمار الأجنبي المباشر.

تطرقنا فيه إلى التطور التاريخي للاستثمار الأجنبي المباشر ثم انتقلنا إلى تحديد ماهيته من خلال التعاريف والمكونات والنظريات المفسرة له ثم الأهمية، وبعد ذلك تحدثنا عن دوافع ومحددات الاستثمار الأجنبي المباشر وخصائصه

الفصل الثالث: تداعيات أزمة منطقة اليورو على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى فرنسا.

فقد تطرقنا فيه إلى تداعيات أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو على المتغيرات الاقتصادية الكلية بصفة عامة والاستثمار الأجنبي بصفة خاصة في منطقة اليورو ، وبعد ذلك تحدثنا عن تداعيات هذه الأزمة أيضا على المتغيرات الاقتصادية الكلية بصفة عامة والاستثمار الأجنبي المباشر بصفة خاصة في فرنسا.

تمهيد

إن الأزمات المالية من الموضوعات التي شغلت أذهان الكثير من الباحثين والمتخصصين سعياً للبحث عن الأسباب الفعلية وراء حدوثها، فالكشف عن الأسباب هو سر معرفة الحل ذلك أن للأزمات المالية آثاراً واضحة على المتغيرات الاقتصادية الكلية وبالتالي التأثير على المتغيرات الجزئية.

وبالانتقال إلى القرن الواحد والعشرين فقد شهد العالم أزمة مالية عالمية حيث ظهرت بوادرها سنة 2007 م في الولايات المتحدة الأمريكية بسبب مشكلة الرهن العقاري التي تسببت في القروض العقارية الرديئة، فقد تركت آثاراً سلبية واضحة على الاقتصاديات العالمية بشكل عام واقتصاد منطقة اليورو بشكل خاص الذي تأثر بدوره بالأزمة وذلك من خلال انتقالها عبر معبر الصفقات التجارية والارتباط الدولارى وغيرها من المعابر، مما دفع الكثيرين لمحاولة البحث عن الحلول لمواجهة الأزمة والتقليل من آثارها المختلفة لاسيما أن الأزمة اجتاحت معظم مناطق العالم، وعلى هذا الأساس سنحاول في هذا الفصل التطرق إلى أزمة منطقة اليورو وذلك من خلال أربع مباحث كما يلي:

المبحث الأول: ماهية الأزمات المالية.

المبحث الثاني: أزمة الرهن العقاري وأهم تداعياتها.

المبحث الثالث: التكتلات الاقتصادية الدولية*الإتحاد النقدي الأوروبي" منطقة اليورو" نموذجاً*

المبحث الرابع: أزمة منطقة اليورو.

المبحث الأول: ماهية الأزمات المالية.

شهد الاقتصاد العالمي اضطرابات ومشاكل وأزمات عديدة على مستوى الأسواق المالية، أدت إلى ظهور حالة من الخوف والهلع وفقدان الثقة في المؤسسات المالية، هذه الأزمات أثارت جدلاً كبيراً ونقاشاً فعالاً بين كبار الاقتصاديين وعلماء المال حول أسباب حدوثها وخصائصها والطرق الفعالة لتجنب حدوثها، خاصة وأنه من أهم السمات المميزة لها هو قابليتها للانتقال من الدولة أو الدول التي تحدث فيها إلى دول أخرى، وبالأخص في ظل بيئة العولمة وانفتاح الأسواق والبورصات على بعضها البعض بشكل كبير.

من هذا المنطلق حاولنا تفسير ظاهرة الأزمات المالية من خلال تعريفها والتطرق إلى أهم خصائصها وأسبابها وأنواعها وفي الأخير تناولنا أهم الأزمات المالية التي عرفها النظام الرأسمالي.

المطلب الأول: تعريف الأزمة المالية وخصائصها.

سنحاول من خلال هذا المطلب تسليط الضوء على مفهوم الأزمات المالية وعرض أهم خصائص الأزمات المالية.

الفرع الأول: تعريف الأزمة

الأزمة في اللغة: من أزم، يقال: أزم العام: أي اشتد قحطه وقل خيره وأزم الشيء: إذا انقبض وانضم، والمتأزم: من أصابته أزمة أي كان نوعها.¹

أما قاموس أكسفورد فعرفها بأنها نقطة تحول، أو لحظة حاسمة في مجرى حياة الإنسان كالأزمة المالية أو السياسية.²

وتعرف الأزمة من الناحية الاصطلاحية كونها " حالة من عدم الاستقرار تنبئ بحدوث تغيير حاسم و وشيك قد تكون نتائجه غير مرغوبة بدرجة عالية"³

كما تعرف الأزمة على أنها حدث مفاجئ يظهر بشكل تتلاحق فيه الأحداث لتزيد من درجة المجهول وتجعل متخذي القرارات في حيرة بالغة من أي قرار يتخذونه.⁴

¹ محمد ندا لبدة، "الاستثمار العقاري ودوره في حدوث الأزمة المالية المعاصرة"، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية، 2013، ص 105.

² جواد كاظم البكري، "فخ الاقتصاد الأمريكي الأزمة المالية"، مركز حمورابي للبحوث والدراسات الإستراتيجية، بغداد، 2011، ص 17.

³ راضية بوزيان، "آثار وانعكاسات الأزمة المالية والاقتصادية على الاقتصاديات العربية-دراسة تحليلية-"، الملتقى الدولي الثاني حول واقع التكتلات الاقتصادية في زمن الأزمات، المركز الجامعي الوادي، 26-27 فيفري 2012، ص 6.

⁴ ناصر مراد، "الأزمة المالية العالمية: الأسباب، الآثار وسياسة مواجهتها"، بحوث وأوراق عمل الملتقى الدولي تحت عنوان: الأزمة المالية الاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، منشورات مخبر الشراكة والاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الفضاء الأورو-مغاربي، جامعة فرحات عباس سطيف، 20-21 أكتوبر 2009، ص 52.

الفرع الثاني: تعريف الأزمة المالية

أ- تعريف الأزمة الاقتصادية:

الأزمة الاقتصادية هي عدم كفاية عوامل الإنتاج في الاقتصاد الحقيقي عن الوفاء بالالتزامات المطلوبة في السوق، لتحقيق التوازن بين العرض والطلب، فعدم كفاية المحاصيل الزراعية أو المياه في بلد ما يحدث مجاعة أو قحطاً، لندرة الحاجات وقتلتها فتحدث الأزمة الاقتصادية.¹

ب- تعريف الأزمة المالية:

الأزمة المالية عبارة عن اضطراب حاد ومفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه انهيار في عدد من المؤسسات المالية تمتد آثاره إلى القطاعات الأخرى.²

هي الانخفاض المفاجئ في أسعار نوع أو أكثر من الأصول. والأصول التي يحدث فيها هذا الانخفاض: إما رأس مال مادي يستخدم في العملية الإنتاجية مثل: الآلات، والمعدات، والأبنية، وإما أصول مالية عبارة عن رؤوس الأموال: كالأسهم والسندات، وإما في المخزون العام من السلع والبضائع.³

أوهي الانخفاض في سعر العقود المستقبلية (للنفط أو للعملة الأجنبية مثلاً). وقد تأخذ الأزمة المالية شكل انهيار مفاجئ في سوق الأسهم في بعض البورصات أو في عملة دولة ما أو غفي سوق العقارات أو في مجموعة من المؤسسات المالية كالبنوك، لتمتد بعد ذلك إلى باقي اقتصاد الدولة فإذا انهارت قيمة أصول ما فجأة: فإن ذلك قد يعني إفلاس أو انهيار قيمة المؤسسات التي تملكها، ومن ثم دخول اقتصاد تلك الدولة في أزمة مالية.⁴

كما عرف الأزمة المالية على "أنها تلك التذبذبات التي تؤثر كلياً أو جزئياً على مجمل المتغيرات المالية، حجم الإصدار، أسعار الأسهم والسندات، وكذلك اعتمادات الودائع المصرفية، ومعدل الصرف."⁵

أما FREDRIC فيقول الأزمة المالية عبارة عن اضطراب في أسواق المال والذي يكون فيه سوء الاختيار والمخاطر المعنوية Moral Hasards سيئة لدرجة أن سوق المال يكون غير قادر على توجيه الأموال بكفاءة إلى هؤلاء الذين يكون لديهم أفضل الفرص الاستثمارية.⁶

¹ محمد ندا ندا ليدة، مرجع سابق، ص 106.

² جواد كاظم البكري، مرجع سابق، ص 31.

³ السيد متولي عبد القادر، "الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير"، دار الفكر ناشرون وموزعون، الأردن، 2010، ص 317.

⁴ محمد ندا ندا ليدة، مرجع سابق، ص ص 106-107.

⁵ حامدي محمد، "التأسيس النظري للأزمة المالية العالمية"، بحوث وأوراق عمل الملتقى الدولي تحت عنوان: الأزمة المالية الاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، منشورات مخبر الشراكة والاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الفضاء الأورو-مغاربي، جامعة فرحات عباس سطيف، 20-21 أكتوبر 2009، ص 94.

⁶ مصطفى يوسف كافي، "الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وحوكمة الشركات"، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص 18.

من خلال ما سبق يمكن أن نستخلص بأن الأزمة المالية هي وقوع خلل خطير ومفاجئ نسبياً يضرب السلوك المعتاد للمنظومة المالية ويتضمن أخطاراً وتهديدات مباشرة وكبيرة للدولة والمنظمات والأفراد وجميع أصحاب المصالح، ويتطلب هذا الخلل تدخلات سريعة وفاعلة من جميع الأطراف ذات العلاقة، وتؤدي الأزمة المالية إلى نتائج سلبية واضحة على مستوى الاقتصاد الجزئي والاقتصاد الكلي وخسائر في الموارد المالية والموارد المادية والموارد البشرية، وتؤدي إلى اضطرابات حادة في التوازنات الاقتصادية قد يعقبها انهيارات حادة لمؤسسات مالية ومؤسسات أخرى.

الفرع الثالث : خصائص الأزمة المالية

ومن بين الخصائص الأساسية التي تتميز بها الأزمات المالية يمكن إجمالها فيما يلي:¹

- ✓ حدوثها بشكل عنيف ومفاجئ، واستقطابها لاهتمام الجميع.
- ✓ التعقيد، التشابك، والتداخل في أسبابها وعواملها.
- ✓ نقص المعلومات الكافية عنها.
- ✓ تصاعدها المتواصل يؤدي إلى درجات عالية من الشك في البدائل المطروحة لمجابهة الأحداث المتسارعة.

حيث أن حدوث الأزمة المالية تتطلب توفر ثلاثة شروط تعتبر الظروف التي ترشح حدوث الأزمة وهي:²

1. المفاجأة وعدم التوقع:

إذ لا يجد صاحب القرار نفسه في أزمة ما إلا إذا حدثت ظروف تتسم بعدم التوقع وتهدد المصالح الأساسية المنوط به حمايتها كلها أو بعضها وفي هذه الحالة، يمكن أن تتسم قراراته بعدم الرشادة، وينقصها التخطيط الكافي المبني على أسس موضوعية وقواعد علمية ويقدر المفاجأة في حدوث الأزمة وقدر عدم توقعها، تكون قسوتها وعدم مقدرة صاحب القرار على اتخاذ الإجراءات الملائمة، الكفيلة بمواجهتها.

2. التهديد للمصالح الأساسية للدولة:

إن مجرد المفاجأة في حدوث المشكلة لا يكفي لكي تدخل هذه المشكلة في مصاف الأزمات، وإنما يجب أن تتصل المشكلة فضلاً عن ذلك بإحدى أو بعض المصالح الأساسية للدولة.

ولا شك في أن المصالح الاقتصادية والمالية تأتي على رأس المصالح الأساسية للدولة. وهذا يعني أننا نكون إزاء أزمة مالية كلما حدث تهديد مفاجئ وغير متوقع لهذه المصالح المالية. ويقدر قيمة هذا التهديد تكون خطورة

¹ صالح مفتاح ومعارفي فريدة، "أزمة النظام المالي العالمي وبديل البنوك الإسلامية"، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية والمصرفية "النظام المالي الإسلامي نموذجاً"، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، 5 و 6 ماي 2009، ص 4.

² مصطفى يوسف كافي، مرجع سابق، ص ص 19، 20.

الأزمة المالية مما قد يؤدي بصانع القرار إلى عدم التأني في إصداره، ويصعب عليه الترجيح بين البدائل المختلفة للخروج من الأزمة، أو التفكير في أسبابها.

3. الحاجة إلى التدخل السريع من مصدر القرار:

كلما كانت الحاجة ملحة لإصدار قرار ما في مواجهة الأزمة، كلما كان ذلك دليل حدثها وهذا يعني أن المدى الزمني الذي تستغرقه الأزمة يشكل أحد عناصر حدثها، بحيث تشتد خطورتها كلما كان العمر الزمني لها قصير وبالعكس لأن إحساس مصدر القرار بضيق الوقت الذي يسمح له بالتدخل لنجدة المصالح التي تهددها هذه الأزمة يكون حائلاً بينه وبين دراسة البدائل، التي يمكن له الاختيار من بينها لاختيار البديل الأكثر ملائمة لمواجهتها. وقد يدفع بصاحب القرار إلى محولة إطالة وقت الأزمة حتى يستطيع اتخاذ قرارات رشيدة في مواجهتها.

ويرتبط العمر الزمني للأزمة بحدوث تشابك موضوعاتها أو تعدد أطرافها إذ تزداد حدتها كلما ترتفع درجة الصعوبة في التعامل معها.

المطلب الثاني: أنواع الأزمات وأسباب حدوثها.

سنحاول من خلال هذا المطلب التطرق إلى أنواع الأزمات المالية وعرض أهم أسباب حدوثها.

الفرع الأول: أنواع الأزمات

1- أزمة مديونية خارجية: وهي أزمات تعني أن بلد أو مجموعة من البلدان أصبحت غير قادرة على خدمة ديونها الخارجية (تسديدها).¹

2- الأزمات المصرفية:

تظهر الأزمات المصرفية عندما يواجه بنك ما زيادة كبيرة ومفاجئة في طلب سحب الودائع، فبما أن البنك يقوم بإقراض أو تشغيل معظم الودائع لديه ويحتفظ بنسبة بسيطة لمواجهة طلبات السحب اليومي، فلن يستطيع بطبيعة الحال الاستجابة لطلبات المودعين إذا ما تخطت تلك النسبة، ومن ثم يحدث ما يسمى بأزمة سيولة لدى البنك. وإذا حدثت مشكلة من هذا النوع وامتدت إلى بنوك أخرى، فتسمى في تلك الحالة أزمة مصرفية Systematic Banking Crisis، وعندما يحدث العكس، أي تتوافر الودائع لدى البنوك وترفض تلك البنوك منح القروض خوفاً من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب تحدث أزمة في الإقراض، وهو ما يسمى بأزمة الائتمان أو Credit Crunch، وقد حدث في التاريخ المالي للبنوك العديد من حالات التعثر المالي مثل ما حدث في بريطانيا لبنك Overend & Gurney، وما حدث في الولايات المتحدة عندما انهار "بنك الولايات

¹ حامدي محمد، مرجع سابق، ص 95.

المتحدة Bank of United States " في عام 1931 وبنك " Bear Stearns " وبالطبع ما يحدث حاليا في الولايات المتحدة الأمريكية من أزمة مالية كبرى امتدت إلى أغلب دول العالم .¹

2- أزمة العملة وأسعار الصرف:

تحدث عندما تتغير أسعار الصرف بسرعة بالغة بشكل يؤثر على قدرة العملة على أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو مخزن للقيمة، لذلك تسمى هذه الأزمة أيضا بأزمة ميزان المدفوعات Balance of Payments Crisis، وتحدث تلك الأزمات لدى اتخاذ السلطات النقدية قرارا بخفض سعر العملة نتيجة عمليات المضاربة وتاليا تحدث أزمة قد تؤدي لانتهيار سعر تلك العملة، وهو شبيه بما حدث في تايلاند وكان السبب المباشر في اندلاع الأزمة المالية في شرق آسيا عام 1997. وعلى الرغم من أن قرار تعويم أو خفض سعر صرف العملة الوطنية قد يبدو قرارا تطوعيا من السلطة النقدية، إلا أنه في أغلب الحالات يكون قرارا ضروريا تتخذه في حال وجود قصور في تدفقات رأس المال الأجنبي أو تزايد التدفقات الخارجية. بعض تلك الأزمات لها أثر محدود على القطاع غير المالي، أما البعض الآخر فيؤدي دورا أساسيا في تباطؤ النمو الاقتصادي وحدث الانكماش بل قد تصل إلى درجة الكساد.²

3- أزمات أسواق المال (حالة الفقاعات):

يحدث العديد من الأزمات في أسواق المال نتيجة ما يعرف اقتصاديا بظاهرة الفقاعة (bubble)، حيث تتكون الفقاعة عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة، على نحو ارتفاع غير مسوّغ، وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل كالأسهم على سبيل المثال هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل، في هذه الحالة يصبح انهيار أسعار الأصل مسألة وقت عندما يكون هناك اتجاه قوي لبيع ذلك الأصل فيبدأ سعره في الهبوط، ومن ثم تبدأ حالات الذعر في الظهور فتتهار الأسعار ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأسهم الأخرى سواء في القطاع ذاته أو القطاعات الأخرى.³

الفرع الثاني: أسباب الأزمات المالية.

عموما يمكن تحديد أهم أسباب حدوث الأزمات المالية في النقاط التالية:⁴

✓ عجز ضخ في الميزان التجاري.

✓ انخفاض كبير في الإنتاجية.

¹ جواد كاظم البكري، مرجع سابق، ص 30.

² مساعد مرابط، "مداخلة بعنوان: الأزمة المالية العالمية 2008: الجذور والتداعيات"، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية الاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف، 20-21 أكتوبر 2009، ص 2.

³ إدارة البحوث والدراسات الاقتصادية، "الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على الاقتصاد السعودي"، 10 أكتوبر 2008.

⁴ السيد البدوي عبد الحافظ، "إدارة الأسواق المالية- نظرة معاصرة -"، دار الفكر العربي، القاهرة، 1999، ص 38.

- ✓ انخفاض حجم الاحتياطي من النقد الأجنبي.
- ✓ ضعف رقابة البنك المركزي على كل من أسعار الصرف و الجهاز المصرفي .
- إن هذه الأسباب و غيرها تمثل عوامل رئيسية من أجل تحفيز و تشجيع المضاربة التي لها دور كبير في حدوث الأزمة المالية و إضافة إلى تلك الأسباب نذكر ما يلي:¹
- ✓ ضخامة حجم الدين الخارجي القصير الأجل الممنوح للقطاع الخاص.
- ✓ ارتفاع نسبة الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة داخل البورصة.
- ✓ انخفاض أداء الجهاز المصرفي.
- ✓ ضعف رقابة البنك المركزي وعدم تلقيه معلومات عن الاقتراض الخارجي للقطاع الخاص.
- ✓ التدخل السياسي في عمليات تنظيم القطاع المالي و الإشراف عليه، الذي أسهم في تعميق فداحة كافة الأزمات المالية التي حدثت في تسعينات القرن العشرين تقريبا.
- ✓ قيام بعض المستثمرين بالبحث عن ملاذ آمن، خاصة في الاتجاه إلى ودائع البنوك مع ارتفاع أسعار الفائدة.

- ✓ عوامل نفسية أبرزها مخاوف المستثمرين من انخفاض السعر - مشاعر الخوف من حدوث مزيد من انخفاض الأسعار، والذي يدفع إلى مزيد من القلق و التوتر الدافع لقرارات غير رشيدة سواء بسرعة الدخول أو الخروج من بعض الأسواق.

المطلب الثالث: لمحة عن أهم الأزمات المالية العالمية.

إن تاريخ الرأسمالية هو تاريخ فترات من الرخاء وفترات من الركود وهو ما يطلق عليه الاقتصاديون الرأسماليون " الدورة الاقتصادية" وهي الشكل العادي لوجود النظام الرأسمالي فهو ينتقل من الانتعاش إلى الركود عبر الأزمة ثم يعود فينهض من الركود إلى الانتعاش وقد عرف الاقتصاد الرأسمالي العديد من الأزمات منذ القرن السابع عشر إلى القرن العشرين من أهمها:

الفرع الأول: أزمات القرن 17 و القرن 18.

سنتناول من خلال هذا الفرع إلى أهم الأزمات المالية التي تعرض لها الاقتصاد الرأسمالي خلال القرنين 17 و 18 .

¹ بدوي مصطفى، " المنظمة العالمية للتجارة وتحرير الخدمات المالية و المصرفية - دراسة حالة الجزائر -"، مذكرة دكتوراه (غير منشورة)، جامعة سعد دحلب

الجدول رقم (1-1): عرض أولى الأزمات المالية (1637-1720-1797)

الأزمة	الأسواق المالية المعنية	الميكانيزمات
أزمة 1637	السندات لأجل	فبراير 1637، بعد سنوات من المضاربة بأوروبا انخفضت الأسعار فجأة مسببة إفلاس المضاربين وأعتبرها المؤرخون أولى الأزمات المالية الناتجة عن المضاربة.
انهيار 1720	الأسهم	أزمتين متتاليتين تفرق بينهما بضعة أشهر بفرنسا وإنجلترا بخصوص أسهم الشركات التي تستغل موارد العالم الجديد.
الأزمة النقدية 1797	البنوك	26 فبراير 1797، بنك إنجلترا يعرف انحصاراً في الاحتياطي ويقرر تعليق التخليص نقداً مما خلق الذعر بين المواطنين والشركات الذين سارعوا إلى سحب مدخراتهم وأرباحهم من البنوك والتسبب بإفلاس جماعي وهي أول أزمة ناتجة عن الذعر الجماعي.

المصدر: مصطفى يوسف كافي، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وحوكمة الشركات، مكتبة المجتمع العربي

للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص 25.

الفرع الثاني: أزمات القرن التاسع عشر.

سنتناول من خلال هذا الفرع إلى أهم الأزمات المالية التي تعرض لها الاقتصاد الرأسمالي خلال القرن 19.

الجدول رقم (1-2): عرض أزمات الفترة (1810-1819-1825-1836)

الأزمة	الأسواق المالية المعنية	الميكانيزمات
أزمة 1810	البنوك	بعد حصار إنجلترا من طرف نابليون سقط نظام الائتمان بها لم تستطع تحصيل حقوقها على شركات جنوب أمريكا مما سبب أزمة سيولة وموجة بطالة.
أزمة 1819	البنوك	هي أول أزمة مالية بالولايات المتحدة الأمريكية، نتجت عن صرف الأموال في حرب 1812، وسياسة النقشف التي فرضها البنك المركزي الأمريكي.
أزمة 1825	الأسهم	بعد المضاربة الشديدة على الاستثمارات المتواجدة بأمريكا اللاتينية (البنوك، التأمينات، تسليح السفن، بناء القنوات.. الخ)، انحدرت قيم أسهمها انحدارا شديدا في بورصة لندن فأفلست بنوك عديدة وأكثر من 3300 مؤسسة، رغم أن هذه الأزمة تركزت في بريطانيا العظمى إلا أنها تعتبر أولى الازمات التي مست البورصة.
انهيار 1836	الأسهم والبنوك	شهدت إنجلترا انهيارا آخر للبورصة بعد قرار الرئيس الأمريكي "أندرو جاكسون" اشتراط بيع الأراضي مقابل معادن ثمينة، وهو ما شكل ضربة قاضية للمضاربة في سوق العقار بأمريكا، وبما أن البنوك الأمريكية كانت تقترض من بريطانيا فقد تلقت هذه الأخيرة الجزء الأصعب من الصدمة قبل أن تنتقل الأزمة إلى أمريكا في حد ذاتها سنة 1837.
انهيار 1873	الأسهم	9 ماي 1837 بورصتي فيينا والنمسا بدأتا ما يسمى بفترة الكساد الكبير للاقتصاد العالمي بسبب المضاربات الضخمة والتي لم تقابلها سوى ضمانات متدنية بالإضافة إلى أنها لم تكن مغطاة بإنتاج اقتصادي حقيقي مما سبب انهيارا كليا انتشر على ألماني، وأوروبا والولايات المتحدة.

المصدر: مصطفى يوسف كافي، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وحوكمة الشركات، مكتبة المجتمع العربي

للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، صص 26-27.

الفرع الثالث: أزمات القرن العشرين

سنتناول من خلال هذا الفرع إلى أهم الأزمات المالية التي تعرض لها الاقتصاد الرأسمالي خلال القرن العشرين.

الجدول رقم (1-3) : أزمات القرن العشرين (1929-1974-1979)

الأزمة	الأسواق المالية المعنية	الميكانيزمات
انهيار 1929	الأسهم	أزمة الكساد العظيم، وهي أكبر أزمة مالية شهدتها العالم ولم ينجو من جراء هذه الأزمة إلا القليل من المؤسسات النقدية.
أزمة 1974	البنوك	افلاس البنك الألماني "هيرستات" بسبب التفاوت في التوقيت بين ألمانيا والولايات المتحدة الأمريكية وهي أول مرة يتم فيها التعرف على مفهوم الخطر النظامي.
أزمة 1979	البنك الفدرالي الأمريكي	قام محافظ البنك برفع أسعار الفائدة تدريجياً وكل يوم حسب الحاجة من أجل امتصاص التضخم وهي سياسة نقدية أثبتت نجاحها آنذاك.
1982 أزمة الديون البنكية	البنوك أسعار الفائدة والأخطار النظامية	بعد أحداث 1973 في قطاع المحروقات وتراكمت ديون الدول النامية بالإضافة إلى ذلك لم تستعمل القروض في الاستثمار وإنما في تغطية العجز في موازين المدفوعات مما زاد من حدة وقع أزمة البترول الثانية في 1978 حيث أجبرت هذه الدول على الاستدانة بأسعار فائدة عالية وعلى المدى القصير مما أثقل كاهلها وجاءت أزمة المكسيك كأول رد فعل وسببت الديون المعلقة حالة ذعر عالمية.
أزمة 1985	بنك نيويورك خطر نظامي	توقف نظام التشغيل بينك نيويورك لمدة 28 ساعة بسبب التوقف الكلي لعمليات السحب والدفع للقروض الحكومية مما استدعى التدخل المستعجل للبنك المركزي بـ 20 مليار دولار الذي يعتبر سابقة تاريخية.
انهيار 1987	سوق السندات الحكومية ثم سوق الأسهم خطر نظامي	بسبب انخفاض قيمة الدولار كسعر صرف ارتفعت أسعار الفائدة المتعلقة بالمدى الطويل، ومع ذلك واصلت أسواق الأسهم بالنمو ولكن بلوغ الارتفاع في أسعار الفائدة 400 نقطة جاء الانهيار مسجلاً أكبر انهيار تاريخي في بورصة الأسهم وانتهت كذلك بتدخل البنك المركزي الأمريكي.
أزمة 1990	المحروقات	مع حرب الكويت
أزمة 1992	النظام النقدي الأوروبي إعادة الهيكلة الفرنسية	أزمة في النظام النقدي الأوروبي بدأ في فرنسا ثم انتقلت إلى جميع الدول الأوروبية بعد ذلك.
الأزمة الاقتصادية المكسيكية 1994	أسعار الفائدة خطر نظامي	ارتباط العملة المكسيكية البيزو بالدولار الأمريكي شكل ضمانته وهمية شجعت الاستدانة الأجنبية مما سبب عجزاً في ميزان المدفوعات استدعى التدخل الأمريكي العاجل لكونه أقرب جيران المكسيك.
الأزمة الاقتصادية الآسيوية 1997	البنوك	نفس ما حصل بالمكسيك تكرر في تايلاند وانتقل إلى دول شرق آسيا.
أزمة 1998	أسعار الفائدة خطر نظامي	أطول أزمة اقتصادية في تاريخ روسيا ودول الاتحاد السوفياتي السابق وهددت النظام المالي العالمي.

المصدر: مصطفى يوسف كافي، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وحوكمة الشركات، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص ص 28-29.

المبحث الثاني: أزمة الرهن العقاري وأهم تداعياتها.

لم تحظى أزمة مالية أو اقتصادية كبرى في التاريخ الحديث بمثل ما حظيت به الأزمة المالية العالمية التي حدثت في السنوات القليلة الماضية من تنظير وتحليل، كما لم تتخذ أزمة سابقة من المظاهر والأبعاد ما اتخذته الأزمة المعاصرة نظرا للاشتباك القائم فيها بين أسبابها ونتائجها وبين الفكر والعمل فيها، والحقيقة والوهم عند حدوثها مما جعلها بلا شك أزمة منفردة في التاريخ الاقتصادي، لذلك سنحاول من خلال المبحث التعرف على أهم الأسباب التي أدت إلى حدوثها وكذا الانعكاسات التي نتجت عنها والحلول المقترحة للخروج منها.

المطلب الأول: مناخ الاقتصاد الأمريكي قبل الأزمة المالية.

يمكن تلخيص أهم ظروف الاقتصاد الأمريكي قبل الأزمة المالية العالمية في النقاط التالية:¹

1. كانت الأصول المالية عالية المخاطر الغالبة على أسواق الائتمان.
2. ضعف الجهاز الإداري الذي كان مسئولاً على الإشراف في أسواق المال والنقد.
3. غابت الشفافية والإفصاح اللتان يستلزمان التطبيق السليم لمعايير المحاسبة الدولية عند عرض القوائم المالية للمؤسسات الاقتصادية.
4. ارتفاع نسبة القروض غير المنتجة إلى إجمالي قيمة القروض المحلية.
5. ارتفاع حجم الديون الخارجية قصيرة الأجل، بسبب سهولة دخولها إلى الدولة وخروجها منها.
6. غلبة سيطرة صناعات معينة على سوق الأوراق المالية.
7. انخفاض الاكتتاب في أسواق الأوراق المالية.

أما عن حالة الاقتصاد العالمي قبل نشوب الأزمة فقد عرف بعض الاختلالات في كيفية توزيع الفائض في الميزان التجاري وسد العجز في ميزان المدفوعات، خصوصاً بعد تحرير الأسواق المالية العالمية وبرزت التكاملات الاقتصادية التي عملت على مواجهة التضخم عن طريق السياسات النقدية، ووجود وفرة مالية لدى مختلف دول العالم التي أدت إلى انخفاض معدلات الفائدة على السندات وانخفاض في درجات المخاطرة، مما أدى إلى نوع من الاستقرار وتشجيع للمستثمرين على فرص الاستثمار المربحة في ظل الابتكارات المالية الحديثة وتشجيع المتعاملين الاقتصاديين على توسيع حجم الائتمان في ظل انخفاض معدلات التضخم ونسب الفائدة على القروض، فإذا نظرنا إلى نسبة الكتلة النقدية إلى الناتج الداخلي الخام على المستوى العالمي، فإننا نجد أنها ارتفعت من 19% في الفترة ما بين 1980 و2000 إلى حوالي 30% في الفترة ما بين 2006-2007، إضافة إلى تميزه بارتفاع مخزون العملة الصعبة لدى البنوك المركزية للدول الناشئة والدول المصدرة للبترول والمواد

¹ مروة كرامة، "انعكاسات الأزمة المالية العالمية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة 2000/2010-دراسة حالة الجزائر -"، مذكرة ماجستير "غير منشورة" في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2011/2012، ص96.

الأولية، والتوسع في الائتمان بدون ضوابط متعارف عليها والذي كان يهدف من خلاله الرفع من وتيرة النمو الاقتصادي نتيجة الانخفاض في معدلات الفائدة وبروز منتجات مالية جديدة جد متطورة.¹

المطلب الثاني: التعريف بأزمة الرهن العقاري وتحليل أسبابها.

الفرع الأول: تعريف أزمة الرهن العقاري

1- تعريف الرهن العقاري

يقوم الرهن العقاري على مبدأ رهن ما يمتلكه المستهلك للحصول على خيارات متعلقة بالتمويل كالقروض الاستهلاكية أو قروض توسع النشاط التجاري.²

رهن mortgage، بيع اجارة، وبيع أثناء الإجارة وكلمة mortgage في اللغة الانجليزية تعني الرهن وفي اللغة اللاتينية مكونة من مقطعين mort وتعني الموت gage وتعني الرهن، أي الرهن المميت.³

2- تعريف أزمة الرهن العقاري

يرى الباحثين الاقتصاديين أن جذور الأزمة المالية العالمية تعود إلى سنة 2000م أين وقعت زيادة كبيرة في حجم القروض العقارية الممنوحة بإجراءات بسيطة وبرهونات ميسرة ومن غير ضمانات كافية الأمر الذي دفع على تهافت شديد على الاقتراض من أجل شراء العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية أدى ذلك إلى حدوث سنة 2006 ما يعرف بأزمة القروض العالية المخاطر، وعرفت أيضا هذه الفترة حدوث أزمة فقاعات شركة الانترنت حيث حدث ارتفاع كبير في أسعار أسهم هذه الشركات لتتفجر تلك الفقاعة، ويمكن بلورت أهم جذور الأزمة من خلال النقاط التالية:⁴

✓ انخفاض نسبة الفائدة على القروض الخاصة بالعقارات خلال 2006/2000 إلى 1,5% ومن دون ضمانات كافية.

✓ قامت بعض البنوك بتحويل قيم القروض الممنوحة إلى سندات متداولة في السوق المالي الأمريكي، كما قام البعض الآخر ببيع الديون على شكل مستندات للمستثمرين.

✓ من أجل زيادة الأرباح بوتيرة سريعة قام المستثمرين برهن المستندات الحاصلين عليها مقابل الحصول على ديون جديدة يستعملونها في شراء المستندات.

✓ في بداية 2007 أصبحت قيمة العقارات أقل من قيمة السندات المتداولة.

¹ بلطاس عبد القادر، "تداعيات الأزمات المالية العالمية "أزمة SUBPRIME"، لجند للنشر، الجزائر، 2009، ص ص 23-24.

² السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص 328.

³ محمد سعيد محمد الرملاوي، "الأزمة الاقتصادية العالمية إنذار للرأسمالية ودعوة للشرعية الإسلامية"، دار الفكر الجامعي، القاهرة، 2011، ص 132.

⁴ عبود زرقين، شوقي جبّاري، مداخلة بعنوان: "تأثير الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات دول الاتحاد الأوروبي"، الملتقى الدولي الثامن حول: الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيرها على اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة تبسة، 19-20 جوان 2013، ص ص 3-4.

✓ فشل الملايين من المقترضين من تسديد ديونهم الأمر الذي تسبب في افلاس العديد من البنوك وتم سحب عدد هائل من المستثمرين لأموالهم من البنوك الأمر الذي تسبب في مشكلة السيولة لدى البنوك الذين حاولوا القيام بعملية البيع لكن ولا مشتري فانهارت البنوك والمؤسسات المالية.

وخلاصة القول أن أزمة 2008 حقيقتها هي أزمة الرهن العقاري الذي كان المتسبب الرئيسي لها نتيجة لتقديم قروض العقارات بدون ضمانات مقدمة وبأسعار فائدة منخفضة جدا وظهرت ملامحها وبوضوح مع بداية 2007 لتظهر للعيان سنة 2008م وخاصة مع توقف المقرضين عن الدفع وزيادة عدد المنازل المعروضة للبيع، وبروز ظاهرة استيلاء المقرضين على المنازل وسحب المستثمرين أموالهم فانخفضت قيمة أسهم شركات الاستثمار العقاري أدى ذلك إلى حدوث أزمة في السوق المالي الأمريكي لتنتقل العدوى القارة الأوروبية والآسيوية نتيجة ارتباط عدد كبير من المؤسسات المالية الأوروبية والآسيوية بالسوق الأمريكي.

الفرع الثاني: أسباب نشوء الأزمة:

يمكن تلخيص أسباب الأزمة بأسباب مباشرة وأخرى غير مباشرة وتتمثل فيما يلي:

أولاً: الأسباب المباشرة:

- ✓ إفراط المؤسسات المالية الأمريكية في تقديم القروض الإسكانية رديئة الجودة.
- ✓ بيع هذه القروض إلى البنوك الاستثمارية، والتي تقوم بدورها بتحويلها إلى أوراق مالية معقدة تسمى التزامات الدين المضمونة إضافة إلى أنواع أخرى من الأوراق المالية المدعومة بالقروض الإسكانية. وتصنف هذه الأوراق المالية عند مستويات عالية من قبل وكالات التصنيف.
- ✓ كما تباع هذه الأوراق المالية إلى المستثمرين في كافة أنحاء العالم على أنها أوراق عالية المردود وقليلة المخاطر. ثم تقوم البنوك التجارية والاستثمارية بأخذ مراكز على هذه الأوراق ولكنها لا تحتفظ بها في دفاترها بل في حسابات خاصة تدعى (مركبات استثمارية خاصة). كما تقوم البنوك التجارية أيضا بمنح المستثمرين في هذه الأوراق قروضا لتمويل شرائها.
- ✓ وتعتبر كافة الأطراف في وضع جيد طالما كانت أسعار المساكن في ارتفاع، حيث يتمكن المقترضون من إعادة تمويل قروضهم ودفع ما عليهم من التزامات، ويحصل المستثمرون في الأوراق المالية على عوائدهم عن طريق مدفوعات تسديد القروض، ويحصل الوسطاء أيضا على عمولاتهم وكذلك تحصل وكالات التصنيف على رسومها.
- ✓ إلا أن المشاكل تبدأ عندما تبدأ أسعار المساكن بالتراجع، حيث لا يتمكن المقترضون من تسديد قروضهم، ولا المستثمرون في الأوراق المالية من كسب عوائدهم وهنا تبدأ أسعار الأوراق المالية بالانخفاض وبالتالي تقوم وكالات التصنيف بتخفيض التصنيف.

✓ بعد ذلك يبدأ التأثير على كافة الأسواق المالية وينتقلص الائتمان وتتحول أزمة القروض الإسكانية رديئة الجودة إلى أزمة ائتمانية ومالية عامة يمتد أثرها إلى القطاع الحقيقي من الاقتصاد الأمريكي وإلى الدول الأخرى.

ولقد نشأت الأزمة المالية بسبب تضافر العديد من العوامل والأدوار التي لعبتها العديد من الجهات، ويمكن تلخيص هذه الأدوار كما يلي:

➤ دور المؤسسات المالية المانحة للقروض الإسكانية وتجاهل المخاطر الائتمانية من قبل المؤسسات وذلك يعود لسببين:

السبب الأول: استعداد الحكومات للتدخل لنجدة المؤسسات الفاشلة.

السبب الثاني: تحويل القروض إلى أوراق مالية وبذلك إزالة المخاطر الائتمانية من دفاتر هذه المؤسسات، إلا أن المثير للسخرية أن هذه المؤسسات احتفظت بأرصدة من هذه الأوراق المالية أو قامت بتمويل عمليات شراء الأوراق من قبل المستثمرين وبذلك تحولت المخاطر الائتمانية إلى مخاطر سوقية.

➤ دور وكالات التصنيف التي منحت الأوراق المالية درجات عالية على أساس أن هذه الأوراق المالية قليلة المخاطر الائتمانية وفي هذا تضارب واضح في المصالح إذ أن وكالات التصنيف تحصل على رسومها من المؤسسات المصدرة للأوراق المالية.

➤ دور صانعي السياسة الاقتصادية والمنظمين، حيث أن أحد الأسباب الرئيسية للإفراط في تقديم القروض الإسكانية هو السياسة المالية الانكماشية التي اتبعها بنك الاحتياط الفيدرالي في أعقاب الركود الاقتصادي عام 2001 والتي أدت إلى هبوط معدلات الفائدة إلى مستويات متدنية لفترة طويلة كما لعبت السياسات الإشرافية والتنظيمية المستندة إلى مبدأ السوق الحر دورا في هذا الصدد. ومن الأمثلة على ذلك التخلي عن قانون جلاس-سيتجال الذي كان ينص على الفصل بين عمليات البنوك التجارية والبنوك الاستثمارية. إضافة إلى ذلك لعبت عمليات التنظيم المستندة على رأس المال كما تنص عليه اتفاقيات بازل الأولى وبازل الثانية دورا سلبيا. إذ أن من الأفضل تنظيم نسب المديونية بدلا من رأس المال، فعلى سبيل المثال عندما انهار بنك بيرن ستيرن كانت نسبة مديونيته 1.32.

➤ دور التوريق، وهي العملية التي أنتجت العديد من الفوائد منذ بداية الثمانينيات، إلا أن الإفراط في هذه العملية أدى إلى الكثير من السلبيات منها ظهور أدوات مالية غاية في التعقيد ومن الصعب تسعيرها.

➤ دور العولمة أو بالأحرى المغالاة في العولمة، وهذا مآدى إلى انتقال الأزمة بشكل سريع للغاية من الولايات المتحدة إلى دول العالم الآخر.

ثانيا: الأسباب غير مباشرة:

كثرت التخمينات عن سبب هذه الأزمة ... فمنهم من ربط الأزمة بفك الدولار عن الذهب بعد أن أقر ذلك بمؤتمر بريتون وودز عام 1944 والدليل على ذلك انه كل من تعامل بالدولار كان اشد الخاسرين ومنهم من قال أن جذور الأزمة نشأت مع الفكر الرأسمالي ولكن العامل الرئيسي الذي كان السبب في انفجار هذه الأزمة المالية هو أزمة الرهن العقاري وقلة الرقابة في معاملات البنوك واستعمال الفائدة بنسب مرتفعة وغير ثابتة، إلا أنه يمكن تلخيص الأسباب الغير مباشرة في عنصرين أساسيين هما:¹

- ✓ انشغال الإدارة الأمريكية بالسياسات الخارجية والهيمنة العدوانية وإهمالها للوضع الداخلي.
- ✓ توظيف الموارد الاقتصادية الأمريكية بما يخدم سياساتها وهيمنتها الخارجية وذلك على حساب المراقبة والمتابعة لأحوال الأوضاع الداخلية المالية والاقتصادية.

الفرع الثالث: معابر انتقال أزمة الرهن العقاري.

هنالك عدة قنوات استطاعت وتستطيع الأزمة المالية من خلالها الانتشار بشكل يساعد على اتساع رقعتها لتشمل دول عديدة وقطاعات مختلفة، والتي نذكر منها مايلي:

1. قناة أسواق المال:

إن زيادة ترابط الأسواق المالية المحلية مع الأسواق المالية الدولية بفضل عمليات التحرر المالي والانفتاح الاقتصادي التي تقوم على إزالة كافة القيود والعراقيل المفروضة ضد حيازة وامتلاك المستثمر الأجنبي للأوراق المالية للشركات الوطنية وكذلك السماح بإدراج وتسجيل الأوراق المالية للشركات الأجنبية في البورصة المحلية ولما لها من أهمية بالغة في زيادة نشاط السوق المالي وتوفير السيولة وتعظيم حجم رأس المال السوقي وزيادة حجم التداول فهي تنطوي على مخاطر كبيرة تبرز بشكل واضح في حركة رؤوس الأموال التي تدخل وتخرج من السوق، وكذلك حركة أسعار الأصول المتداولة والتي تتأثر بشدة بما يحدث بالأسواق الدولية.

وعلى وجه التحديد فإن أي خلل مالي أو اقتصادي في أحد الأسواق الدولية الرئيسية كالسوق الأمريكي الذي يلعب دور القائد للأسواق العالمية نظرا لأنه يشكل حوالي ثلث حجم السوق المالي العالمي، سيؤدي إلى إختلالات موازية في الأسواق العالمية الأخرى ما تلبث أن تتحول إلى أزمة مالية واقتصادية عالمية خارجة عن نطاق سيطرة أي دولة من دول العالم منفردة. ولعل أزمة الرهن العقاري الحالية تمثل خير مثال على ذلك، فعلى إثر هبوط قيم الأسهم في وول ستريت انخفض المؤشر العام لقيم الأسهم في فرانكفورت وباريس ولندن ومدريد وطوكيو وشنغهاي و ساو باولو والرياض ودبي وبيروت وعمان والقاهرة وإن كان بنسب متفاوتة. وانتقلت الأزمة

¹ مهنى أشواق، العيد قريشي، مداخلة بعنوان : "الأزمة المالية العالمية الراهنة وأثرها على دول العالم و الدول العربية"، الملتقى الدولي حول واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، المركز الجامعي بالوادي يومي 26-27 فيفري 2012، ص 7.

الأمريكية إلى جميع أنحاء العالم مع ملاحظة أن نسبة التراجع لم تكن على وتيرة واحدة ولم تقتصر فقط على أسهم الشركات العقارية وإنما تعدتها إلى شركات تعمل في مختلف النشاطات الاقتصادية. وتجدر الإشارة هنا إلى أن نسبة التراجع في الأسواق المالية تحكمه درجة الترابط مع الأسواق العالمية على الرغم من أنه قد يتأثر أيضا بحالة الذعر والخوف الذي يصيب المستثمرين إلى جانب وجود قدر من المحاكاة بين سلوك المستثمرين في البورصات المختلفة حتى في غياب انفتاح للسوق المحلي على الاستثمارات الأجنبية ، فإذا انخفضت أو انهارت بعض البورصات العالمية تشاءم المستثمر في البورصات الأخرى وقبض استثماراته، والعكس بالعكس.

إضافة إلى ذلك وأمام تراجع ونضوب السيولة في الأسواق المالية وتلاشي الفرص لتعبئة الأموال طوال شهور عديدة من الأزمة، قد تسبب في حدوث مشاكل في بعض دول الاتحاد الأوروبي (اليونان، إيرلندا، البرتغال إيطاليا، إسبانيا) والتي ترتب عليها حدوث مشاكل واضطرابات اقتصادية واجتماعية في بعض هذه الدول.¹

2. قناة أسعار الصرف الأجنبي:

السياق يمكن اعتبار سعر الصرف من أهم القنوات وأكثرها فاعلية في انتقال الأزمة المالي الحالية ، إذ أن تراجع الاقتصاد الأمريكي سيدفع قيمة الدولار إلى الانخفاض وهو ما سيؤدي إلى تحقيق خسائر في الفوائض المالية لمختلف الدول في جانبها المقوم بالدولار ، خاصة وأن هناك دول كثيرة لديها احتياطات للصرف وكذا فوائض مالية موظفة مقومة بالعملة الأمريكية.

بالإضافة إلى ذلك فإن انخفاض في قيمة الدولار سوف يؤدي إلى ارتفاع أسعار صرف عملات الكثير من الدول مقابل الدولار ، ما قد يؤدي بدوره إلى إضعاف القدرة التنافسية لصادرات هذه الأخيرة.²

3. قناة الاستثمار:

إن البنوك والمؤسسات والشركات العالمية الذين استثمروا في سندات الرهن العقاري قد تأثروا وبشكل مباشر بالأزمة المالية الحالية وتعرضوا لخسائر يصعب تقديرها.

وفي هذا الصدد يشير بيان لوزارة الخزانة الأمريكية بأن الاستثمارات العربية في الأصول المالية الأمريكية قد بلغت 322 مليار دولار عشية الأزمة المالية، تشكل معظمها (308 مليار دولار) استثمارات سعودية و خليجية وتشكل البقية استثمارات من مصر (11 مليار دولار) والمغرب والأردن ولبنان وتونس.

¹ صافي عمار، مداخلته بعنوان: "الأزمة المالية الحالية وقنوات انتشارها"، الملتقى العلمي الدولي الثامن حول: إدارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات

المالية، جامعة 20 أوت سكيكدة، 7-8 ماي 2014، ص10.

² المرجع السابق، ص11.

كما تشير الإحصائيات أيضا إلى تسجيل بنك الخليج الدولي خسائر بقيمة 750 مليون دولار جراء استثماراته في سندات الرهن العقاري، وخسائر المؤسسة العربية المصرفية بمقدار 500 مليون دولار وبنك الخليج الكويتي بمقدار 200 مليون دولار.

يضاف إلى ذلك تراجع في مداخل صناديق الثروة السيادية التي تستثمرها دول كثيرة في الولايات المتحدة الأمريكية. وكذلك تراجع الاستثمارات الأجنبية المباشرة تحت تأثير تصاعد الشكوك والصعوبات المالية على الصعيد العالمي.¹

4. قناة التضخم العالمي:

إن الأزمة المالية الحالية وما قد ينجم عنها من تضخم عالمي خاصة التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية، قد يتسبب في ارتفاع معدل التضخم عن معدل توظيف الأموال ومن ثم تسجيل خسائر للمستثمرين والمودعين على حد سواء، خاصة وأن العديد من الدول تستثمر فوائضها المالية في سندات الخزنة الأمريكية إلى جانب ذلك قد يؤدي ارتفاع معدل التضخم العالمي إلى ارتفاع في فاتورة الاستيراد بشكل يساهم في امتصاص جزء من الفوائض المالية بالعملة الصعبة.

5. قناة التجارة الخارجية:

في ظل انكماش النشاط الاقتصادي سيقال الطلب بشكل عام على المعروض من المنتجات مما يجعل هناك أولوية للطلب على المنتج الداخلي، ومن ثم فإن تراجع الطلب الخارجي على المنتجات الوطنية سوف يؤدي إلى تقلص في حجم الصادرات لكثير من الدول، الأمر الذي سينعكس سلبا على إيراداتها من العملة الصعبة من جهة وعلى نشاط الشركات العاملة فيها والتي ستتجه نحو تخفيض حجم الإنتاج وإلى تسريح بعض العمال من جهة أخرى.²

6. قناة العائدات السياحية:

تسبب الأزمة المالية إلى تقلص حركة السياحة العالمية، حيث تتقلص نفقات الأسر لأهم البلدان المصدرة للسياح. الأمر الذي من شأنه التأثير على إيرادات الدول من القطاع السياحي بالإضافة إلى التأثير على الصناعة السياحية وعلى الأفراد و الشركات العاملة في القطاع.³

¹ صايفي عمار، مرجع سابق، ص11.

² المرجع السابق، ص13.

³ صايفي عمار، مرجع سابق، ص13.

المطلب الثالث : مراحل أو كرونولوجيا الأزمة المالية العالمية منذ اندلاعها:

نوجز المراحل الكبرى في الأزمة المالية التي اندلعت في بداية العام 2007 في الولايات المتحدة وبدأت تطل أوروبا كما يلي:

الفرع الأول: المرحلة الأولى: انفجار الأزمة.

وقد اندلعت أزمة القروض العالية المخاطر بسبب إقدام العديد من المصارف المختصة في قطاع العقار على منح قروض لمئات الآلاف من المواطنين ذوي الدخل المحدود، متجاهلة بذلك قاعدة الحذر وتقييم المخاطر. الارتفاع المفاجئ لنسب الفوائد في الأسواق المصرفية الأمريكية، وجد عدد كبير من الأمريكيين أنفسهم عاجزين عن تسديد قروضهم وازداد عددهم مع مرور الأشهر ليخلق جوا من الذعر والهلع في أسواق المال وفي أوساط المستثمرين في قطاع العقار، بمجرد ظهور الاضطرابات الأولى تسارعت البنوك إلى مصادرة سكنات العاجزين عن تسديد القروض وبيعها على خلفية أزمة مفاجئة وحادة لقطاع العقار نتيجة تراجع الأسعار بنسب كبيرة. نزلت قيمة العقارات ولم يعد الأفراد قادرين على سداد ديونهم حتى بعد بيع عقاراتهم المرهونة وفقد أكثر من مليوني أمريكي ملكيتهم العقارية وأصبحوا مكبلين بالالتزامات المالية طيلة حياتهم، ونتيجة لتضرر المصارف الدائنة نتيجة عدم سداد المقترضين لقروضهم نزلت قيم أسهمها في البورصة وأعلنت شركات عقارية عديدة عن إفلاسها.

✓ فبراير/شباط 2007: عدم تسديد تسليفات الرهن العقاري (الممنوحة لمدينين لا يتمتعون بقدرة كافية على التسديد) يتكثف في الولايات المتحدة ويسبب أولى عمليات الإفلاس في مؤسسات مصرفية متخصصة.
✓ أغسطس/آب 2007: البورصات تندهور أمام مخاطر اتساع الأزمة والمصارف المركزية تتدخل لدعم سوق السيولة.

✓ أكتوبر إلى ديسمبر/تشرين الأول إلى كانون الأول 2007: عدة مصارف كبرى تعلن انخفاضاً كبيراً في أسعار أسهمها بسبب أزمة الرهن العقاري.

✓ 22 يناير/كانون الثاني 2008: الاحتياطي الاتحادي الأمريكي (البنك المركزي) يخفض معدل فائدته الرئيسية ثلاثة أرباع النقطة إلى 3.50%، وهو إجراء ذو حجم استثنائي ثم جرى التخفيض تدريجياً إلى 2.1%¹.

الفرع الثاني: المرحلة الثانية: محاولة احتواء الأزمة.

✓ 17 فبراير/شباط 2008: الحكومة البريطانية تؤمّن بنك "نورذرن روك".

✓ 11 مارس/آذار 2008: تضافر جهود المصارف المركزية مجدداً لمعالجة سوق التسليفات.

¹ زايري بلقاسم، مهدي ميلود، مداخلته بعنوان: "الأزمة المالية الدولية: نظرية للأزمة أم أزمة نظرية"، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف، 20-21 أكتوبر 2009، ص 14.

✓ 16 مارس/آذار 2008: "جي بي مورغان تشيز" يعلن شراء بنك الأعمال الأمريكي "بير ستيرنز" بسعر متدن ومع المساعدة المالية للاحتياطي الإتحادي.

✓ 7 سبتمبر/أيلول 2008: وزارة الخزانة الأمريكية تضع المجموعتين العملاقتين في مجال تسليفات الرهن العقاري "Freddie Mac & Fannie Mae" تحت الوصاية طيلة الفترة التي تحتاجانها لإعادة هيكلة ماليتهما، مع كفالة ديونهما حتى حدود 200 مليار دولار.

✓ 15 سبتمبر/أيلول 2008: اعتراف بنك "Lehman Brothers" بإفلاسه بينما يعلن أحد أبرز المصارف الأمريكية وهو "بنك أوف أمريكا" شراء بنك آخر للأعمال في وول ستريت هو "ميريل لينش".

✓ عشرة مصارف دولية تتفق على إنشاء صندوق للسيولة برأسمال 70 مليار دولار لمواجهة أكثر حاجاتها إلحاحاً، في حين توافق المصارف المركزية على فتح مجالات التسليف. إلا أن ذلك لم يمنع تراجع البورصات العالمية.

✓ 16 سبتمبر/أيلول 2008: الاحتياطي الإتحادي والحكومة الأمريكية تؤممان بفعل الأمر الواقع أكبر مجموعة تأمين في العالم "أي آي جي" المهددة بالإفلاس عبر منحها مساعدة بقيمة 85 مليار دولار مقابل امتلاك 9.79% م رأسمالها.

✓ 17 سبتمبر/أيلول 2008: البورصات العالمية تواصل تدهورها والتسليف يضعف في النظام المالي وتكثف المصارف المركزية العمليات الرامية إلى تقديم السيولة للمؤسسات المالية.

✓ 18 سبتمبر/أيلول 2008: البنك البريطاني "لويدي تي أس بي" يشتري منافسه "أيتش بي أو أس" المهددة بالإفلاس.¹

الفرع الثالث: المرحلة الثالثة: خطط الإنقاذ

خطة الإنقاذ هي الخطة التي صاغها وزير الخزانة الأمريكية هنري بولسون لإنقاذ النظام المالي الأمريكي بعد أزمة الرهون العقارية، التي ظهرت على السطح عام 2007 واستمرت تداعياتها حيث أثرت على قطاع البنوك والأسواق المالية الأمريكية مهددة بذلك انهيار الاقتصاد الأمريكي، و الاقتصاد العالمي.

✓ السلطات الأمريكية تعلن أنها تعد خطة بقيمة 700 مليار دولار لتخليص المصارف من أصولها غير القابلة للبيع.

✓ 19 سبتمبر/أيلول 2008: الرئيس الأمريكي جورج بوش يوجه نداء إلى "التحرك فوراً" بشأن خطة إنقاذ المصارف لتفادي تفاقم الأزمة في الولايات المتحدة.

¹ حروفوش سهام، صحراوي إيمان، مداخلة بعنوان: "دور الأساليب الحديثة لإدارة المخاطر الائتمانية للبنوك في التخفيف من حدة الأزمة المالية الحالية"، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف، 20-21 أكتوبر 2009، ص 17.

✓ 23 سبتمبر/أيلول 2008: الأزمة المالية تطغى على المناقشات في الجمعية العامة للأمم المتحدة في نيويورك.

✓ الأسواق المالية تضاعف قلقها أمام المماثلة حيال الخطة الأمريكية.

✓ 26 سبتمبر/أيلول 2008: انهيار سعر سهم المجموعة المصرفية والتأمين البلجيكية الهولندية "فورتيس" في البورصة بسبب شكوك بشأن قدرتها على الوفاء بالتزاماتها. وفي الولايات المتحدة يشتري بنك "جي بي مورغان" منافسه "واشنطن ميوتشوال" بمساعدة السلطات الفدرالية.

✓ 28 سبتمبر/أيلول 2008: خطة الإنقاذ الأمريكية موضع اتفاق في الكونغرس وفي أوروبا يجري تعويم "فورتيس" من قبل سلطات بلجيكا وهولندا ولوكسمبورغ وفي بريطانيا جرى تأمين بنك "برادفورد وبنغلبي".

✓ 29 سبتمبر/أيلول 2008: مجلس النواب الأمريكي يرفض خطة الإنقاذ. وول ستريت تنهار بعد ساعات قليلة من تراجع البورصات الأوروبية بشدة، في حين واصلت معدلات الفوائد بين المصارف ارتفاعها مانعة المصارف من إعادة تمويل ذاتها.

✓ أعلن بنك "سي تي غروب" الأمريكي أنه يشتري منافسه "واكوفيا" بمساعدة السلطات الفدرالية.

✓ الأول من نوفمبر 2008: مجلس الشيوخ الأمريكي يقر خطة الإنقاذ المالي المعدلة.¹

المطلب الرابع: نتائج أزمة الرهن العقاري والخطط الموجهة لمعالجتها.

الفرع الأول : نتائج أزمة الرهن العقاري

1- نتائج أزمة الرهن العقاري على الاقتصاد الأمريكي:

✓ انهيار شركتي (فاني ما وفريدي ماك) أكبر شركتين للتمويل العقاري في أمريكا، وقيام الفيدرالي الأمريكي بتحمل ديونهما البالغة 5.4 تريليون دولار.

✓ انهيار بنك (ليمان براذر) أكبر بنك استثماري واللاعب الأكبر في مجال التمويل العقاري والناجي من مذبحه الكساد الكبير عام 1929.

✓ انهيار بنك (اندي ماك)، والذي تبلغ أصوله 32 مليار دولار وودائعه 19 مليار وإغلاق ثلاثة بنوك إغلاقاً تاماً وهم: بنك دواني سيفنجر اندلون، وبنك دف تراست، وبنك لوجان فيل.²

✓ ارتفاع نسبة البطالة إلى 9,3%

✓ انخفاض معدلات الاستهلاك وتراجع إجمالي الناتج المحلي بنسبة تزيد عن 6% في الربع الرابع من عام 2008 و 5.7% في الربع الأول من عام 2009.

¹ محمد حامدي، مرجع سابق، ص 7.

² محمد ندا ندا ليدة، مرجع سابق، ص 175.

- ✓ تعرض الأسر الأمريكية لخسائر فادحة في الثروات المالية والعقارية حيث انخفضت قيمة الأصول المالية المملوكة لقطاع الأسر بمقدار 8% في الأرباع الثلاثة الأولى من عام 2008.
- ✓ زيادة معدلات الادخار لتتجاوز سقف 4% في فيفري 2009 مقابل 0.25% في سنة 2008.
- ✓ تفاقم العجز في الميزانية ليصل إلى 2.5% من الناتج المحلي الاجمالي لسنة 2007.
- ✓ تواصل تباطؤ نمو الاقتصاد الأمريكي منذ شهر جانفي 2008، حيث شهدت قطاعات الاسكان والتصنيع وحركة البيع والشراء ضعفا في أنشطتها نتيجة لارتفاع أسعار المواد والسلع الأولية والطاقة.
- ✓ تراجع تحويل رؤوس الأموال إلى الولايات المتحدة الأمريكية بحوالي 50%.
- ✓ تراجع أرباح البنوك الأمريكية وذلك لأنها لم تتمكن من تحصيل مبالغ كبيرة من الديون العقارية، وتوالي انهيار صناديق التحوط التابعة لعدد من البنوك بسبب القروض العقارية الرديئة.¹

2- نتائج أزمة الرهن العقاري على الاقتصاد العالمي

- لقد تأثرت اقتصاديات أغلب دول العالم بأزمة الرهن العقاري التي حدثت في أمريكا عام 2007م، وخاصة في أوروبا وآسيا وذلك بسبب حالة الارتباط، فضلا عن كثرة وقوة وتشعب العلاقات الاقتصادية الدولية منها:
- ✓ فبعد هبوط أسهم بورصة وول ستريت انخفض المؤشر العام في أهم البورصات العالمية ولتوضيح حجم الخسائر التي لحقت بالبورصات العالمية وحجم الانخفاض الذي لحق بالأوراق المالية

¹ شريف غياط، سهام بوفل، "التداعيات الناجمة عن عالمية أزمة الرهن العقاري (أزمة منطقة اليورو نموذجا)"، الملتقى الدولي الثاني حول: الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيرها على اقتصاديات شمال افريقيا، جامعة تبسة، 19-20 جوان 2013، ص7.

وأهم الأنشطة الاقتصادية التي تأثرت بالأزمة المالية ندرج الجدول التالي ¹:

جدول رقم (1-4): معدل الانخفاض في قيمة الأوراق المالية وأكبر القطاعات المتضررة في أهم الدول (سنة 2008).

الدولة	معدل الانخفاض	أكبر القطاعات المتضررة
الولايات المتحدة الأمريكية	36	قطاع البنوك والعقارات والسيارات
اليابان	46	قطاع السيارات والصادرات
ألمانيا	41	قطاع البنوك والسيارات، والدولة الثانية في العالم التي واجهت ركودا اقتصاديا.
بريطانيا	34	قطاع البنوك والعقارات، وأول دولة في العالم تواجه ركودا.
كندا	34	العقارات وهي الدولة الصناعية الوحيدة التي حققت نموا أثناء الأزمة
فرنسا	42	قطاع البنوك والسيارات.
الصين	50	النشاط الصناعي، واضطرت الدولة إلى الإعلان عنه بعد تكتّم لانخفاض الصادرات.
الهند	50	النشاط الصناعي، رغم أنها استمرت في تحقيق معدلات نمو ولكن دون 7
إيطاليا	49	قطاع الطيران
روسيا	66	قطاع البترول
السعودية	40	قطاع البترول
جنوب إفريقيا	36	وهي نسبة عالية في ضوء تواضع دور البورصة بها.
أستراليا	42	قطاع الزراعة
البرازيل	44	قطاعات المعادن والأخشاب والسيارات
الأرجنتين	65	بسبب عدم تعافي اقتصادها بصفة كاملة من أزمة 2001.

المصدر: إبراهيم عبد العزيز النجار، "الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص 75.

✓ أعلنت الحكومة اليابانية أن خسائرها المالية جراء تلك الأزمة بلغ 5.6 مليار دولار أمريكي.

✓ انخفاض معدل النمو في اليابان من 1% إلى صفر %، وفي الصين من 9.4% إلى 7.5% جراء تلك

الأزمة كما أعلن بنك الإقراض العقاري الأسترالي Rams عن وجود أزمة سيولة.

✓ في 13 سبتمبر 2007 أعلن بنك Northern Rock في بريطانيا عن مشكلة سيولة وقد قامت فيما بعد

الحكومة البريطانية بتأميمه.

¹ إبراهيم عبد العزيز النجار، "الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص 75.

✓ في 30 سبتمبر 2007 البنك السويسري (يو بي أس) يعلن عن خسائر تقدر بـ 690 مليون دولار للربع الثالث من 2007 متأثراً بقروض العقارات المتعثرة وفي مايو 2008 يعلن عن تسريحه لـ 5500 موظفاً.

✓ في 28 سبتمبر 2008 هولندا وبلجيكا ولوكسمبورغ تعلن عن تأميم العملاق الأوروبي للتأمين (فورتس) نتيجة لتكبده خسائر فادحة.

✓ في 30 سبتمبر 2008 بلجيكا، فرنسا، ولوكسمبورغ تعلن عن تأميم بنك دكسيا الأوروبي وقد قدر التأميم بـ 9 بليون دولار.

✓ أدت هذه الأزمة إلى عدم الاستقرار والتذبذب في الأسواق المالية العالمية حيث تراجعت القيم السوقية لثمانية مؤسسات عالمية بحوالي 574 مليار دولار مما دفع الكثير من المستثمرين عدم الرغبة في تحمل المخاطر العالية.¹

✓ انخفاض معدلات النمو في الدول الصناعية من 1.4% سنة 2008 إلى 0.3% للسداسي الأول من سنة 2009.²

✓ انخفضت أسعار الذهب عالمياً بنسبة كبيرة كما شهدت أسعار البترول انخفاضا إلى أكثر من الثلثين حيث كان يبلغ سعر برميل النفط الخام قبل الأزمة 147 دولار انخفض إلى 39.5 دولار مما انعكس على فائض أرباح الدول العربية من النفط، حيث يشكل النفط 75% من إجمالي الصادرات العربية كذلك تأثرت أسواق المال العربية من الأزمة: انخفض مؤشر البورصة المصرية متأثراً بإفلاس بنك ليمان براذر الأمريكي إلى أكثر من 30% نظراً لأن تعاملات الأجانب فيها تشكل أكثر من 33.3% من تعاملاتها.

وتعرضت بورصات دول مجلس التعاون الخليجي لخسائر فادحة بلغت نحو 47.5% من حجم تعاملاتها وتعرض بنك الخليج الكويتي لخسارة مادية وصلت لأكثر من 200 مليون دينار كويتي.

وهنا اتضح أن أزمة الرهن العقاري التي حدثت في أمريكا نتيجة لسوء استخدام الأموال التي تم استثمارها في المجال العقاري وما يتعلق به من أهم الأسباب التي أدت لحدوث الأزمة المالية التي اجتاحت العالم بأسره عام 2008م، والتي لم تسلم من آثارها دولة دون دولة أخرى.³

الفرع الثاني: الخطط الموجهة لمعالجة الأزمة (المعالجات والحلول)

لقد حاولت حكومات العالم وضع مخطط الإنقاذ منذ بداية الأزمة وذلك من خلال تقديم المساعدات إلى جميع المؤسسات المالية المتعثرة من أجل تفادي الإفلاس التي ستكون عواقبها حتمية على الاقتصاد العيني

¹ محمد ندا ندا ليدة، مرجع سابق، ص ص 177-178.

² ساعد مرابط، مرجع سابق، ص ص 12-13.

³ محمد ندا ندا ليدة، مرجع سابق، ص 179.

وهناك عدة منافذ تم اتخاذها للخروج من الأزمة وهي:

1. خطة الولايات المتحدة الأمريكية للإنقاذ:

سعت الإدارة الأمريكية عبر مشروع خطة إنقاذ القطاع البنكي إلى قيام الدولة بشراء أصول هالكة بقيمة 700 مليار دولار مرتبطة بالرهون العقارية بهدف تأمين حماية أفضل للمدخرات والأموال العقارية التي تعود إلى دافعي الضرائب وحماية الملكية وتشجيع النمو الاقتصادي وزيادة عائدات الاستثمار إلى أقصى حد ممكن ويبدو أن دافعي الضرائب يسددون فاتورة أخطاء السياسات الاقتصادية والمالية والنقدية الأمريكية وتضمنت الخطة مايلي:¹

أ. الضمانات لمكلفي الضرائب:

✓ يتم تطبيق خطة الانقاذ على مراحل بإعطاء الخزينة إمكانية شراء أصول هالكة بقيمة تصل إلى 250 مليار دولار في مرحلة أولى مع احتمال رفع هذا المبلغ إلى 350 مليار بطلب من الرئيس ويملك أعضاء الكونغرس حق الفيتو على عمليات الشراء التي تتعدى هذا المبلغ مع تحديد سقفه بـ 700 مليار دولار.

✓ تساهم الدولة في رؤوس أموال وأرباح الشركات المستفيدة من هذه الخطة مما يسمح بتحقيق أرباح إذا تحسنت ظروف الأسواق.

✓ يكلف وزير الخزانة بالتنسيق مع الشركات والبنوك المركزية لدول أخرى لوضع خطط مماثلة.

✓ رفع سقف الضمانات للمودعين من 100 إلى 250 ألف دولار لمدة عام واحد.

✓ إعفاءات ضريبية تبلغ قيمتها حوالي 100 مليار دولار للطبقة الوسطى والشركات.

ب. تحديد التعويضات لرؤساء الشركات عند رحيلهم:

✓ منع دفع تعويضات باهظة لرؤساء أو مدراء الشركات الذين تم تسريحهم أو يستقيلون بعد أن عملوا في شركات باعت أصولا إلى وزارة الخزانة طالما تساهم فيها.

✓ منع دفع تعويضات تشجع على مجازفات لافائدة منها وحددت المكافآت لمسؤولي الشركات الذين يستفيدون من التخفيضات الضريبية بـ 500 ألف دولار.

✓ استعادة العلاوات التي تم تقديمها على أرباح متوقعة لم تتحقق.

ج. المراقبة والشفافية:

✓ يشرف مجلس مراقبة على تطبيق الخطة وبضم رئيس الاحتياطي الاتحادي ووزير الخزانة ورئيس الهيئة المنظمة للبورصة.

¹ بوعشة مبارك، "الأزمة المالية: الجذور، الأسباب والآفاق"، الملتقى الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكمة العالمية، منشورات مخبر الشراكة والاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الفضاء الأورو-مغاربي، 20-21 أكتوبر 2009، ص ص 42-43.

✓ يحافظ مكتب المحاسبة العامة التابع للكونغرس على الحضور في الخزنة لمراقبة عمليات شراء الأصول والتدقيق في الحسابات.

✓ تعيين مفتش عام مستقل لمراقبة قرارات وزير الخزنة.

✓ يدرس القضاء القرارات التي يتخذها وزير الخزنة.

د. إجراءات ضد عمليات وضع اليد على الممتلكات:

✓ إجراءات حماية للمالكين المهددين بمصادرة مساكنهم بينما من المقرر تطبيق مليوني إجراء من هذا النوع سنة 2009.

✓ السماح للدولة بمراجعة شروط منح القروض العقارية للمدنيين الذين يواجهون صعوبات.

✓ مساعدة البنوك المحلية الصغيرة التي تضررت بأزمة الرهن العقاري.

2. خطة دول مجموعة البلدان الصناعية:

اجتمع وزراء مالية الدول الصناعية السبع الكبرى (الولايات المتحدة، المملكة المتحدة، فرنسا، ألمانيا، إيطاليا اليابان، كندا) في أكتوبر 2008 في واشنطن وتعهدوا بالعمل معا لإعادة الاستقرار إلى الأسواق المالية العالمية واستعادة التدفقات النقدية ودعم النمو الاقتصادي العالمي واتفقوا على "خطة تحرك" تهدف إلى إعادة الثقة في أسواق المال من خلال:¹

✓ اتخاذ إجراءات حاسمة واستعمال جميع الوسائل لدعم المؤسسات المالية الكبرى (أي التي يؤدي افلاسها إلى حالات افلاس أخرى) والسعي إلى عدم افلاسها بتملك حصص من البنوك لإعادة الثقة في الأسواق المالية.

✓ اتخاذ جميع الإجراءات الضرورية لتحريك القروض والأسواق النقدية كي تتمكن المؤسسات المالية من الحصول على سيولة ورؤوس الأموال.

✓ استعادة ثقة المودعين من خلال تأمين ودائعهم عن طريق ضمانات قوية ومتناسكة من قبل السلطات العامة لاستعادة ثقة المودعين في سلامة ودائعهم وتمكين البنوك من جمع رؤوس الأموال الكافية من القطاعين العام والخاص على حد سواء لتتمكن من مواصلة إقراض العائلات والشركات

✓ القيام بكل ما هو ضروري من أجل تحريك سوق قروض الرهن الذي كان سبب للأزمة المالية الحالية.

✓ مواصلة التحرك معا من أجل إحلال الاستقرار في أسواق المال وإعادة تدفق الأموال لدعم النمو الاقتصادي العالمي.

¹فريد كورنيل، مداخلة بعنوان: "الأزمة المالية العالمية: التنبؤ بالأزمة، فرص الاستثمار المتاحة في ظلها والحلول الممكنة لمواجهتها"، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف، 20-21 أكتوبر 2009، ص10.

3. قمة دول منطقة اليورو:

صادقت دول الاتحاد الأوروبي في منتصف شهر أكتوبر 2008 بروكسل على الخطة الأوروبية المشتركة لمواجهة الأزمة المالية بالموافقة على منح ضمانات حكومية للقروض المصرفية المتبادلة بين بنوك دول الاتحاد الأوروبي والنظر في إمكانية التأمين الكامل أو الجزئي للبنوك التي وجدت نفسها على حافة الإفلاس مع الاتفاق على عقد قمة اقتصادية من أجل اصلاح المنظومة المالية العالمية.

وتعهد القادة الأوروبيون بالمساعدة والاكتتاب بشكل مباشر لرفع الديون عن البنوك لفترات تصل إلى خمسة أعوام في تكملة لجهود البنك المركزي الأوروبي لاستئناف عمليا التسليف بين البنوك، وفي هذا يقول رئيس مجلس وزراء المالية لدول منطقة اليورو "جان كلود يونكر" على واشنطن اقرار الخطة التي ستسمح للخطة الأمريكية بشراء الأصول مرتفعة المخاطر المرتبطة بسوق الرهن العقاري من البنوك "كما يقول رئيس البنك المركزي الأوروبي جون كلود تريشيه" لابد من إقرار الخطة من أجل الولايات المتحدة ومن أجل صناعة المال".

أ. فرنسا:

اعتمد البرلمان الفرنسي خطة اقترحتها الحكومة لإنقاذ البنوك بمبلغ 360 مليار دولار وترمي الخطة إلى إنهاء أزمة الثقة في الأسواق وضمان إعادة تمويل البنوك في شكل ضمانات قروض لتنشيط عملية الاقتراض بين البنوك وتوفير أموال أخرى لإعادة هيكلة رؤوس الأموال المتعثرة منها، وقد أكد الرئيس "نيكولا ساركوزي" على أن ماستقدمه الدولة من مساعدات لن يكون هدية للبنوك، وأن المبلغ المرصود في الخطة هو المبلغ الأقصى وأنه ربما لا يوضح كاملا في حال عودة الأسواق للعمل بشكل اعتيادي مجددا، وأن الدولة ستشكل هيئة مالية لمراقبة البنوك ولن تسمح بإعلان إفلاس أي مؤسسة مالية وستتم محاسبة المسؤولين عن أي تجاوزات.

وفي هذا المجال يقول ساركوزي "لا يمكننا أيضا الاستمرار في الأسباب عينها التي تؤدي إلى النتائج عينها" مشيرا إلى أن "اقتصاد السوق يحتاج إلى قواعد".¹

ب. ألمانيا:

وافقت الحكومة الألمانية على خطة لإنقاذ البنوك تتضمن تأسيس صندوق لإعادة الاستقرار إلى الأسواق وخصصت له 540 مليار دولار، وقال وزير المالية الألماني "بيير شتاينبرك" أن الخطة تهدف إلى تحقيق ميزانية متوازنة، ودعا إلى تقييد رواتب مسؤولي المصارف التي تستفيد من حزمة الانقاذ الحكومية وتحديد العلاوات ومستحقات إنهاء الخدمة.

¹ شريف غياط، سهام بوفلفل، مرجع سابق، ص 10.

ج. بريطانيا:

أقرت بريطانيا خطة تضخ بموجبها ما يصل إلى 450 مليار دولار من أموال الحكومة في أكبر بنوك البلد وتشكل الخطة عرض سيولة قصيرة الأجل على البنوك وإتاحة رؤوس أموال جديدة لها، إضافة إلى توفير أرصدة كافية للنظام المصرفي من أجل مواصلة تقديم قروض متوسطة الأجل وفي هذا أكد رئيس الوزراء البريطاني "غوردن براون" "لابد من دعم عالمي لخطة الانقاذ المالي الأمريكية، والولايات المتحدة تستحق مساعدة دول العالم الأخرى".

4. القمة الأوروبية الآسيوية:

عقدت القمة الأوروبية الآسيوية في 25/10/2008 تحت مبدأ التعاون والثقة بين الفارتين العملاقين وقد اتفقت القمة على المسؤولية التضامنية لكل الأطراف في مواجهة وعلاج الأزمة العالمية حيث أن كل مضار سيصيبه الضرر أكثر لو لم يكن هناك تضامن وتعاون وثقة وأن المواجهة التضامنية ستتخذ العالم من الدخول في كساد عالمي كبير وأن إعادة هيكلة الصندوق والبنك الدوليين وإعادة توزيع الأدوار أصبحت ضرورية.

5. قمة مجموعة دول العشرين:

في 15 نوفمبر 2008 عقدت في واشنطن القمة الاقتصادية العالمية لمجموعة دول العشرين لوضع "خارطة طريق" لمواجهة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية ومن أهداف هذه القمة:

- ✓ الوصول إلى تفهم كامل لأسباب وجذور الأزمة العالمية.
- ✓ تقدير رؤوس أموال البنوك والاستمرار في السياسات المالية والنقدية التوسعية.
- ✓ مراجعة الإجراءات والتدابير التي اتخذتها وستتخذها الدول الأعضاء لمواجهة الأزمة الحالية.
- ✓ الاتفاق على المبادئ العامة لإصلاح الأسواق في الدول الأعضاء.
- ✓ المساعدة في الحد من تدهور الأوضاع الاقتصادية عبر التعهد بالحفاظ على التجارة الحرة.

المبحث الثالث: التكتلات الاقتصادية الدولية " الإتحاد النقدي الأوروبي (منطقة اليورو) نموذجاً"

ابتداء من مطلع خمسينات القرن العشرين شاع الحديث عن كوكبة أو عولمة الاقتصاد ، وبدأ التوجه تدريجياً من الاقتصاد الوطني والإقليمي إلى الاقتصاد العالمي ، وفي ظل هذه التطورات التي عرفها الاقتصاد العالمي في نهاية القرن الماضي برز دور التكتلات الاقتصادية .

وقد احتلت هذه الظاهرة مكاناً بارزاً في الأدبيات الاقتصادية نظراً لاتجاه مختلف دول العالم إلى الدخول في تجمعات اقليمية بغض النظر عن قوتها الاقتصادية وهذا للتمتع بما يقدمه لها التعاون والتكامل الاقتصادي فيما بينها من مزايا على اختلافها ، ويعتبر الإتحاد الأوروبي بصفة عامة والإتحاد النقدي الأوروبي بصفة خاصة من أشهر التكتلات على الساحة الاقتصادية العالمية في الوقت الراهن نظراً لاحتلاله مكانة كبيرة

في الاقتصاد الدولي ولتأثيره البالغ على النظام الاقتصادي العالمي الراهن ومدى هيمنته على التجارة العالمية ، لذلك سنحاول من خلال هذا المبحث إلى التطرق إلى الإتحاد النقدي الأوروبي وذلك من خلال التعريف بالتكتلات الاقتصادية وأهم مراحلها و أهدافها ثم الحديث عن نشأة وتطور الإتحاد الأوروبي وفي الأخير سنتطرق إلى الإتحاد النقدي الأوروبي "منطقة اليورو" وأهم شروط الانضمام إليها.

المطلب الأول: ماهية التكتلات الاقتصادية

شهدت العلاقات الاقتصادية للدول المتجاورة ما بعد الحرب العالمية الثانية لإعادة تشكيل وتنظيم أطلق عليها اصطلاحاً " التكتلات الاقتصادية " وقد اختلفت التوجهات حول تعريف وتفسير هذه الظاهرة باختلاف الاقتصاديين المهتمين بهذا المجال من الدراسات الاقتصادية نظراً لتباين وجهات نظرهم حول الظاهرة وسنحاول من خلال هذا المطلب التعرف على مفهوم التكتلات الاقتصادية ، أشكالها " صورها" وأهم أهدافها.

الفرع الأول: تعريف التكامل الاقتصادي

حسب الاقتصادي " بلا بالاسا " Balassa عرف التكامل الاقتصادي على أنه "عملية وحالة ، حيث أن بوصفه عملية فإنه يتضمن التدابير التي يراد منها إلغاء التمييز بين الوحدات الاقتصادية المنتمية إلى دول مختلفة ، وإذا نظرنا إليه على أنه حالة فإنه في الإمكان أن يتمثل في زوال مختلف صور التفرقة بين الاقتصاديات المختلفة".¹

حسب تعريف kahment "إن التكامل بين الدول هو عملية يتم بمقتضاها السير قدماً في إزالة عوامل التفرقة في المعاملة عبر حدود دولتين أو أكثر". ويلاحظ أن هذا التعريف حصر التكامل الاقتصادي في مناطق التجارة الحرة.²

أما بيندر john pinder " يرى أن التكامل الاقتصادي يشمل كلا من إزالة التمييز بين الفاعلين الاقتصاديين المنتمين للدول الأعضاء ، وصيغة وتطبيق سياسات منسقة وموحدة بالقدر الذي يضمن تحقيق الأهداف الاقتصادية والرفاهية الرئيسية ". وهذا التعريف تمحور بشكل أساسي على ضرورة تنسيق وتوحيد السياسات الاقتصادية كمدخل لتحقيق التكامل الاقتصادي.³

¹ محمد توفيق عبد المجيد ، " العولمة والتكتلات الاقتصادية إشكالية للتناقض أم للتضافر في القرن الحادي والعشرين " ، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2013، ص 110.

² منصري نجاح، بن محياوي سميحة، "مداخلة بعنوان: دور التكامل الاقتصادي في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر"، المؤتمر الدولي الثامن حول: إدارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية ، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، 7-8 ماي 2013 ، ص 5.

³ المرجع السابق، ص 5.

تعريف تينبرجن Tinbergen: يعد تعريف تينبرجن من أولى التعريفات، حيث عرف التكامل بأنه "إزالة القيود ومقدمه حرية المعاملات الاقتصادية فيما يعرف بالتكامل السلبي، بينما يشير التكامل الإيجابي إلى التماثل والتطابق بين السياسات الاقتصادية.¹

وقد عرفه محمود الإمام بأنه: قيام مجموعة من المفردات بالتجمع في كيان واحد، ويقصد بالمفردات دول مستقلة تسعى إلى إقامة علاقات وثيقة فيما بينها، وتتصرف كما لو كانت كيان واحد، ويحدث هذا عادة لدول ضمن إقليم جغرافي معين، ولذلك يطلق عليه تكامل إقليمي.²

و كتعريف شامل للتكامل الاقتصادي يمكن إدراج التعريف التالي: "التكامل الاقتصادي هو عملية إلغاء جميع الحواجز الجمركية وغير الجمركية فيما بين الدول داخل المنطقة المتكاملة بالإضافة إلى تنسيق السياسات الاقتصادية والنقدية والمالية مما يؤدي إلى إنشاء كتل اقتصادية جديد يحل محل الاقتصاديات الوطنية في المنطقة التكاملية".

الفرع الثاني : مراحل أو صور التكامل الاقتصادي

تختلف صور وطبيعة التكامل الاقتصادي وفقاً لاختلاف درجة التكامل التي تصل إليها الدول المتكاملة فمنها ما يكون كاملاً أي أن الاندماج يشمل كافة النواحي. وقد يكون التكامل تكامل جزئي أي يشمل صورة معينة، ومثال ذلك منطقة التجارة الحرة، أو الاتحاد الجمركي، وهذا النوع من التكامل الاقتصادي الجزئي هو الشائع بين دول العالم، لأنه لا يتطلب مواكبة الوحدة السياسية للوحدة الاقتصادية. وفيما يلي يتم عرض صور التكامل الاقتصادي المختلفة:

1. منطقة التجارة الحرة (Free Trade Area):

تعد منطقة التجارة الحرة هي المرحلة الأولى، وهي أولى درجات سلم التكامل الاقتصادي، ويتم في هذه المرحلة إزالة كافة القيود الجمركية وغير الجمركية والقيود الكمية على حركة السلع بين البلدان الأعضاء وهذا يتضمن إلغاء الرسوم الجمركية والقيود الكمية على التجارة البينية بين هذه الدول، إلا أنها تحتفظ بهذه الرسوم والقيود تجاه العالم الخارجي، ومن أبرز الأمثلة على ذلك "منطقة التجارة الحرة الأوروبية"، التي أنشأت سنة 1960، أيضاً "منطقة التجارة الحرة لأمريكا الشمالية" (نافتا) سنة 1989م.³

¹ ياسر مرزوقي، بوتلجة جمال، مداخلة بعنوان: "الاتجاهات الحديثة للتكامل الاقتصادي-تحليل تكتل النافتا (NAFTA)"، المؤتمر الدولي الثامن حول: إدارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية يومي 7-8 ماي 2013 جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، ص3.

² المرجع السابق، ص3.

³ علي القزويني، "التكامل الاقتصادي الدولي والإقليمي في ظل العولمة"، منشورات أكاديمية الدراسات العليا، طرابلس ليبيا، 2004، ص246.

2. الاتحاد الجمركي (CU) Customs Union :

وهي مرحلة أعلى من منطقة التجارة الحرة في درجات سلم التكامل الاقتصادي، وهي لا تنطوي على إزالة كافة القيود الجمركية وغير الجمركية بين الدول الأعضاء فحسب، بل تمتد لتشمل توحيد التعريفات الجمركية للدول الأعضاء في الاتحاد الجمركي تجاه العالم الخارجي. ويتميز الاتحاد الجمركي عن منطقة التجارة الحرة فيما يلي:

- ✓ واجه مشكلة إعادة التصدير التي تواجهها منطقة التجارة الحرة.
- ✓ كما أنه يقيد أي دولة في عقد اتفاقات تجارية مع العالم الخارجي دون موافقة باقي الدول الأعضاء في الاتحاد الجمركي.

ومما سبق يمكن تلخيص العناصر الأساسية للاتحاد الجمركي في النقاط التالية:¹

- ✓ توحيد القانون الجمركي، والتعريفات الجمركية تجاه العالم الخارجي.
- ✓ توحيد الحدود الجمركي، والإقليم الجمركي تجاه العالم الخارجي.
- ✓ توزيع حصيلة الرسوم الجمركية بين الدول الأعضاء في الاتحاد وفق نسبة يتفق عليها دول الأعضاء في الاتحاد.

3. السوق المشتركة (CM) Common Market :

بالإضافة إلى حرية حركة السلع فيما بين الدول الأعضاء وتطبيق تعريفات جمركية موحدة اتجاه العالم الخارجي فإنه يتم إلغاء القيود على انتقال عناصر الإنتاج كالعمل ورأس المال فيما بين الدول الأعضاء وعلى ذلك تكون الدول الأعضاء سوقاً واحدة يتم في إطارها انتقال عناصر الإنتاج من السلع والأشخاص ورؤوس الأموال في حرية تامة كوسيلة لإعادة توزيع عناصر الإنتاج وتحقيق مبدأ الكفاية القصوى في استغلال الموارد الاقتصادية في ظل آلية السوق ومن أمثلة ذلك السوق الأوروبية المشتركة التي تأسست على اثر معاهدة روما 1957م.²

4. الاتحاد الاقتصادي (EU) Economic Union :

وهي مرحلة تلو مرحلة السوق المشتركة فهي تشمل بالإضافة لخصائص السوق المشتركة إجراءات المتعلقة بتنسيق السياسات الاقتصادية المالية والنقدية إلى جانب السياسات الاجتماعية والضريبية التي تتجسد في تشريعات العمل والضرائب وغيرها.³

¹ محمد توفيق عبد المجيد، مرجع سابق، ص 112.

² بوسبيح رحيمة، "التكتلات الاقتصادية في ميزان الأزمة دراسة في العلاقات السببية بين انتشار الأزمات والتكتل الاقتصادي دراسة حالة اليونان ضمن التكتل الأوروبي"، مذكرة ماجستير غير منشورة، في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2010-2011، ص 7.

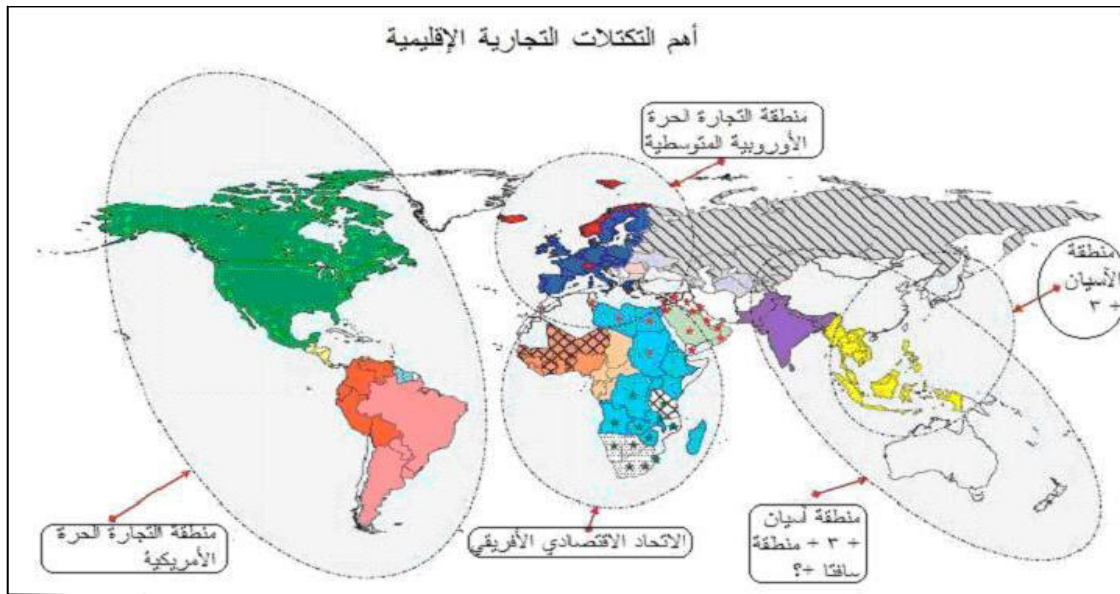
³ لبعل فطيمة، "المناطق الحرة البينية ودورها في تنمية التجارة العربية البينية المنطقة الحرة المشتركة الأردنية السورية 2000-2010"، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2011-2012، ص 4.

5. الوحدة الاقتصادية "Economic Unit" أو الاندماج الاقتصادي الكامل Total Economic Integration

تعد هذه الدرجة أعلى درجات سلم التكامل الاقتصادي ، حيث يتضمن بالإضافة إلى إلغاء كافة القيود المفروضة علي انتقال السلع والخدمات وعناصر الإنتاج ، وفرض ضريبة جمركية موحدة تجاه العالم الخارجي مع تنسيق السياسات الاقتصادية توحيد كافة السياسات الاقتصادية بين الدول الأعضاء، بحيث تصبح اقتصادات الدول الأعضاء وكأنها اقتصاد واحد يخضع لنفس السياسات ، على أن يتم نقل مسئولية رسم السياسات الاقتصادية من الدول الأعضاء منفردة إلى سلطة عليا فوق وطنية ، تمثل جميع الدول الأعضاء بحيث تكون سلطة اتخاذ قرارات ملزمة لكافة الدول الأعضاء في الاتحاد .

ويضيف البعض إلى هذه الصور الخمسة ما يعرف باسم اتفاقية التجارة التفضيلية Preferential Trade Agreement (PTA)، ويقصد بها الاتفاق على ترتيبات يتم بمقتضاها يتم تخفيف القيود، وتخفيض الرسوم الجمركية على جميع أو بعض الواردات مقارنة بتلك التي يكون مصدرها الدول الأطراف في الاتفاقية ، مقارنة بتلك المفروضة على الواردات ذاتها التي يكون مصدرها من دول غير منضمة إلى الاتفاقية ، ومن هنا نلاحظ أن اتفاقية التجارة التفضيلية لا ترقى إلى درجة التكامل، ويمكن أن نسميها نوع من أنواع التعاون، ومن أمثلة هذه الاتفاقيات: اتفاقية الكومنولث، الكويز، المشاركة الأورو متوسطة.¹

الشكل رقم (1-1) : أهم التكتلات التجارية الإقليمية في العالم



المصدر: منظمة التجارة العالمية، تقرير لجنة التكتلات الاقتصادية الإقليمية، جنيف، 2007 ، ص: 67 .

¹ محمد توفيق عبد المجيد، مرجع سابق، ص: 124.

الفرع الثالث : أهداف التكامل الاقتصادي

- يصبو التكامل الاقتصادي إلى تحقيق جملة من الأهداف ، يمكن عرض أهمها كما يلي:¹
- ✓ إن اتساع السوق المستهدفة يستلزم إقامة مشروعات كبيرة الحجم والتي تتمتع بمزايا الإنتاج الكبير ومنه فإن زيادة حجم السوق المستهدف من قبل الشركات، يمكنها من الاستفادة من وفرات الحجم.
 - ✓ القضاء على بعض أوجه عدم الكفاءة الناتجة عن اختلاف السياسات الاقتصادية. مثال: انتقال الأفراد والشركات إلى الدول التي تقل فيها معدلات الضريبة أو ترتفع فيها معدلات الدعم الحكومي.
 - ✓ الاستفادة من المزايا النسبية لكل دولة من دول التكتل. مثال: موارد طبيعية، عمالة، تكنولوجيا، موارد مالية.
 - ✓ زيادة حجم التجارة والاستثمار بين الدول المتجاورة نتيجة للتماثل الثقافي والاجتماعي (اللغة الدين والعادات)، وزيادة معدلات التوظيف والتخفيف من حدة البطالة وما يترتب عليها من مشاكل اقتصادية واجتماعية .
 - ✓ جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية وتحسين شروط التبادل التجاري مما يسهل انتقال التكنولوجيا المتطورة من وإلى الأقطار المتكاملة.
 - ✓ تنمية بعض الصناعات التي لا يمكن تطويرها دون وجود سوق إقليمي محمي في ظل التكامل (الصناعات الإقليمية الناشئة) وهذا حتى تتمكن من اكتساب قدرات تنافسية دولية مع مرور الوقت.
 - ✓ التقليل من حدة التوترات السياسية ما بين الدول الأعضاء، وهذا ما حدث في العديد من التجارب التكاملية، أبرزها إنشاء المجموعة الأوروبية للفحم والحديد سنة 1951 والمجموعة الاقتصادية الأوروبية سنة 1957 الذي مكن أوروبا من تفادي الحروب.
 - ✓ تستفيد المؤسسات الإنتاجية في كل دولة من الدول الأعضاء من فرص أكثر ومجال أوسع لزيادة إنتاجها للاستجابة للطلب الجديد على منتوجاتها الناتج عن التكامل، وهذا ما يؤدي إلى تشغيل الطاقات الإنتاجية المعطلة وتنويع فرص استغلال الموارد وزيادة قابلية استخدامها تجاريا في مختلف مجالات الإنتاج، فضلا عن الاستفادة من مهارات الفنيين والأيدي العاملة بصورة أفضل وعلى نطاق أوسع.²

¹ منصري نجاح، بن محياوي سميحة، مرجع سابق، ص ص 5-6.

² علوان ضاوي، مسيعد مريم، مداخلة بعنوان: "دور الاتحاد النقدي في تفعيل التكامل الاقتصادي"، الملتقى الدولي الثامن حول: إدارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، يومي 7 و8 ماي 2013، ص 6.

المطلب الثاني: الاتحاد الأوروبي كأحد أهم التكتلات الاقتصادية.

الفرع الأول: نشأة الاتحاد الأوروبي

بدأ التفكير في توثيق التعاون الاقتصادي الأوروبي إثر انتهاء الحرب العالمية الثانية فقد كانت القضية الأولى التي واجهت الدول الأوروبية هي إعادة تعمير أوروبا، وقد اتخذت إعادة التعمير شكلا جماعيا مع مشروع مارشال الأمريكي وكانت هذه أول تجربة للعمل المشترك فيما بين الدول الأوروبية.

إلى جانب تجربة مشروع مارشال اتفقت ثلاث دول أوروبية هي: هولندا وبلجيكا ولوكسمبورغ إلى إنشاء اتحاد جمركي اعتبارا من عام 1948 والذي عرف بالبينيلاكس (Benelux)، ثم جاء إنشاء الجماعة الأوروبية للفحم والصلب سنة 1950 كخطوة أولى وأساسية على طريق التكامل الاقتصادي الأوروبي وعهد بإدارتها سلطة عليا من شخصيات مرموقة ومعروفة باستقلالها، وفي سنة 1952 شكلت لجنة عرفت باسم لجنة سباك Spaak committee نسبة إلى وزير الخارجية البلجيكي الذي يرأسها وقدمت تقريرها في سنة 1956م لمجموعة من ست دول أوروبية هي: ألمانيا، فرنسا، إيطاليا، بلجيكا، هولندا، ولوكسمبورغ، للنظر في تدعيم التكامل الاقتصادي الأوروبي وكان هذا التقرير هو أساس معاهدة روما التي وقعت سنة 1957م والتي أنشأت ما عرف بالسوق الأوروبية المشتركة وكان الغرض من إنشاء السوق هو إزالة الحواجز الجمركية وجميع العقبات أمام انتقال السلع ورؤوس الأموال.

وفي عام 1973م بدأت مفاوضات لتوسيع السوق المشتركة حيث قبلت عضوية كل من إنجلترا والدا نمارك وإيرلندا وتوسعت المجموعة الأوروبية من مجموعة الست إلى مجموعة التسع وعد تغير النظم السياسية في إسبانيا والبرتغال واليونان، قلت هذه الدول ضمن المجموعة الأوروبية، اليونان في عام 1981 وإسبانيا والبرتغال في عام 1985م ثم توسعت المجموعة بضم الدول الاسكندنافية فيما بعد.

وفي عام 1992 اتفقت دول المجموعة الأوروبية على إنشاء السوق الأوروبية الموحدة وبمقتضى ذلك لم يقتصر الأمر على إلغاء الحواجز المادية من جمارك وقيود على انتقالات السلع ورؤوس الأموال، بل تضمن الاتفاق على إزالة مايمكن أن نطلق عليه "القيود غير المنظورة" والمتعلقة باختلاف النظم والتشريعات التي تعرقل انسياب التيارات الاقتصادية للسلع والأموال والأفراد، كذلك تم الاتفاق على التنسيق النقدي بين عملات دول الجماعة الأوروبية في خطوات متعددة فيما عرف بالاتحاد الاقتصادي والنقدي ونظام أسعار الصرف، وهي ترتيبات تهدف إلى التنسيق في أسعار الصرف بين العملات الأوروبية وضمان استقرارها ضمن حدود متفق عليها.

وفي فبراير 1992م تم التوقيع على معاهدة الاتحاد الأوروبي في ماستريخت وتم التصديق عليها في 1993م، ممثلة بالدول التالية:¹ بلجيكا، الدنمارك، فرنسا، ألمانيا، بريطانيا، اليونان، إيرلندا، إيطاليا، لوكسمبورج، هولندا، البرتغال وإسبانيا؛ حيث انضمت بتاريخ 1 جانفي 1995 كلا من: السويد، فنلندا سويسرا و في 1 من أفريل 2004 التحقت كلا من: قبرص، استونيا، المجر، لتوانيا، مالتا، بلونيا، جمهورية التشيك، سلوفينيا، سلوفاكيا ولوكسمبورج، وقد شمل آخر التحاق بالاتحاد الأوروبي بلغاريا ورومانيا وذلك في الواحد من جانفي 2007، لينتكون بذلك من سبعة وعشرين دولة أوروبية، أما في الوقت الحالي فقد أصبحت 28 دولة وذلك بانضمام كرواتيا في 01 جويلية 2013.

الفرع الثاني: مؤسسات الاتحاد الأوروبي

وتمثلت هذه المؤسسات فيما يلي:²

1- مجلس الاتحاد الأوروبي: ويضم هذا المجلس ممثلوا حكومات الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي وغالبا ما يكونون من وزراء الاقتصاد والمالية ورؤساء البنوك المركزية، ويطلق على مجلس الوزراء في الاتحاد ECOFIN

2- الاتحادات النوعية داخل الاتحاد الأوروبي: مثال ذلك إتحاد شركات الفحم والصلب ويطلق عليه ECSC والمجتمع الاقتصادي الأوروبي EEC والمجتمع الأوروبي للطاقة الذرية EAC والذي أنشئ في 1 يوليو 1967

3- البنك المركزي الأوروبي والاتحاد الأوروبي للبنوك المركزية: في 1-1-1999م بدأ البنك المركزي في ممارسة أعماله كبديل لوظائف البنوك المركزية في الاتحاد الأوروبي ويعمل أيضا كوحدة مستقلة للعمل على استقرار الأسعار ويضم مجلس إدارة البنك المركزي الأوروبي رؤساء البنوك المركزية بالاتحاد الأوروبي ويعمل على رسم السياسات النقدية للاتحاد الأوروبي بينما يقوم المجلس التنفيذي بعمليات التطبيق وتنفيذ السياسات.

4- مجلس وزراء المالية والاقتصاد في الاتحاد الأوروبي: ويقوم هذا المجلس بتنفيذ القرارات النقدية للمجلس الأوروبي، ويعمل هذا المجلس أيضا على طرح الاقتراحات اللازمة لاتخاذ القرارات ورسم السياسات ذات العلاقة بالعملة الأوروبية الموحدة ويختص أيضا هذا المجلس بفرض العقوبات على الدول الأعضاء غير الملزمة بتوجيهات الاستقرار الاقتصادي والنمو الاقتصادي وفق الاتفاقات الموقع عليها.

5- العملة الأوروبية الموحدة: ويطلق عليها اليورو أو الأكوا وهي عبارة عن سلة عملات تتكون من أوزان الأهمية الاقتصادية لعملات الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي.

¹ حسين بورغدة، حنان درحمون، مداخلة بعنوان: "تجربة الاتحاد الأوروبي في مواجهة أزمة الديون السيادية باليونان"، الملتقى الدولي الثامن حول: إدارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، يومي 7-8 ماي 2013، ص3.

² فريد راغب النجار، مرجع سابق، ص ص 27-30.

6- بنك الاستثمار الأوروبي: يعمل بنك الاستثمار الأوروبي كبنك مستقل للاتحاد الأوروبي للتعامل مع القطاع الخاص والقطاع الحكومي والعام عن طريق تقديم القروض والضمانات لتحقيق التنمية المتوازنة داخل الاتحاد الأوروبي.

7- معهد النقد الأوروبي: تم تأسيسه في 1-1-1994م وفق كل من اتفاقية ماستريخت في هولندا وبروتوكول إنشاء المعهد ومن مهامه مايلي:

✓ يحقق التعاون بين دول الاتحاد الأوروبي في مجالات السياسات النقدية خلال المرحلة الثانية للاتحاد لضمان استقرار الأسعار.

✓ الاعداد للمرحلة الثالثة للاتحاد الأوروبي.

8- المنظومة المالية الأوروبية: أنشأت بغرض تقريب العلاقات والسياسات النقدية بين الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي وتتكون المنظومة المالية الأوروبية من 3 عناصر أساسية:

✓ العملة الأوروبية الموحدة كرسيد لل عملات النقدية في الدول الأعضاء.

✓ معدل سعر الصرف وآلية التدخل والتبادل.

✓ تسهيلات ائتمانية متنوعة لدعم عملية التبادل والإحلال.

9- البرلمان الأوروبي: يعتبر بمثابة هيئة ممثلة لبرلمان الدول الأوروبية الأعضاء وتوجد مع البرلمان لجنتين للاستشارات والتطوير وللبرلمان الحق في اتخاذ القرارات والاشتراك في مناقشة القرارات والمقترحات المقدمة من الدول الأعضاء، وكان الاتحاد الأوروبي قد أنشئ على أساس 3 محاور:

✓ المجتمع الأوروبي EC

✓ السياسات الخارجية والأمن الأوروبي.

✓ التعاون بين الدول الأوروبية في الشؤون التشريعية والسياسات الداخلية.

10- الوكالة الأوروبية (EC) European commission : تعتبر الجهاز التنفيذي للاتحاد الأوروبي.

11- المجلس الأوروبي European Council: ويضم رؤساء الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي

ويختص المجلس بتحديد النظام السياسي العام للاتحاد وهو يوفر الخطوط العريضة للسياسات الاقتصادية والاجتماعية والساسة الخارجية.

ويجتمع المجلس الأوروبي مرتين في السنة ويحضر رئيس الاتحاد الأوروبي اجتماعات المجلس الأوروبي ولكن ليس له حق الفيتو.

12- شبكة المدفوعات داخل الاتحاد النقدي والاقتصادي: وهي تختص بالمدفوعات الكلية داخل منطقة

الاتحاد النقدي وذلك لتطبيق السياسة النقدية ويطلق عليها TARGET .

الفرع الثالث: أهداف الاتحاد الأوروبي

يُمثل الاتحاد الأوروبي قوة اقتصادية هائلة تؤثر على موازين القوى العالمية في شتى المجالات الاقتصادية وتجارية كانت أو نقدية أو مالية، ومن بين أهداف معاهدة الاندماج والتكتل للدول الأوروبية ما يلي:

1

- ✓ تحقيق الوحدة الاقتصادية والسياسية والعسكرية لدول أوروبا.
- ✓ إقامة اتحاد نقدي، وإنشاء المؤسسة النقدية الأوروبية والتي تتحول إلى بنك مركزي يتولى إصدار عملة أوروبية موحدة.
- ✓ إقامة اتحاد سياسي يتم بموجبه صياغة سياسات خارجية و عسكرية مشتركة باسم الاتحاد الأوروبي.
- ✓ تبني سياسات تعليمية وصحية وثقافية وبحثية مشتركة.
- ✓ تحقيق وحدة اقتصادية تتمثل في إزالة جميع القيود المفروضة على تحركات السلع والخدمات ورؤوس الأموال والتكنولوجيا والعمالة بين دول الاتحاد الأوروبي.
- ✓ منح المواطنة الأوروبية والتي يتمتع بمقتضاها أي مواطن أوروبي بحق التصويت في الدولة الأوروبية التي يقيم فيها، ويتحرك من دولة لأخرى دون جواز سفر، ويتمتع بالمساعدة الدبلوماسية من أي سفارة أوروبية.
- ✓ إقامة البرلمان الأوروبي، الذي يتولى تقديم استشارات مختلفة في مجالات مختلفة، صحية، بيئية وتجارية.

المطلب الثالث: الاتحاد النقدي الأوروبي "منطقة اليورو": النشأة، التطور ومعايير الانضمام

تعتبر البداية الحقيقية والعملية لفكرة إنشاء العملة الأوروبية الموحدة اتفاقية ماستريخت التي وقعتها 15 دولة أوروبية في 07 فيفري 1992 وهي: النمسا، بلجيكا، فنلندا، فرنسا، ألمانيا، إيرلندا، إيطاليا، لوكسمبورغ، هولندا البرتغال، أسبانيا، انجلترا والدانمرك، السويد، اليونان، فمن هذا التاريخ بدأت أوروبا حملتها في تحقيق الوحدة النقدية وتأسيس مؤسسة النقد الأوروبية لتتحول فيما بعد إلى البنك المركزي الأوروبي.

الفرع الأول: مراحل التحول للوحدة النقدية الأوروبية:

حددت معاهدة "ماستريخت" الطريق نحو بناء منطقة الأورو من خلال إلزام مؤسسات الاتحاد الأوروبي ببناء المنظومة النقدية الأوروبية خلال التسعينيات من القرن الماضي، والقيام بالإجراءات الخاصة بالأطر التشريعية والمؤسسية لطرح العملة الموحدة، وتم الاتفاق بين الدول الأعضاء على ثلاث مراحل يتم من خلالها

¹عابد شريط، "دراسة تحليلية لواقع وآفاق الشراكة الاقتصادية الأورو - متوسطية - حالة دول المغرب العربي"، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر، 2003 - 2004، ص: 70-71.

التحول إلى استخدام الأورو في الحياة اليومية هي:¹

المرحلة الأولى: بدأت في 01 جويلية 1991 لتنتهي في ديسمبر 1993، تمثلت أهداف هذه المرحلة في السعي نحو تهيئة المناخ الاقتصادي في الاتحاد الأوروبي، خاصة فيما يتعلق بالسياسات الاقتصادية الكلية، ولعب مجلس الوزراء دورا بارزا في إحداث التقارب والتنسيق المنشود بين السياسات النقدية والمالية للدول الأعضاء.

المرحلة الثانية: هي المرحلة التي بدأت في أول جانفي 1994 وضلت سارية إلى غاية 1998، حيث شهدت هذه المرحلة العديد من الإنجازات على صعيد بناء أسس الوحدة النقدية الأوروبية وعلى الأخص وضع التشريعات اللازمة لمنع البنوك المركزية الوطنية من القيام بأنشطة التمويل للقطاع العام في الدول الأعضاء، وإلغاء المعاملة التفضيلية التي تتمتع بها وحدات القطاع العام من المؤسسات المالية، واعتبرت كمرحلة تمهيدية لبدء الاتحاد النقدي الأوروبي من خلال إنشاء مؤسسة النقد الأوروبية التي تعتبر كنواة البنك المركزي الأوروبي، تتلخص وظيفتها في التنسيق بين الدول الأعضاء عند اتخاذ سياسات نقدية داخلية من أجل الحفاظ على استقرار الأسعار. وتم خلال هذه المرحلة تحديد الدول الأعضاء في الأورو، وهي الدول التي استكملت شروط الانضمام، كما تم إنشاء النظام الأوروبي للبنوك المركزية والبنك المركزي الأوروبي وقامت الدول الأعضاء بإجراء بعض التعديلات التشريعية، والتصديق على تشريعات التحول إلى اليورو، كما تم اتخاذ الترتيبات الخاصة بسك الوحدات المعدنية وإصدار الأوراق النقدية للأورو.

المرحلة الثالثة: وتبدأ هذه المرحلة في أول جانفي 1999 لتنتهي في جوان 2002، تميزت باعتماد الأورو بشكل فعلي كعملة رسمية، وشهدت انضمام الدول التي حققت معايير التقارب إلى منطقة الأورو، وتتميز هذه المرحلة مرحلتين فرعيتين هما:

من جانفي 1999 إلى جانفي 2002 : تميزت بداية هذه المرحلة بميلاد اليورو وتحديد سعر التبادل بين اليورو والعملات المشاركة فيه، وخلال هذه المرحلة تم استخدام اليورو كوحدة حسابية فقط دون أن تكون في صورة عملة ورقية حقيقية في التداول، وتم استخدامها في تسوية التعاملات بين البنوك وفي البورصة، كما تم إصدار السندات الحكومية خلال هذه الفترة بالأورو، وبالذات التي سوف تستحق بعد جانفي 2002.

وفي هذه المرحلة تم التحول بصورة جزئية إلى الأورو اختياريا، وأطلق على هذه المرحلة مرحلة التعامل المزدوج، حيث يمكن استخدام اليورو أو العملة الوطنية دون أي تمييز مع الأخذ بعين الاعتبار أن كل عملة وطنية في هذه الفترة ما هي إلا تسمية لاستخدام اليورو أو العملة الوطنية.

¹ عماد يونس، وحدة النقد الأوروبية "تاريخ، أهداف ومؤثرات على الاقتصاد العالمي وعلى العالم العربي"، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2005، ص 75.

خلال هذه الفترة الانتقالية لعب الأورو دور العملة المصرفية أي أن استخدامه كان مقصوراً على العمليات المصرفية وتعاملات النقد الأجنبي ولم يتم تداوله في صورة عملة ورقية أو معدنية.¹

من جانفي 2002 جوان 2002: يتم في هذه المرحلة سحب الأوراق النقدية والقطع المعدنية الوطنية للدول المشاركة في الأورو وطرح الأوراق النقدية والقطع المعدنية للأورو للتداول في الحياة اليومية، وتقوم الحكومات والمؤسسات بدفع أجور العمال بالأورو وكذلك تحديد أسعار السلع وتسديد الضرائب بالأورو.

ويصبح للأورو الصفة القانونية في 30 جوان 2002 كحد أقصى مما يعطي شيء من المرونة النسبية وقد أعطت فترة 10 سنوات بالنسبة للأعوان الاقتصاديين لتحويل العملات الوطنية في البنوك إلى الأورو.²

الفرع الثاني: معايير الانضمام إلى منطقة اليورو

في إطار السعي نحو تعزيز التكامل الاقتصادي و النقدي بين دول المجموعة الأوروبية فقد تم التوقيع على معاهدة ماستريخت في هولندا فيفري 1992 حيث دخلت الاتفاقية حيز التنفيذ اعتباراً من نوفمبر 1993، وقد وضعت هذه المعاهدة شروط التحول للعملة النقدية الأوروبية، وهي الشروط التي يجب توافرها في الدول الأوروبية التي تريد الانضمام إلى منطقة اليورو³، وهذه الشروط هي :

✓ **معدل التضخم :** تم الاتفاق على أنه يتعين على الدول الراغبة في الانضمام إلى الوحدة النقدية تحقيق درجة عالية من الاستقرار في الأسعار ، بحيث يجب أن لا يزيد معدل التضخم في الدولة عن 1.5% فوق متوسط معدلات التضخم في أكثر ثلاث دول ذات مستويات الأسعار المستقرة وذلك في السنة السابقة لفترة الاختبار إلا أن الانتقاد الذي وجه لهذا المعيار هو أن قيمته المعيارية تعتبر متغيرة ، لذلك استقر القرار على نسبة تضخم لا تتجاوز 2.7 %.⁴

¹ أوكار غولار، "انعكاسات إصدار العملة الأوروبية الموحدة" اليورو على اقتصادات البلدان العربية الأعضاء في منظمة المؤتمر الإسلامي"، مجلة التعاون الاقتصادي بين الدول الإسلامية، 2003، ص 19.

² فاروق تشام، "النظام النقدي الأوروبي والوحدة النقدية اليورو وأثاره على الاقتصاد الجزائري"، الملتقى الدولي الأول حول اليورو واقتصاديات الدول العربية: فرص وتحديات، جامعة الأغواط ، الأغواط، 18 . 19 أبريل 2005، ص 474.

³ محمد زيدان، رشيد دريس، "اليورو و النظام الاقتصادي العالمي -رهانات و تحديات -"، الملتقى الدولي الأول حول اليورو واقتصاديات الدول العربية: فرص وتحديات، جامعة الأغواط ، الأغواط، 18 . 19 أبريل 2005، ص 43.

⁴ سليمان ناصر ،مداخلة بعنوان: "اليورو و أثاره على الاقتصاد الجزائري"، الملتقى الدولي حول :اليورو و اقتصاديات الدول العربية -فرص وتحديات، جامعة الأغواط ، الأغواط، 18 . 19 أبريل 2005، ص 209.

✓ **سعر الصرف** : يجب أن تتحرك قيمة العملة في الحدود المسموح بها و احترام آلية ضبط أسعار صرف العملات لدول الإتحاد لفترة لا تقل عن سنتين و ذلك دون اللجوء الى تخفيض سعر العملة مقابل أي عملة من الدول الأخرى المنتمية إلى الإتحاد.¹

✓ **أسعار الفائدة** : يجب ألا تتجاوز أسعار الفائدة طويلة الأجل في الدولة 2% عن متوسط هذا المعدل في في أكثر ثلاث دول تتمتع بالإستقرار في الأسعار.²

✓ **نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي**: نظرا لأهمية الدين العام وخطورته في آن واحد اشترطت اشترطت معاهدة ماستريخت أن لا تتجاوز نسبة إجمالي الدين العام للدولة 60 بالمائة من ناتجها المحلي الإجمالي، إلا إذا كانت هذه النسبة تتجه نحو الانخفاض وتقرب من النسبة المعيارية بسرعة مرضية، 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 %، إيرلندا 103 %، إيطاليا 101 %.³

✓ **نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي**: اشترطت معاهدة ماستريخت أن لا تتجاوز نسبة العجز السنوي للموازنة في الدولة حدود 3 بالمائة من ناتجها المحلي الإجمالي،⁴ وبعد توقيع معاهدة ماستريخت وجد أن البعض من دول الاتحاد الأوروبي استطاعت تحقيق هذا المعيار وهي الدانمرك وفرنسا وإيرلندا ولوكسمبورغ والمملكة المتحدة في حين حققت دول أخرى نسبة قريبة من النسبة المعيارية وهي ألمانيا 3.3 %، هولندا 3.6 بالمائة. أما الفئة الثالثة من الدول فقد حققت نسبة عجز مرتفعة مثل اليونان 18% إيطاليا 10.5 %، وهو الأمر الذي أدى إلى التزام بعض الدول بتطبيق برامج اقتصادية على المدى المتوسط تتضمن مجموعة من السياسات للاقترب إلى المعيار المحدد في معاهدة ماستريخت.

وتطبيقاً لهذه المعايير واستناداً إلى نصوص اتفاقية ماستريخت تم قبول جميع البلدان المرشحة لعضوية الاتحاد الاقتصادي والنقدي باستثناء اليونان، فأصبح عدد أعضاء الاتحاد 11 دولة. أما الدول التي لم تتقدم

¹ - بن منصور عبد الله، مداخلته بعنوان: "أثر اليورو على المنطقة العربية"، الملتقى الدولي حول: اليورو و اقتصاديات الدول العربية -فرص وتحديات، جامعة الأغواط، الأغواط، 18 . 19 أبريل 2005، ص:313.

² قراوي أحمد الصغير، مداخلته بعنوان: "انعكاس اليورو على المعاملات المالية و التجارة الخارجية"، الملتقى الدولي حول: اليورو و اقتصاديات الدول العربية -فرص وتحديات -، جامعة الأغواط، الأغواط، 18 . 19 أبريل 2005، ص:271.

³ سامية مقعاش، مداخلته بعنوان: "العملة الأوروبية الموحدة و انعكاساتها على ميزان المدفوعات الجزائري"، مذكرة ماجستير "غير منشورة"، في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد دولي، جامعة الحاج لخضر باتنة، 2006-2007، ص:35.

⁴ صفوت عبد السلام عوض الله، "الوحدة النقدية الأوروبية وأثرها على الاقتصاد المصري"، دار النهضة العربية، الإسكندرية، 2001، ص:19.

بطلب العضوية فهي السويد والدانمرك* وبريطانيا. وتعامل عملاتها معاملة العملات الأخرى كالدولار من حيث أسعارها التعادلية مقابل اليورو.

الفرع الثالث: تطور منطقة اليورو:

في اجتماع للمجلس الأوروبي في ماي 1998 تم تحديد قائمة الدول التي استوفت شروط الانضمام إلى الوحدة النقدية من بين 15 دولة المكونة للاتحاد الأوروبي، حيث اختيرت 11 دولة من بين هذه الدول الخمسة عشر الأعضاء أطلق عليها تسمية دول الموجة الأولى وهي: فرنسا، ألمانيا، إيطاليا، إسبانيا، البرتغال، إيرلندا فنلندا، هولندا، بلجيكا، لكسمبورغ والنمسا التي تشكل النواة الأولى لهذه العملة، بينما بقيت أربعة دول لم تنضم إلى الاتحاد النقدي الأوروبي وهي: الدانمرك، اليونان، السويد وبريطانيا والتي عازمت على الاحتفاظ بعملاتها الوطنية، وقد استبعدت اليونان من العضوية لعدم استيفاء الشروط الاقتصادية والنقدية المطلوب توفرها، بينما فضلت الدول الثلاث الأخرى التريث والانتظار، ويمكنها الانضمام إلى الاتحاد في وقت لاحق حين تستكمل شروط الانضمام وعندما تكون مستعدة لذلك.

ثم بدأت منطقة اليورو بالتوسع:¹

✓ **انضمام اليونان:** 01 جانفي 2001 لتصبح العضو الثاني عشر في منطقة الأورو.

✓ **انضمام سلوفينيا:** في 01 جانفي 2007 لتصبح الدولة الثالثة عشر في منطقة الأورو.

✓ **انضمام كل من قبرص ومالطا:** في 01 جانفي 2008 بعد قرار المجلس الأوروبي في 10 جويلية 2007 بتحقيق كل من مالطا وقبرص لمعايير الوفاق المنصوص عليها في اتفاقية ماستريخت، ليصبح عدد دول منطقة الأورو خمسة عشر دولة.

✓ **انضمام سلوفاكيا:** في 01 جانفي 2009 تبعا لقرار المجلس الأوروبي في 08 جويلية 2008 بتحقيقها لمعايير التقارب، لتصبح سلوفاكيا العضو السادس عشر في الاتحاد النقدي الأوروبي.

✓ **انضمام استونيا:** في 01 جانفي 2011 أصبحت استونيا الدولة السابعة عشر من دول الاتحاد الأوروبي التي انضمت إلى منطقة الأورو، وتعتبر الدولة الخامسة من الدول المنضمة في 2004 إلى الاتحاد والتي اعتمدت العملة الموحدة بعد كل من سلوفينيا، مالطا وقبرص وسلوفاكيا.

✓ **انضمام لاتفيا:** في 01 جانفي 2014 وهكذا أصبح عدد الدول في منطقة اليورو 18 دولة من أصل

28 دولة مكونة للاتحاد الأوروبي وبالتالي بقيت عشرة دول من دول الاتحاد خارج منطقة الأورو.¹

* -الدانمرك رفضت في استفتاء جرى في 2 جوان 1992 التوقيع على معاهدة ماستريخت إلا أنها وافقت فيما بعد عليها في ماي 1993

¹ عبد الكريم عبيدات، علي بوعمامة، "مستقبل الاتحاد النقدي الأوروبي في ظل أزمة الديون الأوروبية"، الملتقى الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، المركز الجامعي بالوادي، يومي 26 و 27 فيفري 2011، ص ص 6-7.

المبحث الرابع: أزمة منطقة اليورو.

تعتبر أزمة الديون السيادية الحالية التي مست بعض الاقتصاديات الأوروبية أخطر أزمة تضرب منطقة اليورو وأكبرها أثرا منذ إنشاء العملة الأوروبية الموحدة اليورو، وهي بذلك تمثل اختبارا حقيقيا لوحدة النقد الأوروبية فيما يخص صمودها أمام التغيرات والتأثيرات الداخلية والخارجية. ونتيجة للمكانة الكبيرة التي تحتلها اقتصاديات منطقة اليورو بالنسبة للاقتصاد الدولية، وعلاقاتها التجارية والمالية الكبيرة معها، فإن أي تغير يصيب هذه المنطقة يؤدي إلى التأثير على كافة الاقتصاديات الأخرى الفاعلة في الاقتصاد العالمي، وينتقل هذا التأثير عبر العديد من القنوات التي تربطها بين الاقتصاديات المحلية والعالم الخارجي، وسنحاول خلال هذا المطلب التطرق أولا إلى أهم معابر تدويل أزمة الرهن العقاري إلى منطقة اليورو ثم سنتطرق إلى جذور أزمة منطقة اليورو ومراحل تطورها وأهم تداعياتها، وفي الأخير سنتطرق إلى أهم الحلول المقترحة للخروج من هذه الأزمة.

المطلب الأول: معابر تدويل الأزمة المالية العالمية إلى منطقة اليورو

لقد تطورت العلاقات الاقتصادية الحديثة بين الولايات المتحدة وأوروبا منذ الحرب العالمية الثانية، وتوسع الجماعة الأوروبية فأصبحت أكثر تعقيدا وترابا، وتغطي عدد متزايد من التجارة والأنشطة المالية والنقدية لتحقيق عدة فوائد، إلا أن زيادة الترابط الاقتصادي يجلب معه إلى جانب الفوائد تحديات جمة لعل أهمها تداعيات الأزمة المالية العالمية الراهنة.

الفرع الأول: معبر الاسواق المالية وانتقال الأزمة لدول منطقة اليورو

بفعل العولمة المالية والترابط بين الولايات المتحدة الأمريكية والاتحاد الأوروبي هناك كميات كبيرة من الأموال والمتحصلات من دخل الأصول تتدفق بينهما، بما في ذلك الاستثمارات المباشرة وغير المباشرة والأوراق المالية الحكومية ففي 2009 تدفقت 239.5 مليار دولار إلى الولايات المتحدة من الدخل المكتسب على الأصول التي يحتفظ بها سكان الاتحاد الأوروبي، كما تدفقت 190.7 مليار دولار إلى الاتحاد الأوروبي باعتباره الدخل المكتسب على الأصول التي عقدت في الولايات المتحدة بالإضافة إلى ذلك تدفق صافي 6.4 مليار دولار إلى الولايات المتحدة كتحويلات من جانب واحد في عام 2009،² ونظرا لأن دول الاتحاد الأوروبي من الدول شديدة الانكشاف تجاه الولايات المتحدة انتقلت تداعيات الأزمة المالية الراهنة إليها، فبمجرد حدوث البوادر الأولى للأزمة تعرضت العديد من البنوك لخسائر الأمر الذي أدى إلى انتشار المخاوف بين البنوك من الاقتراض

¹ وكالة الأنباء الكويتية "كونا"، انضمام جمهورية لاتفيا رسميا لدول منطقة اليورو، مقال منشور على الموقع الإلكتروني: <https://www.kuna.net.kw/ArticleDetails.aspx?id=2353341&language=ar>، نشر يوم 2014/01/01، على الساعة 01:39،

أطلع عليه يوم 2014/03/16، على الساعة 06:16.

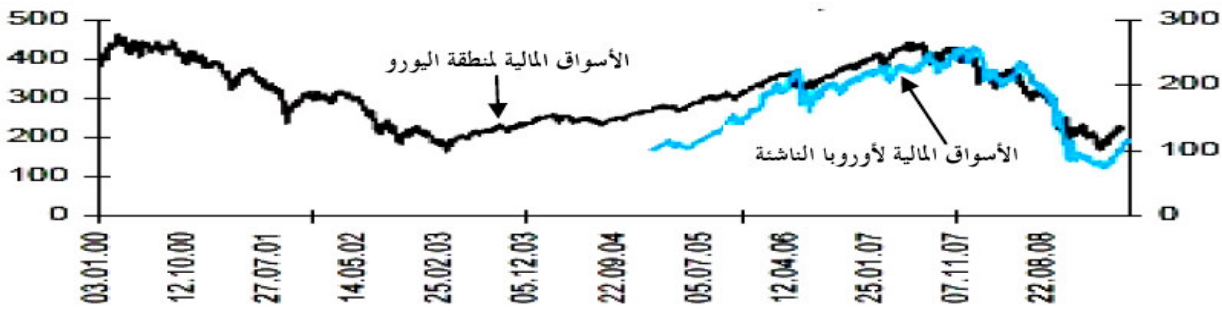
² - William H. Cooper, EU-U.S. Economic Ties: Framework Scope and Magnitude, Congressional Research Service, January 27, 2011, p 6.

، وتراجعت معدلات تقديم الائتمان فيها، الأمر الذي دفع البنوك المركزية لضخ المزيد من الأموال في أسواق المال لتقليل حدة هذه الأزمة.

ونظرا للارتباط القوي بين الأسواق المالية الأمريكية و الأوروبية-خاصة منطقة اليورو- ، فبمجرد بداية انهيار مؤشر داون جونز الأمريكي ، مس هذا الانخفاض مؤشرات الأسواق في منطقة اليورو.

الشكل رقم (1-2): التقلبات في الأسواق المالية لمنطقة اليورو بفعل أزمة الرهن العقاري الأمريكية

2009/2000



Source: European Commission, **European Economy: Economic Crisis in Europe Causes Consequences and Responses**, 7-2009, Luxembourg, 2009, p12.

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه الانخفاض المسجل في الأسواق المالية لدول منطقة اليورو منذ بداية الأزمة الأمريكية بسبب الارتباط الكبير بين السوقيين الماليين ، بالإضافة إلى معدلات الانفتاح المالية الشديدة بينهما.

الفرع الثاني:معبر سوق النقد " الارتباط الدولار " وانتقال الأزمة لدول منطقة اليورو

سوق النقد جزء من أسواق المال وفيه تتداول الأدوات المالية قصيرة الأجل وفي مقدمتها العملات، وهذا السوق أكثر عرضة للتأثر من غيره بالأزمة الاقتصادية العالمية ، فالدولار الأمريكي من أهم العملات المتداولة فيه، وقد سجلت قيمته في احتياطات العملات العالمية انخفاضا كبيرا في أقل من عشرة أعوام، فقد كانت في منتصف عام 2008 تشكل 62.4% فقط من العملات التي تحتفظ بها البنوك المركزية مقارنة بنحو 71.2% في نهاية عام 2000 وخلال الفترة ذاتها ارتفع نصيب اليورو الأوروبي من 18% إلى 27% على المستوى العالمي.¹ وتحتفظ البنوك المركزية الأوروبية باحتياطات كبيرة من الدولارات الأمريكية لتلبية احتياجاتها من السلع والخدمات المستوردة بذلك يستولي الدولار على ثلثي احتياطات النقد الأجنبي في العالم و80% من مبادلات سعر الصرف الأجنبي ، وبالتالي يعتبر الدولار اوسع عملة في التداول حيث تتم به معظم معاملات التجارة الدولية ، إذ أن أكثر من 50% من صادرات العالم يتم دفع قيمتها بالدولار بما فيها البترول، إذ تسعر كافة دول منظمة الدول المصدرة للنفط (الأوبك) نفطها بالدولار الأمريكي، وفي الجملة يصل حجم التداول بالدولار حول

¹ بوصبيح صالح رحيمة، مرجع سابق، ص120.

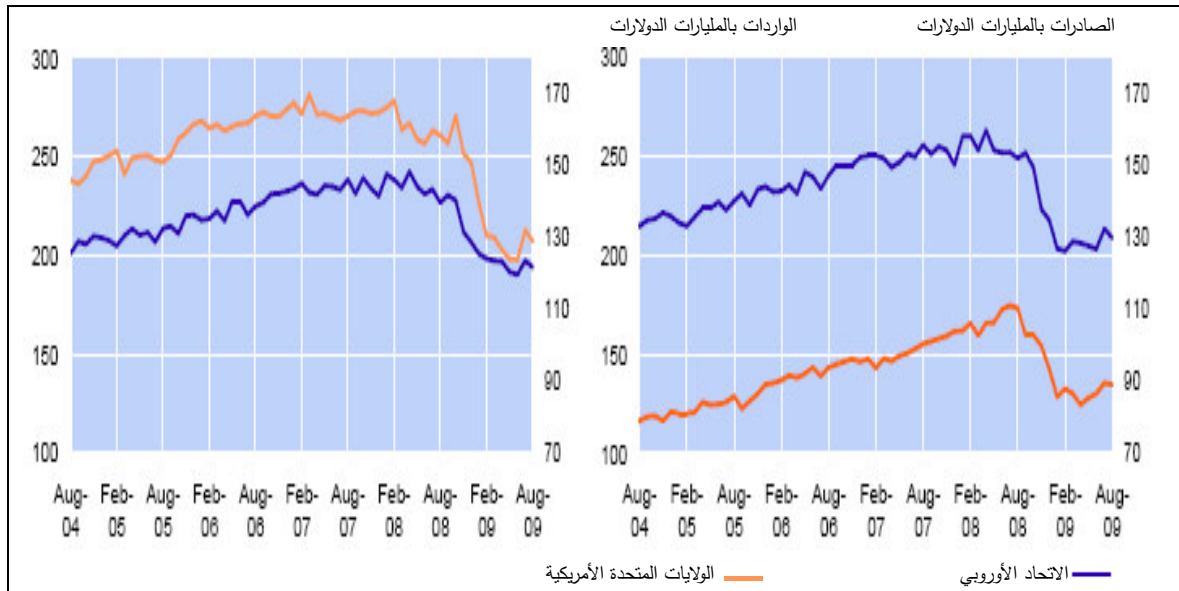
العالم حوالي ثلاثة ترليونات، الأمر الذي يجعل أي تذبذب واضطراب في سعر الدولار ينعكس على أسعار السلع والخدمات.¹

الفرع الثالث: معبر الصفقات التجارية وانتقال الأزمة لدول منطقة اليورو

لقد كان لانخفاض الطلب العالمي على السلع الاستهلاكية الناتج عن الركود الذي تعاني منه اقتصاديات دول العالم بسبب الأزمة المالية، إضافة إلى تدهور القروض الموجهة لتمويل التجارة الدولية بسبب تشديد معايير الإقراض للحد من تدهور ملاءة البنوك، آثار واضحة على تدهور معدل نمو التجارة العالمية ومنها الأوروبية حيث عرفت تجارة دول الاتحاد الأوروبي عامة ودول منطقة اليورو خاصة تدهورا بسبب انخفاض الطلب العالمي وبخاصة الأمريكي على السلع الأوروبية، حيث يشير الشكل رقم (02) أنه في الوقت الذي انخفضت في الواردات الأمريكية (منتصف عام 2008) انخفضت بذلك الصادرات الأوروبية، هذا يعني أن انخفاض الطلب الأمريكي على السلع الاستهلاكية الأوروبية ساهم في تدهور تجارة الاتحاد الأوروبي، مع العلم أن صادرات الاتحاد الأوروبي إلى الولايات المتحدة الأمريكية تمثل حوالي 23% من إجمالي صادراته إلى العالم² حيث يوضح الشكل أدناه أن تدهور تجارة الولايات المتحدة الأمريكية سواء صادرات أو واردات تبعه تدهور في تجارة الاتحاد الأوروبي وهذا لارتباط الاقتصاد الأوروبي بالاقتصاد الأمريكي.

الشكل رقم (03-01) : الصادرات والواردات الأوروبية والأمريكية إلى العالم الخارجي

خلال (2009-2004)



Source : Catheriene Kappel, Julia Wors, The impact of the globe recession in europe –The role of internationale trade, Working paper for for the SUERF/BWG Conference and Special OeNB East Jour Fixe “Contagion and Spillovers –New Insight from the crisis, held on Febraury 12th, 2010, Vienna, Austria, p 03.

¹ المرجع السابق، ص 120.

² Frantisek Nemth, Economic Crisis in Europe –The impact on economic activity, working paper 2010, p 02.

الجدول رقم (1-5): التجارة الخارجية بين الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة الأمريكية

الوحدة: مليون يورو، %

الفترة	استيراد	النسبة من إجمالي واردات الاتحاد الأوروبي %	تصدير	النسبة من إجمالي صادرات الاتحاد الأوروبي %	الميزان
2006	175.547	13.0	269.144	23.2	93.598
2007	181.739	12.7	261.477	21.1	79.738
2008	186.771	11.9	250.124	19.1	63.353
2009	159.177	13.2	205.538	18.7	46.361
2010	169.310	11.4	242.175	18.0	72.865
2010	38.868	11.7	52.969	18.0	14.101
	43.361	11.6	60.777	18.1	17.416
	42.788	11.0	64.051	18.2	21.263
	44.292	11.1	64.378	17.6	20.085

المصدر: بوصبيع صالح رحيمة، التكتلات الاقتصادية في ميزان الأزمة العالمية-دراسة حالة اليونان ضمن التكتل الاقتصادي، مذكرة ماجستير (غير منشورة)، جامعة بسكرة، 2010/2011، ص125.

عبر هذه القنوات السابقة الذكر انتقلت الأزمة المالية العالمية من أزمة مالية واقتصادية أمريكية إلى أزمة مالية واقتصادية أوروبية، لكن كيفية تأثر دول الاتحاد الأوروبي تختلف من دولة لأخرى وهذا ما يعتمد على¹:

- 1- حجم القطاع المالي للدول: فالبلدان التي تمتلك قطاع مالي واسع كالمملكة المتحدة وإيرلندا ولوكسمبورغ كانت أكثر عرضة للاضطرابات المالية، وهذا نتيجة للتداول الواسع للأوراق المالية الأمريكية في أسواقها؛
- 2- مدى تبعية الاقتصاد لقوة التصدير: فالبلدان التي تعتمد على قوة التصدير والمسجلة لفائض في ميزانها التجاري، كانت أكثر عرضة لانكماش في اقتصادياتها، كألمانيا وهولندا والنمسا؛
- 3- مدى اتساع أسواق العقارات في هذه الدول: إذ لوحظ منذ أكثر من عشر سنوات اتساع سوق العقارات في كل من المملكة المتحدة، فرنسا، إيرلندا ودول البلطيق وبالتالي فانخفاض أسعار العقارات الحق أضرار باقتصاديات هذه الدول.

المطلب الثاني: أزمة منطقة اليورو جذورها، مظاهرها.

الفرع الأول: تعريف أزمة منطقة اليورو.

تعتبر أزمة منطقة اليورو من أهم مظاهر الأزمة العالمية الأخيرة، نتجت عن تغير ظروف الاقتصاد العالمي وأهم مؤشرات أدائه الكلية، والتي سمحت بتأثر بعض الاقتصاديات الأوروبية الهشة بشكل كبير، وتأثر الأداء الكلي لمنطقة اليورو بالتبعية، حيث يعاني الاقتصاد الأوروبي منذ سنة 2009 صعوبات كبيرة، تمثلت أساسا في ارتفاع قيم الديون السيادية لعدد من الدول المنظمة إلى اليورو، بالإضافة إلى وصول العديد من مؤشرات

¹ يحي مصلة، خلوفي عائشة، "جهود الاتحاد الأوروبي في مواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية 2008 على اقتصاديات دوله"، الملتقى الدولي الثامن حول: إدارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، يومي 08/07 ماي 2013 ص6.

اقتصادياتها الكلية إلى أرقام حرجية، مثل: معدلات البطالة، معدلات التضخم، أسعار الصرف، ... الخ. ولذلك تعتبر أزمة الديون السيادية التي تعيشها منطقة اليورو أكبر اختبار لمدى صمود العملة الأوروبية أمام التقلبات الاقتصادية الداخلية والخارجية، وتمثل امتحانا مهما لمدى سلامة النموذج الأوروبي في التعاون الاقتصادي. حيث كشفت هذه الأزمة عن العديد من الأخطاء والعيوب التي تصاحب أي مسعى تكاملي، والتي لم تكن تؤخذ في موضع الاهتمام من قبل.

ولهذا يمكن اعتبار مما سبق أن أزمة منطقة اليورو هي أزمة ناتجة عن الارتباط المتواجد بين كل من الولايات المتحدة والدول الأوروبية بالإضافة إلى أزمة الديون السيادية التي ظهرت في دول الاتحاد الأوروبي ولذلك استوجب تعريف كل من الديون السيادية وأزمة الديون السيادية.

أولاً: تعريف أزمة الديون السيادية:

1_ تعريف الديون السيادية

شاع استخدام مصطلح الديون السيادية sovereign debts خلال الأزمة الاقتصادية، فعندما تقوم حكومات دول العالم بإصدار سنداتها فإنها تكون دائماً أمام خيارين الأول: أن تقوم بإصدار هذه السندات بعملتها المحلية، وغالباً ماتكون هذه السندات موجهة نحو المستثمرين في السوق المحلي وفي هذه الحالة يسمى الدين الناجم عن عملية الإصدار "الدين الحكومي" "government debt"، أو أن تقوم الحكومة بإصدار 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

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 القائمة. -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 للسداد" ما يؤدي في النهاية بالدولة إلى توقف عن خدمة ديونها وإعلان عجزها أو حتى إفلاسها.²

الفرع الثاني: جذور أزمة منطقة اليورو

البداية الفعلية لتأثر دول الاتحاد الأوروبي بأزمة الرهون العقارية الأمريكية كانت حينما قرر بنك BNP Paribas في صيف 2007 تجميده لمستحقات ثلاثة صناديق استثمارية، بسبب عدم قدرتها على تقييم

¹ رواق خالد، "أثر أزمة الديون السيادية على واقع ومستقبل الوحدة النقدية الأوروبية"، مذكرة ماجستير "غير منشورة"، جامعة محمد خيضر - بسكرة، 2012-2013، ص 58.

² المرجع السابق، ص 59.

المنتجات الهيكلية. ونتيجة لهذا فقد ارتفعت مخاطر الإقراض بين البنوك بشكل كبير، وانعكس هذا على ارتفاع أسعار الفائدة على القروض قصيرة الأجل، ولكن هذا لم يكن كافياً لتحذير الاقتصاديين والقائمين على السياسات الاقتصادية بوقوع أزمة نظامية في المرحلة الموالية. غير أن معاناة العديد من البنوك والمؤسسات المالية في الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا من صعوبات تمويلية كبيرة، أدى إلى دق ناقوس الخطر وإعلان الإنذار بوجود بوادر أزمة نظامية في الاقتصاد العالمي.

وعندما أعلن بنك "ليمان براذرز" إفلاسه في سبتمبر 2008 ارتفعت أسعار الفائدة بشكل كبير، وهذا ما جعل المستثمرين يتخوفون من مخاطر استثمارات المحافظ البنكية، وأصبح من الصعب على أي بنك اجتذاب أموال المستثمرين، سواء من خلال الودائع أو من خلال الأوراق المالية. وقد هذا الوضع بالمؤسسات المالية التي تعاني من صعوبات مالية إلى بيع أوراقها المالية بأسعار منخفضة وإعادة هيكلة قروضها من أجل توفير التمويل لعملياتها.

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

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

وقد نتجت عن هذه الوضعية الصعبة للقطاع البنكي العالمي والأوروبي العديد من المشاكل الكبيرة للحكومات التي كانت لديها استثمارات كبيرة في البنوك والمؤسسات المالية الاستثمارية المختلفة، نتيجة لانخفاض قيمها السوقية. وقد أدى هذا إلى انخفاض قدراتها الائتمانية، تفاقم عجزها عن الوفاء بالتزاماتها المالية تجاه المقرضين

على غرار اليونان، إيرلندا، إيطاليا،... الخ، مما ساعد على بروز أزمة الديون السيادية لبعض من دول منطقة الأورو، وتلاحقت تأثيراتها السلبية على معظم دول المنطقة الأخرى.¹

الفرع الثالث: الأسباب الفعلية لأزمة منطقة اليورو.

يقول الساسة الأوروبيون أن أزمة اليورو راجعة لعدة أسباب وليست أزمة اقتصادية ومالية بحتة، بل أيضا ذات طبيعة اجتماعية وسياسية عميقة ومن بين تلك الأسباب ما يلي:

1. الأسباب المالية والاقتصادية:²

➤ الفساد في النظام المصرفي وضعف الرقابة عليه حيث تبين أن العديد من المصارف قامت بعمليات تزوير في أسعار الفائدة وتلاعبت في أسعار الصرف وتهربت من دفع الضرائب وقدمت قروضا لمؤسسات متعثرة بدون دراسة علمية وأعطت قروضا عقارية لأفراد دون مراعاة لمستوى دخولهم ودون مراعاة للقيمة الفعلية للعقار.

➤ عدم الالتزام بما جاءت به معاهدة ماستريخت و عدم احترام ما نص عليه ميثاق الاستقرار والنمو وخاصة فيما يخص العجز في الموازنة العامة والذي يجب أن لا يزيد عن 3% من الناتج المحلي الاجمالي.

➤ الأزمة الاقتصادية الأمريكية التي تم تصديرها إلى منطقة اليورو نتيجة للتداخل في الاستثمارات المتبادلة بين الحكومات والمصارف والأفراد.

➤ الخلل في الميزان التجاري حيث خسر العديد من دول جنوب أوروبا حصصه في السوق لصالح دول الشمال كألمانيا بسبب الضعف في التنافسية والتنظيم وكذلك خسارة أوروبا لحصصها من السوق العالمية لصالح الولايات المتحدة الأمريكية بسبب انخفاض سعر الدولار لصالح الصين والهند بسبب الأسعار المنافسة.

➤ مشكلة بنية منطقة اليورو الاقتصادية حيث توجد وحدة نقدية دون وجود تشابه أو انسجام في بنية المؤسسات وبوجود اختلاف في قوانين الضرائب والتقاعد ومستوى التطور والنمو.

➤ عدم وجود مرونة في الجهاز النقدي الأوروبي حيث لايسمح للدول بصك النقود لتغطية احتياجاتها لتسهيل تجارتها وهذا دفع الدول إلى رفع الضرائب للحصول على سيولة نقدية مما أدى إلى خفض قدراتها التنافسية.

➤ التنافس بين الدول الأوروبية في كثير من الأحيان يفوق التنسيق بينها وذلك بسبب الصراع بين مراكز القرار السياسي والاقتصادي لعدم وجود هوية أوروبية موحدة ففي كثير من الأحيان يكون السعي إلى معاقبة الدول أكثر من السعي لمساعدتها.

¹ محمد يعقوبي، عبد الله عناني، مداخلته بعنوان: "أزمة منطقة اليورو على العلاقات الاقتصادية الأوروبية مع دول مجلس التعاون الخليجي"، الملتقى الدولي الثامن حول: إدارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، يومي 7-8 ماي 2013، ص4.

² عبد اللطيف درويش، "اليورو في مواجهة التحديات"، تقارير مركز الجزيرة للدراسات، 12 أغسطس 2012، ص ص 2-3.

2. الأسباب السياسية:

➤ انقسام أوروبا إلى شطرين شمالي وجنوبي وإلى دول كبيرة وأخرى صغيرة، وإلى دول مانحة وأخرى مديونة كما أن السمعة الدولية وجاذبية الاتحاد الأوروبي تأثرتا سلبا بسبب إخفاق الدول المعنية في إيجاد حلول ذات مصداقية لمشاكلها السياسية والمالية.¹

➤ أزمة الهوية داخل الاتحاد الأوروبي، حيث وفي سنة 2005م رفض الدستور الأوروبي في استفتاء في فرنسا وهولندا ، والذي كان يمثل تحديا للحفاظ على الاتحاد لأن هذين البلدين هما مؤسسا التكامل الأوروبي ولتطبيق المعاهدة فانه يتطلب التصويت الايجابي والجماعي في جميع البلدان وتفاقت هذه الأزمة عندما رفض الايرلنديين "معاهدة الدستور".²

المطلب الثالث: تطورات أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو وانتشارها:

لقد بدأت أزمة الديون السيادية مع نهاية عام 2009 وبداية 2010 حينما تراكم الدين الحكومي في ثلاث بلدان من منطقة اليورو هي : اليونان ، ايرلندا ، البرتغال ، والتي ما لبثت أن امتدت إلى عدة دول أخرى وأصبحت خطرا يهدد بالانتشار في ايطاليا واسبانيا وهما يحتلان المرتبة الثالثة والرابعة على التوالي في اقتصاد منطقة اليورو.

وفيما يلي دراسة لنماذج من الدول التي طالتها الأزمة وسيتم التركيز على اليونان باعتبارها الأكثر تضررا.

الفرع الأول : أزمة الديون السيادية في اليونان

أولا: تشخيص الخلفية الاقتصادية للاقتصاد اليوناني

1. ملامح عامة حول الاقتصاد اليوناني:

قبل الحديث عن الأزمة الاقتصادية اليونانية والولوج إلى ما يمكن أن تؤدي إليه ضغوطها المتزايدة من عواقب وخيمة تهدد بانتقال العدوى إلى بلدان الاتحاد الأوروبي وبلدان العالم العربي نستعرض بإيجاز شديد أهم ملامح الدولة اليونانية:³

➤ تقع اليونان ضمن منطقة البلقان الجنوبي في جنوب شرق أوروبا وظلت لفترة طويلة تمثل أحد البلدان الأوروبية الأساسية واستطاعت إحراز مكانة اقتصادية عالمية مرموقة.

➤ يقوم الاقتصاد اليوناني على ثلاث دعائم أساسية، هي : قطاع الخدمات ويساهم بحوالي 75,5% من الناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى أنه يستوعب 68% من قوة العمل، وقطاع الصناعة ويساهم بحوالي 20,6% من

¹ رالف بوزين ويناغوتيس كوبرانيس ومحمد المزياني، "أوروبا تبحث عن مخرج من الأزمة والأسباب تتجاوز اليورو" <http://www.betrifft.de/> عليه يوم 2014/04/29 الساعة 22:03.

² Youssef lahrach ,salwa srhraniet, salwa takarromi et charaf britel, *la crise de la zone euro et les enjeux pour l'économie marocaine*, direction des etudes economiques, 25 mai 2010, p13.

³ رمزي محمود، "الأزمات المالية والاقتصادية في ضوء الرأسمالية والإسلام"، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2012، ص ص 155-156.

الناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى أنه يستوعب حوالي 20% من قوة العمل، وقطاع الزراعة ويساهم بحوالي 3,7 من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى أنه يستوعب 12% من قوة العمل. هذا، وتبلغ نسبة البطالة حوالي 9%، وهي نسبة تمثل مؤشراً مرتفعاً مقارنة بدول الاتحاد الأوروبي الأخرى.¹

➤ وتمثل اليونان عضواً فاعلاً في كبرى المنظمات الاقتصادية الإقليمية والدولية مثل منظمة التجارة العالمية والاتحاد الأوروبي ومنطقة اليورو.

➤ وتبلغ مساحة اليونان 131990 كم مربع ويبلغ عدد السكان 11.4 مليون نسمة، أما الناتج المحلي الإجمالي فبلغ سنة 2011 في حده الأعلى 343 مليار دولار وفي حده الأدنى 339.2 مليار دولار وعلى هذا الأساس يبلغ دخل الفرد السنوي نحو 30681 دولار.

2. تشخيص الخلفية الاقتصادية لأزمة الديون السيادية في اليونان:

لقد أدى تحمس الدول الأعضاء بالاتحاد الأوروبي لاستيفاء شروط الانضمام لليورو إلى الإفراط في الاقتراض من أجل رفع معدلات النمو وتحسين الأداء الاقتصادي، وكذلك القيام بتفليق بعض مؤشرات الأداء الاقتصادي وخاصة ما يتعلق بمؤشر عجز الموازنة العامة، وهو ما جعل بعض هذه الدول تتبين أو بمعنى أصح تعلن في وقت متأخر عن حقيقة وضعها المالي. وكانت المؤشرات الحقيقية صادمة في كثير من هذه البلدان خاصة في اليونان.

فقد دخلت اليونان منطقة اليورو يوم 01 جانفي 2001 كي تتمكن من الاستدانة بأقل سعر فائدة تمنحه هذه العضوية، وقبلت فوراً بحاجز 3% المحدد لعجز الميزانية المقرر والمتفق عليه في اتفاقية ماستريخت. وتعود بدايات الأزمة حسب العالم الأمريكي ايروين ستيلاز إلى 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 غطاءً حال دون ظهورها في الميزانية باستخدام آليات يعترف بنك غولدمان ساكس حالياً بأنها كانت تقتفر إلى الشفافية المطلوبة. 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 الـ 3% من الناتج المحلي الإجمالي الذي حددته معاهدة ماستريخت. ويؤكد هايز فيرنر سن أن ذلك الرقم لم يكن له أي أساس من الواقع. وبعد أن طُبعت أوراق اليورو بزخارف يونانية ووزعت، ذكرت هيئة الإحصاء الأوروبية "يوروستات"

¹ بوالكور نورالدين، أزمة الدين السيادي في اليونان: الأسباب والحلول، مجلة الباحث، العدد 13، جامعة ورقلة، 2013، ص 59.

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 اليوروستات.¹

لقد كان حجم الدين الحكومي لليونان عند انضمامها إلى منطقة اليورو سنة 2001 مرتفعاً جداً حيث قدر 101% وهذا يعني أنها لم تستوفي معايير الانضمام المتفق عليها في اتفاقية ماستريخت والمقدرة بـ 60% الناتج المحلي الإجمالي،² إلا أنه لم يتم التصريح بالقيمة الحقيقية للعجز فقد تم إخفاء الحقيقة وتم إظهار العجز على أنه ضمن المعايير المتفق عليها.

يعتبر يوم 20 أكتوبر 2009 يوماً هاماً في تاريخ الأزمة اليونانية عندما فجر وزير المالية الجديد (جورج باباندرو) (George Papandreou) قنبلة من العيار الثقيل وذلك بإعلانه أن أرقام رئيس الوزراء السابق (كوستاس) (Kostas) غير صحيحة ولا تعكس الوضع الحقيقي للاقتصاد اليوناني وأن العجز الحقيقي في الموازنة العامة اليونانية يقدر بـ 12,8% من الناتج الإجمالي المحلي بدل 3,6%.³

بعد هذه التصريحات، بدأ حملة السندات اليونانية، بما في ذلك العديد من البنوك في منطقة اليورو، بالقلق بشأن قدرة الحكومة اليونانية على سداد ديونها، وفي ديسمبر من العام 2009، قامت وكالات التصنيف الائتماني الرئيسية (Fitch, Standard & Poor's, Moody's) بتخفيض التصنيف الائتماني للدين الحكومي اليوناني،⁴ ومما زاد الأمر تعقيداً إلى جانب المؤشرات الاقتصادية السلبية الفساد الذي ترزح تحته اليونان فحسب منظمة الشفافية الدولية في تقريرها السنوي 2010 اعتبرت اليونان أسوأ دولة مقارنة بباقي دول جنوب أوروبا، فعلى سبيل المثال بلغت نسبة التهرب الضريبي فيها 30% أي ما يعادل 3,4% من الناتج المحلي الإجمالي في حين كانت النفقات العامة مرتفعة نسبياً مقارنة بالإيرادات العامة، هذه العوامل مجتمعة جعلت اليونان تحتل المرتبة 86 من مجموع 133 دولة واعتبرت بذلك الأسوأ في الاتحاد الأوروبي.⁵ ويمكن توضيح تطور الدين الحكومي لليونان في الشكل الموالي:

¹ 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، المركز الجامعي بالوادي، يومي 26 و 27 فيفري 2011، ص 5-6.

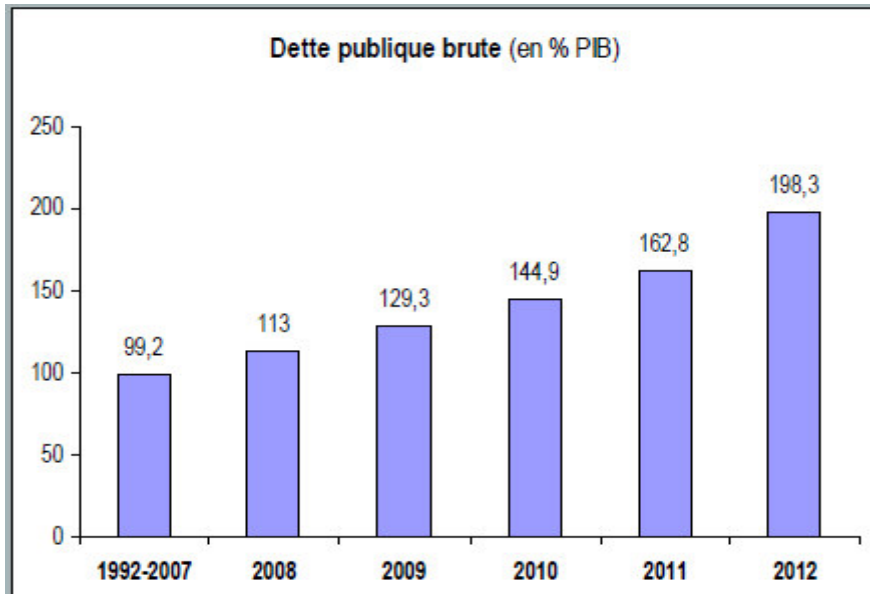
² - Muhamed Akram, The Greek Sovereign Debt Crisis: Antecedents, Consequences and Reforms Capacity, Journal of Economics and Behavioral Studies Vol. 2, No. 6, pp. 306-318, June 2011, p 307

³ - بوخاري لحلو، عايب وليد، "مستقبل الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي في ظل أزمة الديون السيادية لليونان"، الملتقى الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، المركز الجامعي بالوادي، يومي 26 و 27 فيفري 2011، ص 10.

⁴ - بن معزو محمد زكريا، "أزمة الديون السيادية في العام 2010 ومستقبل الاتحاد الأوروبي تحت ضوء نظرية منطقة العملة المثلى"، الملتقى الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، المركز الجامعي بالوادي - الجزائر، يومي 26 و 27 فيفري 2011، ص 15.

⁵ - بوخاري لحلو، عايب وليد، مرجع سابق، ص 11.

الشكل رقم (1-4): تطور الدين الحكومي لليونان



La source :Christos Triantafillou, Crise de la dette et programmes D'austérité en Grèce : impacts de l'ajustement pour les travailleurs, INE-GSEE,Bruelles,28/02/2012,p5.

لقد ارتفعت الديون السيادية اليونانية خلال الفترة من 1980 إلى 1992 من 20% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 1980 إلى 98% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 1993، وقد بقيت عند هذه المستويات خلال الفترة 1992/2007، ويرجع السبب في ذلك إلى أن أي زيادة في مستوى الدين العام كانت تغطي بالزيادة في الناتج المحلي الإجمالي،¹ ولكن مع ظهور أزمة الرهن العقاري في سنة 2008 وصل إجمالي الدين العام إلى حوالي 113 % من الناتج الإجمالي المحلي، ليصل إلى حوالي 198.3% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 2012 بزيادة تقدر بحوالي 75.48% مقارنة بسنة 2008، ويرجع السبب الرئيسي في تفاقم هذه الديون إلى الإنفاق الكبير الذي كان يفوق بكثير مستوى الدخل.

إن مشكلة الديون السيادية في اليونان مصحوبة أيضا بارتفاع في معدل البطالة وارتفاع في نسبة العجز في الموازنة العامة، حيث وصل معدل البطالة إلى نحو 10 في المائة، وعجز الموازنة إلى نحو 14 في المائة نهاية عام 2009، وهو ما يعني أن سياسات التقشف المالي كحل لمواجهة مشكلة الديون ستعمل على تعميق الأزمة أكثر، ومن ثم ليس أمام اليونان سوى الحصول على مساعدة سخية من الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي وتطبيق برنامج للإصلاح لتجاوز هذه الظروف أو إعلان الإفلاس والتوقف عن سداد الديون.²

¹ - Christos Triantafillou, Crise de la dette et programmes D'austérité en Grèce : impacts de l'ajustement pour les travailleurs, INE-GSEE,Bruelles,28/02/2012,p4.

² - تقرير مجلس الغرف السعودية، أزمة اليورو .. تداعيات على الاقتصاد العالمي أبرزها "الدولة"، الاقتصادية الإلكترونية، العدد 6095، السعودية،

حيث إن السياسات الاقتصادية اللازمة لمواجهة اليونان مشكلة الديون تتمثل في خفض عجز الموازنة من 14 في المائة إلى نحو 3 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، وخفض نسبة الدين من 120 في المائة إلى 60 في المائة، (كما هو متفق عليه في معاهدة ماستريخت الخاصة بشروط الوحدة النقدية الأوروبية)، لكن المؤكد أن خفض عجز الموازنة بنسبة 11 في المائة يتطلب خفضاً هائلاً في الإنفاق الحكومي ورفع معدلات الضرائب، وهو ما يعني زيادة معدلات البطالة وزيادة مدفوعات إعانة البطالة للعاطلين عن العمل، أي أن هناك صعوبة كبيرة لمواجهة المشكلة من خلال السياسات الاقتصادية التقليدية المتعارف عليها، لأنها سياسات لن تلقى شعبية لدى المجتمع اليوناني، وستؤثر في الاستقرار السياسي والاجتماعي، وكذلك لأن السياسة النقدية التي تلتزم بها اليونان تُرسم في البنك المركزي الأوروبي والسياسة المالية ترسم لديها، أي أن اليونان لا تملك خيار خفض قيمة العملة لزيادة الصادرات ورفع معدلات النمو لمواجهة مشكلة الديون السيادية.

ثانياً: أسباب أزمة اليونان: من أهم أسبابها نذكر ما يلي:¹

1. أسباب خارجية: ونذكر أهمها:

➤ دخول عضوية العملة الأوروبية.

➤ اندلاع أزمة 2008 أدى إلى أزمة سيولة وركود عالمي الذي وضع ضغطاً على ميزانيات العديد من الدول منها اليونان.

➤ المبالغة في الاقتراض الخارجي أي الطريقة التي تمول بها اليونان عجزها المزدوج في ميزانيتها والميزان التجاري والمتمثلة في الاقتراض من أسواق رأس المال الدولية وهو ما أسهم في ارتفاع ديونها إلى 115% من الناتج القومي في سنة 2009.

➤ انخفضت أسعار السندات على الصعيد العالمي فقد فقدت أسواق المال في جميع أنحاء العالم بين 8 و 17% في سنة 2010 مع خسائر أعلى عموماً في الدول ذات الدخل المرتفع كما كان هناك انخفاض كبير في تدفقات رؤوس الأموال على الصعيد العالمي.

2. أسباب داخلية: ونذكر منها:

➤ العجز المستمر في الميزانية إذ كانت اليونان تعاني من عجز في سنويا يقدر بـ 5% منذ سنة 2001.

➤ كانت اليونان تقدر أرقام منخفضة لديونها من أجل المحافظة على عضوية الاتحاد النقدي وهو ما جعلها الآن تعاني من 350 مليار يورو ديون وهذا ما أدى إلى ترعزع الثقة في الاقتصاد الأوروبي ودفع بديون بقية دوله لظهور إلى السطح.

¹ نزار سناء، زايدي مريم، مداخلة بعنوان: "دور التحرير المالي في انتشار أزمة الديون السيادية اليونانية في منطقة اليورو" الملتقى الدولي الثامن حول: إدارة الاتحادات النقدية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، يومي 7-8 ماي 2013، ص 7-8.

➤ ازدهار الطلب المحلي لـ PIIGS بفعل النمو السريع للأجور التي تجاوزت الإنتاجية، وتآكل القدرة التنافسية الخارجية لهذه الدول.

➤ في أواخر 2009 اثبتت مخاوف حول التقصير في سداد الديون المترتبة عليها.

➤ عزز خفض تكاليف الاقتراض وتوسيع الطلب المحلي وزيادة عائدات الضرائب في دول PIIGS (اليونان إيطاليا، أيرلندا، البرتغال، إسبانيا) وبدلاً من الاعتراف بهذه الإيرادات المؤقتة زادت هذه الحكومات من حجم الإنفاق، فضلاً عن سوء الإدارة المالية الصارخة للمشاكل في اليونان.

➤ عدم مرونة النموذج الاقتصادي المحلي وفشله في استقطاب الاستثمارات الداخلية والعالمية.

وجدير بالإشارة أن الأزمة المالية العالمية كان لها تداعياتها السلبية الخطيرة على الاقتصاد اليونان، لاعتماده على القطاع الخدمي والسياحي، والتي كانت من القطاعات الشديدة التأثر بهذه الأزمة، وكان لتأثر الحركة السياحية بها أثر بالغ في نقص حصيلتها من النقد الأجنبي، باعتبار السياحة أهم القطاعات توليداً للعملة الأجنبية.

الفرع الثاني: الأسباب التي أدت إلى انتشار تأثير أزمة الديون اليونانية في منطقة اليورو

رغم محدودية ثقل الاقتصاد اليوناني في مجمل اقتصاد الاتحاد الأوروبي وفي مجمل اقتصاد منطقة اليورو إلا أن المشكلات التي نجمت عن مشكلة الديون السيادية اليونانية أخذت في الانتقال سريعاً إلى بقية دول الاتحاد تقريباً وبشكل نسبي متفاوت، وذلك لعدة أسباب أهمها¹:

1. أن الاقتصاد اليوناني أخفى لفترة غير قصيرة حقيقة المشكلات التي يعانيها، ولم تكن هناك الشفافية الكافية للإفصاح عن حقيقة تضخم الديون السيادية وصعوبة تغطيتها بالشكل المطلوب، ومن ثم كان الكشف عن هذا الخلل المالي صدمة لجميع الأسواق الأوروبية، وزادت الشكوك حول الموقف المالي في الدول الأخرى بالاتحاد الأوروبي.

2. ضخامة مشكلة الديون السيادية التي يواجهها الاقتصاد اليوناني، حيث بلغت نسبة ديون الحكومة نحو 120 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، وهو ما يعني وجود فجوة كبيرة بين هذه النسبة والنسبة التي يحددها ميثاق الاستقرار الأوروبي التي لا تزيد على 60 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، وهو ما جعل هناك صعوبة في سرعة احتواء هذه الأزمة.

1- تقرير مجلس الغرف السعودية، مرجع سابق.

3. الظروف التي جاءت فيها مشكلة الديون السيادية اليونانية، حيث جاءت في توقيت أصبح فيه كل من الاقتصاد العالمي والاقتصاد الأوروبي منهكين من كثرة النفقات التي تحملها لمواجهة الأزمة المالية العالمية وفي توقيت ما زالت الشكوك قائمة وبقوة بشأن نجاح الاقتصاد العالمي في الخروج من تداعيات هذه الأزمة.

4. قيام مؤسسات التصنيف الدولية فور الإعلان عن الأزمة بتخفيض التصنيف الائتماني للسندات الحكومية اليونانية ووصفها بأنها Junk Bonds سندات خردة، وكذلك تخفيض التصنيف الائتماني لدول أخرى في الاتحاد الأوروبي مثل البرتغال، وهو ما جعل الأسواق العالمية تدرك عمق الأزمة وأنها ربما تصبح عدوى بين دول الاتحاد الأوروبي، خاصة في ظل توقع تفاقم الديون في عدد من دول الاتحاد.

5. خروج تصريحات وتحليلات اقتصادية تذهب إلى طرح مقترحات بانسحاب اليونان من اليورو وعودتها إلى استخدام عملتها الوطنية السابقة (الدراخمة)، وامتداد ذلك بالتبعية إلى احتمالات انهيار وتفكك الاتحاد النقدي الأوروبي.

6. الخلافات بين دول الاتحاد الأوروبي حول ضرورة التدخل لإنقاذ اليونان من الإفلاس، وكذلك حول دعوة صندوق النقد الدولي للمشاركة في برنامج الإنقاذ، حيث أدى هذا الخلاف والتأخر في معالجة الأزمة إلى زيادة التخوفات من احتمالات ترك اليونان لمصير الإفلاس كما فعلت الولايات المتحدة مع بنك ليمان برذرز عند اندلاع الأزمة المالية العالمية عام 2008.

الفرع الثالث: انتشار أزمة منطقة اليورو

أولاً: دول الجنوب PIIGS:

تعتبر دول PIIGS من أكثر الدول تأثراً بأزمة منطقة اليورو وهذه الدول هي:

1. أزمة الديون السيادية في أيرلندا

تشابه الوضعية في أيرلندا مع وضعية اليونان، حيث أن ميزانية الدولة كانت مراقبة بشكل جيد حتى قبل 2007، حيث لم يتجاوز الدين الحكومي نسبة 25% من الناتج المحلي الخام سنة 2007. إلا أن الاقتصاد الأيرلندي دخل في ركود سنة 2008 كأول اقتصاد في منطقة اليورو، حيث انخفض الناتج المحلي الخام بـ 3.5% و 9.5% سنة 2009. وقد كانت أزمة الديون في أيرلندا في البداية أزمة ديون خاصة، حيث كانت سوق العقارات تحتوي على سيولة كافية، وبدأ الدخول في الأزمة حينما أعلن البنك الإنجليزي- الأيرلندي عن خطر إمكانية إفلاسه، وهذا ما دفع الحكومة إلى تأميمه والموافقة على تقديم الضمانات للقطاع

البنكي، كما قامت الحكومة بشراء ديون البنوك وحولتها إلى ديون عمومية.¹ وقد انتقلت قيمة العجز من 7.3% سنة 2008 إلى 14.6% سنة 2009 ثم 17.7% سنة 2010، وتضاعفت نسبة الدين الحكومي إلى الناتج المحلي الخام ثلاث مرات بين سنتي 2007 و 2010، وبلغ معدل البطالة خلال هذه السنة 13.5%.² وفي 21 نوفمبر 2010 توجهت الحكومة بطلب المساعدة رسمياً من الصندوق الأوروبي للاستقرار المالي، وقد أرادت الحكومة الحصول على 14 مليار أورو إلى غاية 2014، منها 6 مليار أورو في سنة 2011. ومن أجل رفع مواردها، قامت الحكومة بفرض ضرائب جديدة ورفع معدلات الضرائب على المداخيل، ومن أجل تخفيض نفقاتها، فقد قامت الحكومة بتخفيض الأجور وأجور الوزراء.³

جدول رقم (1-6) : أهم مؤشرات الاقتصاد الأيرلندي

2013	2012	2011	2010	2009	
1,1	0,7	1,4	-0,8	-5,5	الناتج المحلي الإجمالي %
122,2	117,2	106,4	92,2	64,9	الدين الإجمالي للحكومة %
24,8	23,9	23,0	22,8	20,1	الميزان التجاري %
0,1	-1,0	-2,1	-4,2	-8,1	معدل البطالة %

Source : European Commission, **European Economic Forecast**, Winter 2013, p :47

2. البرتغال

في البرتغال، لم يكن المشكل الأساسي هو تدهور وضعية القطاع البنكي ولا هو فقاعة الأسواق المالية، وإنما هو معاناة الاقتصاد البرتغالي من مشاكل هيكلية، حيث أن متوسط نمو الناتج المحلي الخام بين سنتي 2000 و 2010 لم يبلغ حتى 1%. حيث تعاني الصناعة البرتغالية من منافسة دولية، والتي زادت حدتها بتوسع الاتحاد الأوروبي نحو شرق القارة الأوروبية، بالإضافة إلى ارتفاع تنافسية الواردات الآسيوية. وفي سنة 2009 بلغ العجز الموازي نسبة 9.4%، كما أن نسبة الدين الحكومي من الناتج المحلي الخام ارتفعت بين 2007 و 2010 من 62% إلى 83%. وقد تضمنت خطة الإنقاذ رفعا في الرسم على القيمة المضافة من 21% إلى 23%، كما شملت رفعا في الضرائب على المداخيل والأرباح، وتأجيلا لمشاريع استثمارية كبيرة.⁴

¹ - Sebastian PAULO , OP-CIT, P21

² - محمد يعقوبي ، عبدالله عناني ،مرجع سابق، ص 6.

³ المرجع السابق، ص 7.

⁴ المرجع السابق، ص 7.

جدول رقم (1-7): بعض المؤشرات الاقتصادية للبرتغال

2013	2012	2011	2010	2009	
-1,9	-3,2	-1,6	-1,9	-2,9	الناتج المحلي الإجمالي %
123,9	120,6	108,0	93,5	83,2	الدين الإجمالي للحكومة %
-2,9	-4,4	-7,8	-10,6	-10,0	الميزان التجاري %
-2,7	-4,3	-1,5	-1,5	-2,6	معدل البطالة %

Source : : European Commission, **European Economic Forecast**, Winter 2013,p :75.

3. اسبانيا

يحتل الاقتصاد الإسباني المرتبة الرابعة في منطقة اليورو وهنا تكمن أهمية إسبانيا وتأثيرها على منطقة اليورو، وقد وصل الدين الإسباني إلى 820مليار دولار في عام 2010 وهو ما يتجاوز ديون اليونان وإيرلندا والبرتغال مجتمعة، وغالبية ديون إسبانيا تحت السيطرة وهي ناتجة عن الإنفاق العالي على القطاع العام¹. واجهت إسبانيا ضغوطاً من الدائنين لخفض العجز، وقد تفادت الحكومة ذلك في البداية لكنها أذعنت بعد ذلك للضغوط وطبقت إجراءات التقشف، ونجحت في خفض العجز من 11.2 % في عام 2009 إلى 9.2 % في عام 2010 وإلى 8.5 % في عام 2011، وبسبب الأزمة المالية الأوروبية والإنفاق العالي لم تتجح إسبانيا في إيصال العجز إلى 6% وهو الهدف المنشود نتيجة لأزمة العقار وعجز مصارف القطاع الخاص عن مواجهة الأزمة واضطرت الحكومة الإسبانية إلى تغطية الهوة المالية الناتجة، وبهذا احتاجت إسبانيا إلى 100 مليار دولار، حصلت عليها من الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي لتغطية مصاريفها، ومن المتوقع أن ينخفض النمو الاقتصادي ليصل إلى 1.7%، وأن ترتفع البطالة إلى 25 %، وأن يحدث هبوط في أسعار العقار، وعجز قد يصل إلى 5.4 % وقد كانت البلاد على وشك الانهيار بسبب مشكلة سنداتها².

جدول رقم (1-8): بعض المؤشرات الاقتصادية لإسبانيا

2013	2012	2011	2010	2009	
-1,4	-1,4	0,4	-0,3	- 3,7	الناتج المحلي الإجمالي
95,8	88,4	69,3	61,5	53,9	الدين الإجمالي للحكومة
-0,4	-2,6	-3,8	-4,6	-4,0	الميزان التجاري
-3,1	-4,4	-1,7	-2,3	-6,5	معدل البطالة

Source : European Commission, **European Economic Forecast**, Winter 2013,p : 51

¹ - عيد اللطيف درويش، اليورو في مواجهة التحديات، مركز الجزيرة للدراسات، قطر، 2012/08/12، ص4.

² - المرجع السابق، ص4.

4. إيطاليا

يحتل الاقتصاد الإيطالي المرتبة الثالثة بين اقتصادات منطقة اليورو، لذلك تهدد أزمته اليورو بشكل كبير،¹ ولقد كانت نسبة الدين الحكومي الإيطالي قبل الأزمة المالية العالمية هي الأكبر في الاتحاد الأوروبي (103% سنة 2007)، وزادت نسبته خلال الأزمة،² حيث ارتفع الدين العام إلى 120 % من الدخل القومي أي ما يعادل 2.4 تريليون دولار في عام 2010، ووصلت نسبة العجز إلى 4.6 % من الدخل القومي لعام 2010 وبقي مستويات النمو الاقتصادي ولأكثر من عشر سنوات، أقل من المستوى الأوروبي،³ حيث لم يتجاوز معدل النمو سنة 2009 فقط 5%،⁴ لذلك اتخذت الحكومة الإيطالية إجراءات لتوفير 124 مليار يورو لتجاوز أزمته ولكن المؤشرات حتى هذه اللحظة لا تدل على أن إيطاليا تجاوزت أزمته.⁵

جدول رقم (1-9) بعض المؤشرات الاقتصادية لإيطاليا

2013	2012	2011	2010	2009	
-1,0	-2,2	0,4	1,8	-5,5	الناتج المحلي الإجمالي %
128,1	127,7	120,7	119,2	116,4	الدين الإجمالي للحكومة %
2,4	1,2	-1,1	-1,3	0,1	الميزان التجاري %
0,9	2,8	1,4	-0,3	-1,1	معدل البطالة %

Source : : European Commission, **European Economic Forecast**, Winter 2013,p:55

5. قبرص

رغم أن عدد سكان قبرص يقل عن المليون نسمة، ورغم أن النظام المصرفي والتجارة يوفران لقبرص مداخل عالية إلا أنها تأثرت بالأزمة اليونانية؛ حيث يُقدَّر قيمة ما لديها من سندات يونانية بحوالي 22 مليار يورو، ومن أجل المحافظة على المستوى الائتماني لمصارفها، سعت قبرص إلى الحصول على 2.5 مليار من المؤسسات المالية الدولية.⁶

¹ - عبد اللطيف درويش، المرجع السابق، ص4.

² - محمد يعقوبي ، عبدالله عناني، مرجع سابق، ص7.

³ - عبد اللطيف درويش، مرجع سابق، ص4.

⁴ - محمد يعقوبي ، عبدالله عناني، مرجع سابق، ص7.

⁵ - عبد اللطيف درويش، مرجع سابق، ص4.

⁶ - عبد اللطيف درويش، اليورو في مواجهة التحديات، مرجع سابق، ص4.

ثانيا: دول الشمال "شمال أوروبا"

تعتبر دول الشمال من أقل الدول تأثرا بأزمة منطقة اليورو ومن أهم الدول الأوروبية المتأثرة بأزمة اليورو ما يلي:¹

1. ألمانيا

يحتل الاقتصاد الألماني المرتبة الأولى بين اقتصاديات دول منطقة اليورو، ونتيجة لهذه المكانة الجيدة، فيساعد ألمانيا في الحصول على القروض من مؤسسات دولية وإعادة اقراضها فتحقق أرباحا طائلة من وراء ذلك، وقد استفادت ألمانيا من الوحدة النقدية الأوروبية، حيث سهلا عليها غزو الأسواق الأوروبية، كما نجحت في بقاء السوق الداخلية ونظامها المصرفي في منأى عن الأزمات وتداعياتها، فتصل النسبة إلى 6,8% وبالتالي فالاقتصاد ألمانيا متطور وكبير لدرجة أنه يستطيع تحمل أعباء منطقة اليورو كاملة، حيث أنه يلعب الدور الأساسي في الدعم المالي للدول المتعثرة.

2. بلجيكا

لقد وصل دين بلجيكا إلى 100 % من الدخل القومي، وهي أعلى نسبة دين بعد اليونان وإيطاليا، وتصل نسبة العجز إلى 5% فقامت الحكومة بتمويل الدين الخارجي من صناديق التأمين وهو ما حافظ على سمعتها في الأسواق المالية العالمية حيث أنها لم تلجأ إلى قروض خارجية ولاكن هناك احتمال أن نظامها المصرفي سوف يتجاوز هذه الأزمة عن طريق إتباع خطط تقشفية والتقليل من الانفاق العمومي.

3. فرنسا

تعد فرنسا ذات أهمية إستراتيجية كبيرة في منطقة اليورو ونظرا لهذه المكانة حيث أنها تحتل المركز الثاني بين اقتصاديات دول منطقة اليورو ويصل الدين العام حوالي 83% من الدخل القومي أي ما يعادل 2,1 تريليون دولار، وتصل نسبة العجز 7% سنة 2011 ولذا وجب على فرنسا اتخاذ تدابير استعجالية وخطط تقشفية قاسية لتفادي الوقوع أو تفاقم الأوضاع نتيجة هذه الأزمة وذلك عن طريق الحصول على حزم المساعدات المالية من طرف دول المنطقة وصندوق النقد الدولي.

¹ - خنيط خديجة، خلخال منال، "اليونان انطلاق شرارة أزمة الديون السيادية الأوروبية"، الملتقى الدولي الثامن حول إدارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، أيام 08/07 ماي 2013، ص 10.

المطلب الرابع: الحلول المقترحة لمعالجة أزمة منطقة اليورو

في هذا المطلب تطرقنا إلى أهم الحلول المقترحة لمعالجة الأزمة في منطقة اليورو واليونان.

الفرع الأول: الحلول المقترحة لمعالجة أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو

منذ اندلاع الأزمة أثرت مخاوف كبيرة من التداعيات المتتالية لها ووجوب اتخاذ إجراءات واسعة النطاق للخروج من تلك الأزمة ومن السيناريوهات التي كانت مطروحة على الساحة الأوروبية لحل الأزمة هناك ثلاثة سيناريوهات تتمثل في:

➤ **سياسة التقشف:** تناول السيناريو الأول فكرة اتخاذ الدول محل الأزمة لإجراءات تقشفية وخاصة بعد حصولها على الدعم من صندوق النقد الدولي، وسيتطلب ذلك منها اتخاذ إجراءات هامة وضرورية تتمثل في زيادة حجم الضرائب وخفض الانفاق العام مع ضرورة توخي الحذر لما سيتبع تلك الإجراءات من آثار انكماشية على مستويات الطلب الكلي فضلا عن ضرورة التعامل بحذر مع تعقد الأوضاع الاقتصادية في هذه الدول في ظل الأزمة هذا وتعتبر الخصوصية من أهم السياسات الواجب اتخاذها خاصة بالنسبة لاعتبارات الحصول على القيمة الحقيقية لهذه الأصول التي يمكن أن تتأثر بفعل ضغوط الدين السيادي.

➤ **فكرة الانسحاب من منطقة اليورو:** طبقا لاتفاقية ماستريخت يصعب تنفيذ تلك حتى وإن طبقتها إحدى الدول فإن التأثيرات المترتبة عليها لن تكون جيدة فقد لا تتمكن الدولة من الحصول على 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 انهيار منطقة اليورو وتأثيره على قيمة العملة الأوروبية الموحدة.¹

➤ **هيكلية الديون السيادية:** حمل هذا السيناريو آثار بالغة على مستقبل منطقة اليورو حيث سيؤدي 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 سيجعل عليه أثر بالغ الخطورة عليها في المستقبل.²

¹ أحمد طرطار، منصر عبد العالي، مداخلته بعنوان: "دور الديون السيادية اليونانية في انطلاق شرارة أزمة المديونية الأوروبية وآثارها على أداء الاقتصاد الأوروبي"، الملحق الدولي الثاني حول: الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيرها على اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة تبسة، 19-20 جوان 2013، ص 12-13.

² عمري سامي، عمري ريم، مداخلته بعنوان: "دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمات المالية"، الملحق الدولي الثاني حول: الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيرها على اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة تبسة، 19-20 جوان 2013، ص 12.

➤ خطة المستشار الألمانية والرئيس الفرنسي الأسبق:

أعربت كل من المستشار الألمانية أنجيلا ميركل والرئيس الفرنسي الأسبق نيكولا ساركوزي عن قناعتها المشتركة بالهدف الذي تصبو إليه كل من ألمانيا وفرنسا والمتمثل في اجراء تغييرات هيكلية في الاتحاد الأوروبي، ولتحقيق هذا الأمر فمن الحتمي أن يقوم الاتحاد الأوروبي بإجراء تغييرات في اتفاقيته وفي لقاءهما في بباريس وقد اتفقا على مقترحات لحل أزمة الديون السيادية، وتتمحور فيما يلي:¹

✓ **عقوبات آلية:** في حالة خرق قواعد العجز يتم اللجوء إلى مجموعة من العقوبات الآلية لايحوز تعطيلها إلا بتصويت أغلبية مؤهلة تقدر ب85%.

✓ **قاعدة ذهبية لموازنات منضبطة:** يجب أن يكون هناك في كل دول الاتحاد الأوروبي وعلى أقل تقدير في دول منطقة اليورو حدودا ملزمة موحدة للديون حيث من المقرر أن تكون للمحكمة صلاحية إعلان عدم سريان فرادى الموازنات الوطنية وفي هذا الصدد قالت المستشار الألمانية أن تعثر حدوث هذا في إطار الاتحاد الأوروبي فان ألمانيا وفرنسا عازمتان على المضي في هذا الطريق مع دول منطقة اليورو.

✓ **لقاءات شهرية للحكومة الاقتصادية:** يتقابل رؤساء دول وحكومات منطقة اليورو مرة في الشهر مكونين ما يمكن وصفه بأنه حكومة اقتصادية ويتمثل هدف هذه اللقاءات في دعم القدرة التنافسية والإسراع بعجلة النمو الاقتصادي.

✓ **البنك المركزي الاوروبي والسندات الأوروبية:** تعرب كل من ألمانيا وفرنسا عن ثقتيها الكاملة في البنك المركزي الاوروبي وتعيان التشديد على استقلاله كما لن يكون هناك سندات أوروبية حيث صرح ساركوزي مقرا بأنه "لامعنى لتعميم الديون".

✓ **أوثق تعاون ممكن:** شدد كل من ميركل وساركوزي على الأهمية القصوى للتعاون الألماني الفرنسي حيث يجب على أكبر اقتصاديين وطنيين في الاتحاد الأوروبي أن يغوصا في خضم تلك الأزمة وما شهدته الماضي من اخفاقات.

وتهدف هذه المبادرة المشتركة إلى توصيل رسالة إلى المستثمرين في كل أنحاء العالم مفادها أن أوروبا ملتزمة بقاعدة الديون وأنها تدفع ديونها وتدعم نموها.

➤ المساعدات المالية

الجدول الموالي يعبر عن حجم المساعدات المالية الموجهة للبلدان المتضررة من الأزمة

¹ ونام ملاح، شهلة قذري، مداخلته بعنوان: "أزمة الديون الأوروبية وآثارها على اقتصاديات الدول العربية"، الملتقى العلمي الدولي حول: آثار الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة على اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة تبسة، 19-20 جوان 2013، ص ص 10-11.

جدول رقم (1-10): حجم المساعدات المالية الموجهة للبلدان المتضررة من الأزمة.

إجمالي المساعدات المالية	صندوق النقد الدولي		الاتحاد الأوروبي		البلد
	المساعدة المالية	تاريخ الموافقة	المساعدة المالية	تاريخ الموافقة	
20	5.5	12 ماي 2010	14.5	18 ماي 2010	اليونان
9	2.5	14 سبتمبر 2010	6.5	13 سبتمبر 2010	
9	2.5	21 ديسمبر 2010	6.5	19 جانفي 2011	
15	4.1	16 مارس 2011	10.9	16 مارس 2011	
12	3.3	13 جويلية 2011	8.7	15 جويلية 2011	
8	2.2	07 ديسمبر 2011	5.8	14 ديسمبر 2011	
73	إجمالي المساعدات المالية المقدمة لليونان (حتى بداية 2012)				
78	26	ماي 2010	52	ماي 2010	البرتغال
67.5	22.5	ديسمبر 2010	45	ديسمبر 2010	أيرلندا

المصدر: أحمد طرطار، منصر عبد العالي، مداخلة بعنوان: "دور الديون السيادية اليونانية في انطلاق شرارة أزمة المديونية الأوروبية وآثارها على أداء الاقتصاد الأوروبي"، الملتقى الدولي الثاني حول: الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيرها على اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة تبسة، 19-20 جوان 2013، ص14.

الفرع الثاني: الحلول المقترحة لمعالجة أزمة الديون السيادية في اليونان:

أولاً: الإصلاحات المطبقة من قبل الحكومة اليونانية:

1. فيما يتعلق بسياسات المالية العامة:

ضبط أوضاع المالية العامة بما يعادل 11% من إجمالي الناتج المحلي على مدار 3 سنوات بهدف الوصول بعجز الحكومة إلى أقل من 3% بحلول عام 2014 (مقارنة بعجز قدره 13.6% عام 2009)

2. فيما يتعلق بالإنفاق العام :

ستحقق تدابير الإنفاق وفرات قدرها 5.25% من إجمالي الناتج المحلي وسيتم تخفيض الأجور ومعاشات التقاعد وتجميدها لمدة 3 سنوات مع إلغاء العلاوات المعتاد صرفها للقوى العاملة بمناسبة أعياد الميلاد وعيد الفصح وفصل الصيف، وحماية العاملين الذين يتقاضون أدنى الأجور.

3. فيما يتعلق بالاستقرار المالي: يجري اقامة صندوق للاستقرار المالي بتمويل من البرنامج التمويلي الخارجي لتأمين مستوى كاف من رأس المال المصرفي.
4. برنامج المستحقات: سيتم تقليص برامج المستحقات الحكومية حيث تخفض بعض مزايا الضمان الاجتماعي مع الحفاظ على ما يقدم منها لأفقر الشرائح السكانية.
5. إصلاح نظام التقاعد: هناك اقتراح بإصلاح شامل لنظام التقاعد يشمل تخفيض مخصصات التقاعد المبكر.
6. السياسات الهيكلية: عملت الحكومة على تحديث الإدارة العامة وتدعيم أسواق العمل وسياسات الدخل وتحسين مناخ الأعمال وخصخصة المؤسسات العامة.
7. الإنفاق العسكري: تتوخى الخطة خفضا ملحوظا في الإنفاق العسكري خلال الفترة المستهدفة.¹

ثانيا: الحلول الدولية لاحتواء الأزمة اليونانية

تمثلت الحلول فيما يلي:²

1. صندوق النقد الدولي:

- موافقة المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي في مايو 2010 على عقد اتفاق للاستعداد الائتماني مع اليونان يغطي 3 سنوات بقيمة مبلغ 26,4 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (حوالي 30 مليار يورو) دعما لبرنامج السلطات متعددة السنوات المعني بالتصحيح والتحول الاقتصادي.
- موافقة المجلس التنفيذي على تقديم مبلغ قدره 5.5 مليار يورو من قبل الصندوق لليونان كجزء من التمويل المشترك مع الاتحاد الأوروبي.

2. قمة العشرين:

- وجه الاتحاد الأوروبي رسالة إلى قمة العشرين قبل انعقادها في مدينة "كان" الفرنسية 2011 بأنها مصرة على تطبيق الاجراءات بصرامة وفي الوقت المناسب كما أكد قادة الدول العشرين على أهمية التعجيل بتنفيذ التدابير التي أعلنتها منطقة اليورو من شأن وضع اطار شامل من اجل معالجة الأزمة التي تواجه المنطقة.
- ولعل أبرز وأهم ماميز القمة الفرنسية ما يمكن اعتباره انجازا مهما تمثل فيما يلي:
- نجاح الضغوط الأوروبية والعالمية على اليونان وتحديدًا رئيس وزرائها للتراجع عن قرار الاستفتاء بشأن قبول ورفض خطط النقشف أو ماوصفه البعض بقرار البقاء أو الخروج من منطقة اليورو.

¹بوصبيح رحيمة، مرجع سابق، صص 158-159.

²رواق خالد، مرجع سابق، صص 106-107.

-سمحت للقادة الأوروبيين أن 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" أن الدول الأعضاء وأعضاء منطقة اليورو من G 20 ملتزمة باتخاذ جميع التدابير اللازمة لحماية واستقرار المنطقة وتحسين عمل الاسواق المالية.

3. 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 أزماتها كما تعهدت بدعم عجلة النمو في أوروبا والعمل لإعادة الاستقرار الاقتصادي لمنطقة اليورو.

الفرع الثالث: خطط دول منطقة اليورو التي مستها الأزمة

تبنت دول منطقة اليورو التي تعاني من ارتفاع حاد في مستويات الديون لدرجة تفوق ما تفق عليه في معاهدة "ماستريخت" مجموعة من الخطط التقشفية تهدف إلى تخفيض حجم الدين العام والعجز العام في الموازنة العامة إلى مستويات المطلوبة، حيث أجبرت الأزمة المتنامية لديون اليونان الدول الأعضاء في منطقة اليورو على اتخاذ تدابير أكثر صرامة كما يلي:¹

1. خطة أيرلندا

تهدف خطة أيرلندا التقشفية إلى توفير 15 مليار يورو حتى سنة 2014 وهذا من خلال زيادة الضرائب بمقدار 5 مليار وتخفيض الأجور بمقدار 10 مليار يورو إضافة إلى تقليص الإنفاق الحكومي في القطاعات الصحية والتعليم والرعاية الاجتماعية، وهذا بهدف تخفيض العجز في الموازنة العامة إلى 3% في عام 2013. وتهدف السلطات الأيرلندية إلى وضع مجموعة من السياسات الطموحة لمعالجة الأزمة الاقتصادية التي تواجه البلاد، فيما يشكل برنامجاً متعدد السنوات تستهدف مواطن الضعف في الجهاز المصرفي ويرمي إلى استعادة آفاق النمو الإيجابية التي يستحيل بدونها التوصل إلى حل دائم للأزمة، وقد حرصت السلطات على مراعاة العدالة في تصميمها للبرنامج، بحيث توزع أعباء التصحيح الاقتصادي والمالي على جميع طبقات المجتمع مع توفير أقصى درجات الحماية لأكثر فئات ضعفاً.²

¹ نادية بلورغي، تداعيات أزمة منطقة اليورو على الشراكة الأوروبية-متوسطية-دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجستير "غير منشورة"، في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2013/2014، ص ص 144-145.

² نشرة صندوق النقد الدولي، "المجلس التنفيذي للصندوق يوافق على عقد اتفاق ممدد مع أيرلندا بقيمة مليار يورو"، واشنطن، 16 ديسمبر 2010، ص01.

2. خطة إيطاليا

أجاز البرلمان الإيطالي مجموعة من الإجراءات التقشفية من شأنها أن توفر للحكومة ما يقارب 48 مليار يورو وتهدف إلى إلغاء العجز في الموازنة العامة بنهاية 2014 وتتضمن خطة التقشف مزيجا من خفض الإنفاق الحكومي وزيادة الضرائب وتثبيت الأجور ورفع سن التقاعد، وتمتد الخطة على مدى أربع سنوات تهدف من خلالها الحكومة إلى تقليص العجز العام إلى 3,9 في نهاية عام 2011 و إنجائه بنهاية 2014.

3. خطة البرتغال

أجاز البرلمان البرتغالي خطة تقشف تتضمن خفض الانفاق الحكومي وزيادة الضرائب بقيمة 6,8 مليار يورو وهذا بهدف خفض العجز الموازي من 7,3% إلى 4,6% وبسبب حدة ديون منطقة اليورو فإن هذه الإجراءات التقشفية لم تكن لوضع حد لها، الأمر الذي استوجب خطط موحدة فوق الوطنية.

4. خطة اسبانيا

تم الإعلان عن خطة تقشف جديدة بقيمة 15 مليار يورو لعامين في محاولة لدعم الميزانية العامة في البلاد وتشمل:

- ✓ خفض رواتب العاملين في القطاع العام بنسبة 5 %.
- ✓ تجميد أجور ومعاشات التقاعد خلال عام 2011.
- ✓ تخفيض رواتب الوزراء بنسبة 15%
- ✓ إلغاء الحكومة لمنحة المواليد الجدد والتي تبلغ 2500 يورو من عام 2011.
- ✓ تخفيضات أخرى في الإنفاق مثل 6 مليار يورو استثمارات في القطاع العام، 1,2 مليار يورو الإنفاق المحلي و 600 مليون يورو من المساعدات الخارجية التي تقدمها إسبانيا علاوة على تخفيضات أخرى في تكاليف الأدوية ضمن نظام التأمين الصحي العام.

5. بريطانيا

قررت الحكومة خفض رواتب الوزراء بنسبة 5% وهو ما سيوفر للبلاد 3 ملايين جنيه استرليني (4,4 مليون دولار) .

- ✓ خفض الإنفاق الحكومي وتقليل العجز المقدر بنحو 164 مليار جنيه استرليني.
- ✓ خفض الإنفاق على التأمين الصحي بأكثر من 20 مليار جنيه استرليني.

خلاصة الفصل الأول

جابهت الأزمة المالية والاقتصادية الاتحاد الأوروبي ومنطقة اليورو بعدد ضخم من الاختبارات المتنوعة إذ تفجرت أزمة الديون السيادية اليونانية وانتشرت قبل أن تتمكن منطقة اليورو من اكتساب الفعالية اللازمة بعد الأزمة العالمية مهددة النظام المالي والتعافي الإقليمي، وبناء على ما تم تناوله في هذا الفصل فقد توصلنا إلى النتائج التالية:

جابهت الأزمة المالية والاقتصادية الاتحاد الأوروبي ومنطقة اليورو بعدد ضخم من الاختبارات المتنوعة إذ تفجرت أزمة الديون السيادية اليونانية وانتشرت قبل أن تتمكن منطقة اليورو من اكتساب الفعالية اللازمة بعد الأزمة العالمية مهددة النظام المالي والتعافي الإقليمي، وبناء على ما تم تناوله في هذا الفصل فقد توصلنا إلى النتائج التالية:

1. الأزمة المالية هي تلك التذبذبات العميقة التي تؤثر كلياً أو جزئياً على مجمل المتغيرات المالية وعلى حجم الإصدار وأسعار الأسهم والسندات وإجمالي القروض والودائع المصرفية ومعدل الصرف وتعتبر على انهيار شامل في النظام المالي والنقدي.

2. أزمة الرهن العقاري أو ما أطلق عليها "الفقاعة العقارية" التي تفجرت بقوة في 15 سبتمبر 2008 في الولايات المتحدة الأمريكية وهي أزمة ائتمان ناجمة عن هشاشة منظومة الرهن العقاري وذلك الانهيار لرابع أكبر بنك استثماري في الولايات المتحدة الأمريكية "ليمان براذرز" والعديد من البنوك الأخرى.

3. من أهم معابر تدويل أزمة الرهن العقاري بصفة خاصة والأزمات المالية عامة سوق رأس المال، سوق النقد، ومعبر الصفقات التجارية.

4. أزمة الديون السيادية هي عجز الحكومة عن الوفاء بمديونيتها تجاه الديون السيادية الديون السيادية تتشأ أزمة مالية خطيرة هي أزمة الديون السيادية كما هو الحال في أزمة الديون السيادية الأوروبية التي جذبت الانتباه في شتى أنحاء العالم والتي أثارت العديد من الجدل حيال تداعياتها على الاقتصاد العالمي فتأتي اليونان المفجر الرئيسي لأزمة الديون السيادية بنهاية عام 2009م.

5. الأسباب الفعلية لأزمة منطقة اليورو تمثلت في الفساد في النظام المصرفي وضعف الرقابة، الخلل في الميزان التجاري، انعدام الشفافية وعدم احترام ما نصت عليه معاهدة ماستريخت، بالإضافة إلى بنية الاتحاد النقدي الأوروبي.

تمهيد:

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر ظاهرة اقتصادية قديمة تجلت بوضوح نسبي مع مطلع القرن العشرين لتبرز بقوة بعد الحرب العالمية الثانية مما جعلها تكون محل نقاش واهتمام متزايد وواسع النطاق من طرف الباحثين الاقتصاديين والمستثمرين، ويكمن السر في بروز الاستثمار الأجنبي المباشر في كونه وسيلة تمويل بديلة تلجأ إليها الكثير من الدول التي تواجه العجز في تمويل استثماراتها غير أنه ليس بإمكان كل الدول أن تستفيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بحيث يكون لمناخ الاستثمار تأثيرا كبيرا على جلب الاستثمار الأجنبي في المدى الطويل ومن أجل التعرف على أهم الجوانب المتعلقة بهذه الظاهرة الاقتصادية، قمنا بتقسيم الفصل كالاتي:

المبحث الأول: ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر

المبحث الثاني: محددات ودوافع الاستثمار الأجنبي المباشر.

المبحث الثالث: نظريات وأشكال الاستثمار الأجنبي المباشر.

المبحث الرابع: مزايا وعيوب الاستثمار الأجنبي المباشر.

المبحث الأول: ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر.

إن مصطلح الاستثمار الأجنبي المباشر وإن كان مصطلحا شائعا وكثير التداول على الصعيد الاقتصادي، القانوني، المالي، السياسي، وكذا البيئي أيضا إلا أنه ليس بالمصطلح المتفق على مفهومه الدقيق لذلك سيتم في البداية التعرض لنشأة الاستثمار الأجنبي المباشر والمراحل التي مر بها بالإضافة إلى التعاريف المختلفة من وجهة نظر المؤسسات الدولية وبعض الاقتصاديين بالإضافة إلى مكوناته وأهميته.

المطلب الأول: نبذة تاريخية عن الاستثمار الأجنبي المباشر.

يرجع تاريخ الازدهار الحقيقي للاستثمار الأجنبي المباشر إلى بداية القرن التاسع عشر، حيث كان متزامنا مع قيام الثورة الصناعية وقد ساعد اتساع التجارة إلى تدفق رؤوس الأموال إلى خارج أوروبا من أجل الاستثمار وكان يقوم بهذا الاستثمار شركات تابعة للدول الاستعمارية.

مر الاستثمار الأجنبي المباشر بفترات زمنية متباينة في ظروفها الاقتصادية والسياسية أثرت في حجمه وطبيعته وهيكله وتمثلت فيما يلي:¹

1. الفترة الزمنية الواقعة بين عامي 1800م و1914م: كانت الظروف الاقتصادية والسياسية ملائمة كانهدام الأخطار المرافقة لتدفقات رأس المال إلى الخارج وغالبا ما كان هذا الاستثمار يتم في البلدان المستعمرة من قبل الدول الأوروبية بوساطة شركاتها وفي مجال الثروات الطبيعية التي تحتاجها كموايد أولية لمصانعها وكانت الدول الاستعمارية تقدم الحماية لهذه الاستثمارات التي كان يغلب عليها طابع الاستثمار الخاص وفي فترة قل فيها تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية أما عن مساهمة الدول في الاستثمارات وفي هذه الفترة الزمنية فإن المملكة المتحدة كانت تحتل المركز الأول نظرا للتفوق الاقتصادي الذي كانت تتمتع به.

¹ علي عبد الفتاح أبو شرار، "الاقتصاد الدولي نظريات وسياسات"، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، طبعة ثانية، 2010، ص 224-225.

2. الفترة الواقعة بين الحربين العالميتين الأولى والثانية: تميزت بتراجع الاستثمار الأجنبي المباشر عما كان عليه قبل الحرب العالمية الأولى وذلك نتيجة لظروف الحرب وعدم وجود الاستقرار السياسي والاقتصادي وانهيار قاعدة الذهب ،مما دفع العديد من الدول المتضررة من الحرب لتصفية استثماراتها في بعض المستعمرات وكرست الشركات النفطية العملاقة جهودها في الاستثمار في مجال الثروات النفطية والمرافق التي تخدم هذه الاستثمارات مثل بناء السكك الحديدية والطرق والموانئ وغيرها من المرافق العامة ويلاحظ في هذه الفترة تراجع دور المملكة المتحدة في الاستثمار الأجنبي المباشر لتحل مكانها الولايات المتحدة الأمريكية في المركز الأول.

3. فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية وحتى يومنا هذا: فقد توسع الاستثمار الأجنبي توسعا كبيرا، وذلك بالتزامن مع ازدهار التجارة الدولية في منتصف الخمسينات وقد تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال الشركات المتعددة الجنسيات في قطاعات الصناعات التحويلية وذلك من أجل الحصول على المواد الخام وفي هذه الفترة لم يكن الاستثمار الأجنبي المباشر حرا كما كان عليه الحال قبل الحرب العالمية الأولى وذلك بسبب الأزمة الاقتصادية 1929 ،وامتد مفعولها لسنوات لاحقة ، وبقيت القيود المفروضة على تحركات رؤوس الأموال الدولية في بعض الدول الصناعية حتى الثمانينات من القرن العشرين وإلى جانب ذلك فرضت الدول النامية حديثة الاستقلال قيودا على الاستثمار الأجنبي المباشر ظنا منها أنه ينقص من سيادتها السياسية والاقتصادية ويثقل كاهلها بالأعباء ويحول الأرباح إلى خارج البلاد وعليه فإنها فضلت القروض المصرفية على الاستثمار الأجنبي المباشر لأنها أقل تكلفة وبانطفائها تزول أعباؤها الخارجية.

ويلاحظ أن حجم الاستثمار الأجنبي المباشر بدأ بالزيادة في العالم الصناعي المتقدم حيث قامت الشركات الأمريكية العملاقة بالتوسع في دول أوروبا وذلك بشراء صناعات قائمة أو إقامة صناعات جديدة أو دمج شركات أوروبية فيها ونلاحظ أن ثلاثة أرباع الاستثمارات الأجنبية التي تقوم بها الشركات المتعددة الجنسيات تقع في دول أوروبا وكندا وغيرها من الدول الأخرى ذات الأجور المرتفعة ،ويمكن التأكيد على أن التدفقات

المالية الآتية تختلف في جوهرها عن مثيلاتها في الفترات الزمنية السابقة فالنموذج الذي كان سائدا خلال ال(300)سنة الماضية هو تدفق رأس المال من الدول الصناعية إلى الدول النامية ولكنها في الوقت الحالي استبدلت بتدفقات مالية بين الدول الصناعية ذاتها وقد زاد التوسع في تدفق الاستثمار المباشر في الدول الصناعية في الفترة الواقعة بين(1975-1990) بمعدل أكثر من (450%) بينما كانت الزيادة المذكورة أقل من (200%) في الدول النامية.¹

المطلب الثاني: مفاهيم عامة حول الاستثمار الأجنبي.

تتعدد تعاريف الاستثمار تبعا لأنواعه ويختلف مفهومه باختلاف المجالات والياديين الموجه إليها وفي هذا المطلب سنتطرق إلى ماهية الاستثمار والاستثمار الأجنبي.

الفرع الأول: ماهية الاستثمار.

أولا: مفهوم الاستثمار:

الاستثمار في اللغة: يقال ثمر الشجر أي طلع ثمره وشجره وأثمر الرجل أي ماله وثمر الله ماله تنميها أي كثره.²

الاستثمار هو توظيف المال بهدف تحقيق العائد أو الربح والمال عموما، وقد يكون الاستثمار على شكل مادي ملموس أو على شكل غير مادي.³

يعرف الاستثمار على أنه : " كل تضحية بالموارد في الوقت الحاضر بغرض الحصول المستقبلي على نتائج أو إيرادات بأقساط جامدة عبر الوقت و لكن بمبلغ إجمالي أكبر من النفقات الأولية ".⁴

¹ علي عبد الفتاح أبو شرار، مرجع سابق، ص226، 227.

² فيصل حبيب حافظ، " دور الاستثمار المباشر في تنمية اقتصاد المملكة العربية السعودية "، مذكرة ماجستير "غير منشورة"، جامعة الجزائر، 2005، ص11.

³ منصور الزين، "تشجيع الاستثمار وأثره على التنمية الاقتصادية"، دار الزاوية للنشر والتوزيع ، الأردن، 2012، ص16.

⁴ BOUGHBA ABDELLAH , *analyse et évaluation du projet*, ED berti , 1998, page 07

أما كوتيي فرانسوا (GOUTIER FRANÇOIS) فإنه يعرف عملية الاستثمار بأنها "عملية إنشاء وإيجاد السلع الانتاجية ويعتبرها بمثابة مجموع نفقات الشراء وارساء السلع التجهيزية المخصصة إما للرفع من قدرات الانتاج في السلع أو الخدمات أو للتقليل من التكاليف أو لتحسين ظروف العمل والمعيشة".¹

أما حسب الدكتور حسن توفيق فيعرفه "على أنه توظيف الأموال المدخرة للحصول على دخل منها"²

أما لمبرت LAMBERT فعرفه: "الاستثمار عملية تهدف إلى انتاج سلع رأسمالية التي هي ليست مستهلكة مستهلكة في المرحلة الحالية ، وتستعمل لإنتاج سلع في المرحلة القادمة".³

إن الاستثمار من خلال المفهوم المالي يرتبط برصيد التدفقات المالية الناتجة عن المشروع حيث أن هناك تدفقات مالية خارجة في شكل نفقات، وهناك تدفقات مالية داخلية في شكل إيرادات والفرق بينهما يعبر لنا على صافي التدفقات المالية.⁴

وبعد هذا العرض لبعض التعريفات يمكن أن نخلص في المحصلة إلى أن الاستثمار هو أي استخدام لرأس المال بهدف تحقيق ربح في المستقبل مهما كان شكل هذا الاستخدام.

ثانيا: عناصر الاستثمار:⁵

➤ **المساهمة:** يقدم المستثمر عطاء أو مساهمة نقدا أو عينا، ماديا أو غير ماديا، وقد يكون المصدر "المستثمر" إما شخصا طبيعيا وإما معنويا خاصا أو عموميا.

➤ **نية الحصول على الربح:** إن المستثمر يهدف من خلال عملية الاستثمار إلى الحصول على أرباح أو فوائد وإلا فلا تعد العملية استثمارا.

¹ Goutier François, analyse macro économique, paris, 1982, p85 .

² فيصل حبيب حافظ، مرجع سابق، ص 13.

³ منصور الزين، مرجع سابق، ص 17.

⁴ معراج هوارى وآخرون، "القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد والأزمة المالية"، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص 42.

⁵ رجال فاطمة، "أثر تحرير حركة رؤوس الأموال على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة حالة الجزائر (2000-2010)"، مذكرة ماجستير "غير منشورة"، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2011-2012، ص 81.

➤ **المجازفة أو المخاطرة:** إن نية الحصول على الربح لا تعني أبداً التحقيق الفعلي لذلك الربح فالمساهمة بها مخاطر ، فقد يحقق المستثمر أرباحاً كبيرة أو صغيرة وقد يتحمل قدراً من الخسارة مناسبة لقيمة مساهمته.

➤ **عامل الزمن "المدة":** إن المستثمر ينتظر بطبيعة الحال مدة كي يرى ثمرة استثماره، فهو لا يحقق الربح فوراً بشكل عام، ذلك أن مسار الإنتاج الذي ترتبط به القيمة المستحدثة من عملية الاستثمار يستغرق وقتاً. **ثالثاً: مبادئ الاستثمار.**

حتى يتوصل المستثمر إلى الاختيار بين البدائل الاستثمارية المتاحة لابد من مراعاة مجموعة من المبادئ العامة وهي: ¹

1. مبدأ الاختيار:

نظراً لتعدد المشاريع الاستثمارية واختلاف درجة مخاطرها فإن المستثمر الرشيد دائماً يبحث عن الفرص الاستثمارية بناءً على مآلديه من مدخرات بحيث يقوم باختيار هذه الفرص أو البدائل المتاحة مراعيًا في ذلك مايلي:

- يحصر البدائل المتاحة ويحددها.
- يحلل البدائل المتاحة أي يقوم بالتحليل الاستثماري.
- يوزي بين البدائل في ضوء نتائج التحليل.
- يختار البديل الملائم حسب المعايير والعوامل التي تعبر عن رغباته، كما يفرض هذا المبدأ على المستثمر الذي لديه خبرة ناقصة، أن يستعين بالوسطاء الماليين.

¹ منصورى الزين، مرجع سابق، ص ص 19-20.

2. **مبدأ المقارنة:** وهنا يقوم المستثمر بالمفاضلة بين البدائل الاستثمارية المتاحة للاختيار المناسب، وتتم هذه المقارنة بالاستعانة بالتحليل الأساسي أو الجوهرى لكل بديل متاح ومقارنة نتائج هذا التحليل لإختيار البديل الأفضل والمناسب للمستثمر حسب وجهة المستثمر وكذا مبدأ الملائمة.

3. **مبدأ الملائمة:** بعد الاختيار بين المجالات الاستثمارية وأدواتها، وما يلائم رغبات وميول المستثمر وكذا دخله وحالاته الاجتماعية، يطبق هذا المبدأ بناء على هذه الرغبات والميول حيث لكل مستثمر نمط تفضيل يحدد درجة اهتمامه بالعناصر الأساسية لقراره والتي يكشفها التحليل الجوهرى والأساسى وهي:

➤ معدل العائد على الاستثمار.

➤ درجة المخاطر التي يتصف بها الاستثمار.

➤ مستوى السيولة التي يتمتع بها كل من المستثمر وأدوات الاستثمار.

4. **مبدأ التنويع:** وهنا يلجأ المستثمرون إلى تنويع استثماراتهم وهذا للحد والتقليل من درجة المخاطر الاستثمارية التي يتعرضون لها، غير أن هذا المبدأ ليس مطلقاً، نظراً للعقبات والقيود التي يتعرض لها المستثمرون مما يصعب عليهم انتهاج وتطبيق هذا المبدأ على أرض الواقع.

رابعاً: خصائص ومميزات الاستثمار.

يتميز الاستثمار بجملة من الخصائص هي كالاتي:¹

1. تكاليف الاستثمار:

وهي كل المبالغ التي يتم إنفاقها للحصول على الاستثمار، وتشمل كافة المصاريف اللازمة لإنشاء المشروع

الاستثماري حيث تنقسم إلى نوعين:

➤ التكاليف الاستثمارية :

¹ منصورى الزين، مرجع سابق، صص 20-21.

وهي تلك المصاريف اللازمة لإنشاء المشروع والتي تتفق مع بداية المشروع إلى أن تحقق هذا الأخير تدفقات نقدية وتتمثل في تكاليف الأصول الثابتة أي كل النفقات المتعلقة بشراء الأصول الثابتة من أراضي معدات مباني، آلات والتي تمثل الجزء الأكبر من تكلفة المشروع بالإضافة إلى تكاليف متعلقة بالدراسات التمهيدية أي كل النفقات التي تتدفق قبل انطلاق المشروع مثل المصاريف ، التصميمات الرسوم الهندسية وهذا إلى جانب مجموعة من التكاليف مثل: تكاليف التجارب وتكاليف إجراء الدورات التدريبية.

➤ تكاليف التشغيل:

تندمج تكاليف التشغيل في المرحلة الثانية للاستثمار وهي مرحلة التشغيل وذلك بعد اقامته ووضعه في حالة صالحة لمباشرة العمل فتظهر مجموعة جديدة من التكاليف اللازمة لإستغلال طاقات المشروع المتاحة في العملية الانتاجية ومن جملة هذه التكاليف نذكر: النقل، التأمين، مصاريف المستخدمين والأجور، مصاريف المواد اللازمة للعملية الانتاجية...

2. التدفقات النقدية:

وهي كل المبالغ المالية المنتظر تحقيقها في المستقبل على مدى حياة الاستثمار، ولا تحسب هذه التدفقات إلا بعد خصم كل المستحقات على الاستثمار مثل الضرائب والرسوم والمستحقات الأخرى.

3. مدة حياة المشروع:

وهي المدة المقدرة لبقاء الاستثمار في حالة عطاء جيد ذي تدفق نقدي موجب ويمكن الاستناد في تحديد مدة حياة الاستثمار على مدى الحياة الاقتصادية للمشروع.

4. القيمة المتبقية:

عند نهاية مدة الحياة المتوقعة للاستثمار نقوم بتقدير القيمة المتبقية له بحيث يمثل الجزء الذي لم يستهلك من التكلفة الأولية وتعتبر هذه القيمة المتبقية إيرادا اضافيا بالنسبة للمؤسسة وبالتالي يضاف إلى تدفقات الدخل للسنة الأخيرة للاستغلال.

الفرع الثاني: ماهية الاستثمار الأجنبي

اولا: مفهوم الاستثمار الأجنبي:

وهي عبارة عن إنتقال رؤوس الأموال الأجنبية من دولة معينة لدولة أخرى للمساهمة في المشروعات التي تعمل على توسيع نشاطاتها.

أو هي: تحركات الأموال النقدية أو العينية والحقوق المعنوية، من بلد إلى آخر سواء رافقها العمل أو بدونه لإقامة مشروع اقتصادي أو المساهمة في رأس مال مشروع قائم، بهدف تحقيق ربح يفوق ما يتوقع الحصول عليه من البلد المصدر.¹

ويمكن تقسيم الاستثمارات الأجنبية إلى قسمين رئيسيين هما:

1. **الاستثمار الأجنبي المباشر:** إن الاستثمار الأجنبي المباشر هو الذي يتم الحصول من خلاله على مصالح مستمرة في مشروع معين يعمل في اقتصاد غير اقتصاد الجهة التي تقوم بالاستثمار، أي الجهة التي تعود لها ملكية المشروع، وتقوم بإدارته، والاستثمار الأجنبي المباشر هذا قد يتم عن طريق قيام مالكي رؤوس الأموال بإقامة مشروعات، وتشغيلها تحت إشرافهم ومن أبرز أمثلتها شركات النفط وتسويقه، وشركات استخراج الثروات الطبيعية والشركات التي مارست إنتاج المواد الأولية، وغيرها من الشركات وتقوم حاليا بالاستثمار الأجنبي المباشر في الدول التي لاتعود ملكية الشركات لها.²

2. **الاستثمار الأجنبي غير المباشر:** يتعلق الاستثمار غير المباشر بقيام المستثمر بالتعامل في أنواع مختلفة من الأوراق المالية سواء كانت حقوق ملكية (أسهم) أو حقوق دين (سندات). وقد يقوم المستثمر بنفسه بالعملية

¹نزيه عبد المقصود مبروك، "الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية"، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2008، ص 3.

² فليح حسن خلف، "العولمة الاقتصادية"، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 87.

الاستثمارية وذلك بالتعامل من خلال بيوت السمسرة، أو قد يقوم بالتعامل على تلك الأدوات من خلال مؤسسات مالية متخصصة مثل صناديق الاستثمار عن طريق شراء الوثائق التي تصدرها. ويتم التعامل في الأدوات المالية بالبيع والشراء لآجال متوسطة وطويلة في سوق الأوراق المالية.¹

جدول رقم (2-1) الفرق بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي غير المباشر.

الاستثمار الأجنبي المباشر	الاستثمار الأجنبي غير المباشر
- يهدف إلى الحصول على الإنتاج - المستثمر مسئول على رقابة المشروعات وبالتالي يقل عنصر المخاطرة. - له الحق في إدارة المؤسسة وتنظيمها. - امتلاك كلي أو جزئي للمؤسسة .	- يهدف إلى تحقيق المضاربة - المستثمر غير مسئول على الرقابة ولا يتحمل المخاطر والخسائر الخاصة بالمؤسسة. - ليس له الحق في الإدارة. - لا يكون مالكا لجزء أو كل مشروع الاستثمار وإنما

¹ أميرة حسب الله محمد، "محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية دراسة مقارنة تركيا كوريا الجنوبية مصر"، الدار الجامعية، 2005، ص 82.

يقوم بشراء الأسهم والسندات.	
-----------------------------	--

المصدر : من إعداد الطالبة.

ثانيا: أقسام الاستثمار الأجنبي غير المباشر:

1. الترخيص:

وهي طريقة مناسبة للمنتجين للدخول إلى الأسواق الخارجية من خلال التعاقد مع منتجين خارجيين لتصنيع منتجاتها وعلى وفق عقد متفق عليه لترخيص استخدام اسم الشركة أو علامتها التجارية أو المنتج ذاته وبكامل مواصفاته الإنتاجية في ذلك السوق الخارجي، ولعل من أبرز الشركات التي تعتمد هذا الأسلوب هو شركة كوكا كولا coca-cola والتي يعتبر منتوجها منتج عالمي يستهلك من قبل الجميع.

وتتوخى الشركة من استخدام هذا الأسلوب في الدخول للأسواق الخارجية هو حماية منتوجها من التقليد والسرقة وان يتم تصنيعه في دول أخرى ولكن وفق عقد معها وبما يضمن حقوقها فضلا عن كون الاتفاقات التي يتضمنها عقد الترخيص يمنحها حق الحصول على نسب معينة من العوائد أو المشاركة في الأرباح أو الأسواق التي يتم التصدير أو الدخول إليها.

وهذه الطريقة تحقق المزايا التالية:

➤ تحقق رقابة أقل على التسهيلات المقدمة في عمليات التسويق الخارجي من قبل الأطراف المتعاقد معها

قياسا بما هو عليه إذا ما تم بشكل مباشر من قبل الشركة.

➤ حصولها على أفضل وتكاد تكون أكثر استقرار.

➤ المنافسة ستكون قليلة في الأسواق الخارجية لأنها غير معرضة لسرقة مواصفات الإنتاج أو الاسم التجاري أو العلامة.

ولكن بالمقابل لا تخلو هذه الطريقة من عيوب ولعل من أبرزها هو القيود التي تفرضها الدول على أعمال الشركة الأم أو المرخص لها وفي أحيان كثيرة، وبالإضافة إلى احتمالية أن يكون العائد المتحقق أقل مما هو متوقع من حق الذي تم منحه لهذه الشركة أو تلك.¹

2. اتفاقيات المشروعات-العمليات تسليم المفتاح:

بموجب عقد أو اتفاق يتم بين الطرف الأجنبي والطرف الوطني يقوم الأول بإقامة المشروع الاستثماري والإشراف عليه حتى بداية التشغيل وما أن يصل المشروع إلى مرحلة التشغيل يتم تسليمه إلى الطرف الثاني ويتميز هذا النوع من المشروعات الاستثمارية بالخصائص الآتية:²

➤ تقوم الدولة المضيفة بدفع أتعاب للطرف الأجنبي مقابل قيامه بوضع أو تقديم التصميمات الخاصة بالمشروع وطرق تشغيله وصيانته وإدارته وتدريب العاملين فيه.

➤ تتحمل الدولة المضيفة تكلفة الحصول على التجهيزات والآلات والتمن + تكاليف النقل وبناء القواعد...الخ.

3. عقود الإدارة وعقود التصنيع:

أ. عقود التصنيع هي عبارة عن اتفاقيات مبرمة بين الشركة متعددة الجنسيات وإحدى الشركات الوطنية (عامة أو خاصة) بالدولة المضيفة يتم بمقتضاها أن يقوم الطرف الثاني نيابة عن الطرف الأول بتصنيع وإنتاج سلعة معينة أي أنها اتفاقيات إنتاج بالوكالة، وهذه الاتفاقيات تكون عادة طويلة الأجل ويتحكم الطرف الأجنبي في إدارة عمليات المشروع وأنشطته المختلفة.³

¹ ثامر البكري، "التسويق أسس ومفاهيم معاصرة"، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص 281.

² عبد السلام أبو قحف، "اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي"، دار الجامعة الجديدة للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2003، ص 498-499.

³ عبد السلام أبو قحف، "الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2003، ص 34.

ب. أما عقود الإدارة فهي عبارة عن اتفاقيات أو مجموعة من الترتيبات والإجراءات القانونية يتم بمقتضاها أن تقوم الشركة متعددة الجنسيات بإدارة كل أو جزء من العمليات والأنشطة الوظيفية الخاصة بمشروع استثماري معين في الدولة المضيفة لقاء عائد مادي معين (في شكل أتعاب) أو مقابل المشاركة في الأرباح وأبرز مثال على هذا النوع من المشروعات سلسلة فنادق هيلتون في جميع أنحاء العالم.¹

4. عقود/امتيازات الإنتاج والتصنيع الدولي من الباطن:

عقد أو امتياز الإنتاج الدولي من الباطن هو ببساطة عبارة عن اتفاقية بين وحدتين إنتاجيتين (شركتين أو فرعين من فروعها مثلا) بموجبها يقوم أحد الأطراف (مقاول الباطن subcontractor) بإنتاج وتوريد أو تصدير قطع الغيار أو المكونات الأساسية الخاصة بسلعة معينة للطرف الأول (الأصيل Principal) الذي يقوم باستخدامها في إنتاج السلعة بصورتها النهائية وبعلامته التجارية وقد تتطوي الاتفاقية المشار إليها أن يقوم الأصيل بتزويد المقاول من الباطن بالمواد الخام اللازمة لتصنيع مكونات السلعة ثم يقوم بعد ذلك بتوريدها للأصيل.²

5. عقود الوكالة/الوكلاء:

عقد الوكالة هو عبارة عن اتفاقية بين طرفين يتم بموجبها قيام أحد الأطراف (الأصيل) بتوظيف الطرف الثاني (الوكيل) لبيع أو تسهيل وإبرام اتفاقيات بيع سلع ومنتجات الطرف الأول، لطرف ثالث هو المستهلك النهائي أو الصناعي وتجدر الإشارة في هذا الشأن إلى الآتي:³

- أن الوكيل يعتبر وسيطا بين الأصيل (المنتج) والمستهلك أو العميل الأخير.
- أن الأصيل يحتفظ دائما بعلامته التجارية على البضاعة التي يقوم العميل ببيعها أو الاتفاق على بيعها للطرف الثالث (العميل) إذا لم ينص عقد اتفاق الوكالة على عكس هذا.

¹ عبد المطلب عبد الحميد، "العولمة الاقتصادية منظماتها شركاتها تداعياتها"، الدار الجامعية، 2008، ص 195.

² عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، مرجع سابق ص 506.

³ عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، مرجع سابق ص 509.

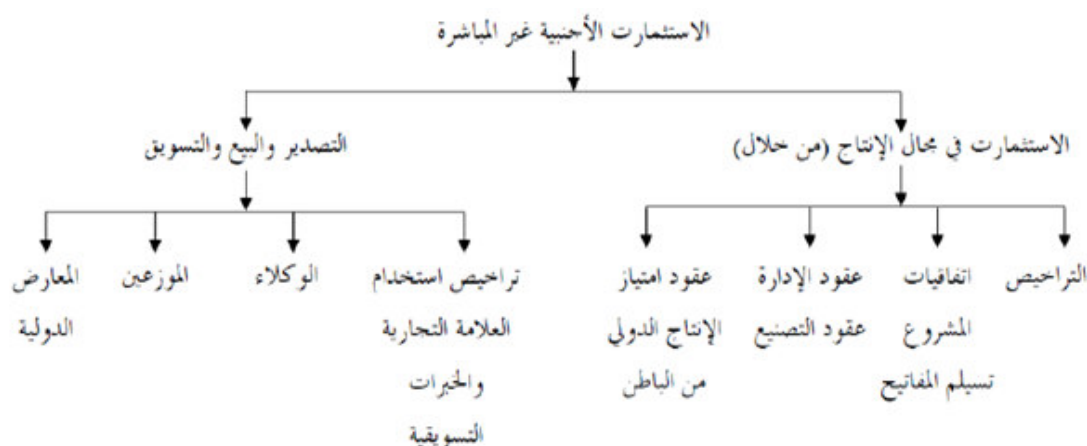
➤ أن الوكالة تعتبر جهاز تشغيل وتسهيل بيع منتجات و سلع الأصيل في السوق المضيف.

➤ أن ملكية البضاعة لا تنتقل بأي حالة من الأحوال إلى الوكلاء.

6. الموزعون:

الموزع هو عبارة عن عميل يقوم بالشراء المباشر من المصدر أو الشركة متعددة الجنسية وذلك بغرض البيع لحسابه الخاص، وقد تقوم الشركة المعنية أو المصدر بمنح امتياز لموزع الخدمة سوق معين بمعنى أن الموزع قد يكون المستورد الوحيد في سوق معين لمنتجات إحدى الشركات الأجنبية سواء قام بالبيع لتجار الجملة أو التجزئة أو الاثنين معا أو البيع المباشر للمستهلك الأخير في هذا السوق،¹ والشكل التالي يمثل أقسام الاستثمار الأجنبي غير المباشر.

الشكل رقم (2-1): الأشكال المختلفة للاستثمارات الأجنبية غير المباشرة



المصدر: عبد السلام أبو قحف، الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب

الجامعة، الإسكندرية، 2003، ص 26.

المطلب الثالث: مفهوم و أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر.

لقد احتوى الأدب الاقتصادي العديد من التعاريف العلمية لمفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر حيث أننا سنحاول من خلال هذا المطلب ان نورد بعضا منها ، وسنتطرق ايضا لأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر.

¹ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 196.

الفرع الأول: مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر.

أولاً: تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر من وجهة نظر المؤسسات والمنظمات المالية الدولية

1. تعريف صندوق النقد الدولي FMI:

يعرف الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه مباشر حين يمتلك المستثمر 10% أو أكثر من أسهم رأس مال إحدى مؤسسات الأعمال على أن ترتبط هذه الملكية بالقدرة على التأثير في إدارة المؤسسة وبذلك يختلف عن الاستثمار في المحافظ والصناديق الاستثمارية التي تقوم بشراء أصول الشركات بهدف تحقيق عائد مالي دون التحكم في إدارتها مع ضرورة التنبيه إلى صعوبة التفريق بشكل دقيق بين النوعين.¹

2. تعريف منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية OCDE:

فترى أن الاستثمار الأجنبي المباشر "نشاط يترجم هدف كيان مقيم في اقتصاد ما للحصول على منفعة مستدامة في كيان مقيم في اقتصاد آخر".²

3. تعريف بنك فرنسا

ويعرف بنك فرنسا الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه "احتجاز نسبة معتبرة من رأس المال مانحاً لمستثمر مقيم حق النظر في تسيير مؤسسة أجنبية مستثمرة (المشاركة تساوي أو تفوق 10 %)".³

¹ لوعيل بلال، "أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1995-2007)"، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير وعلوم التجارية، جامعة محمد بوقرة بومرداس، الجزائر، العدد 4، ديسمبر 2008، ص 135.

² بيبوض محمد العيد، "تقييم أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي والتنمية المستدامة في الاقتصاديات المغاربية دراسة مقارنة: تونس، الجزائر، المغرب"، مذكرة ماجستير "غير منشورة" في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص الاقتصاد الدولي والتنمية المستدامة، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2010-2011، ص 2.

³ بيبوض محمد العيد، مرجع سابق، ص 3.

4. تعريف محاسبي ميزان المدفوعات الأمريكي :

هو كل تدفق مالي إلى مؤسسة أجنبية، أو كل حيازة جديدة من حصص الملكية داخل مؤسسة أجنبية أن يحصل غير المقيمين على حصة هامة (الأغلبية) في هذه المؤسسة وهذه الحصة تختلف أهميتها من بلد لآخر، وتكفي حيازة نسبة 10 % من رأس مال المؤسسة في بعض الدول لكي يكون الاستثمار مباشراً¹.

5. تعريف مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية UNCTAD:

الاستثمار الأجنبي المباشر هو ذلك الاستثمار الذي ينطوي على علاقة طويلة المدى بين الشركة الأم والشركة في الدولة المستقبلة للاستثمار الذي يعكس قدرة الشركة الأم على التحكم الإداري في الشركة التابعة ويكون للشركة الأم حصة من رأس المال لا يقل عن 10%².

6. تعريف المنظمة العالمية للتجارة OMC:

الاستثمار الأجنبي المباشر في أدبيات المنظمة العالمية للتجارة يسمح بإجراء التبادل بين السلع والخدمات على المستوى الدولي أي يساعد على تنمية التجارة الدولية، كما يعمل على تنشيطها، ولكن لا يمكن أن يحل محل صادرات الدولة³.

ثانياً: تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر من وجهة نظر بعض الاقتصاديين.

1. تعريف ريمون بارت ريال (RAYMOND BARTRIEL)

نموذجياً الاستثمار الأجنبي المباشر يعني مساهمة استثمار مال مؤسسة أخرى وذلك بإنشاء فرع في الخارج أو الرفع من رأس مال الأخيرة، أو استرجاع مؤسسة أجنبية، تكوين مؤسسة أجنبية رفقة شركاء أجنب

¹Lindert. Peter, Thomas. A.Pugel, Economie internationale, 10^{ème} éd, economica, paris, 1996, p 822

²بن عباس حمودي، "دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية-دراسة حالة: الصين"، مذكرة ماجستير "غير منشورة" في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، بسكرة، 2011-2012، ص19.

³عبد الكريم كاكي، "الاستثمار الأجنبي المباشر والتنافسية الدولية"، مكتبة حسن العصرية، بيروت، 2013، ص21.

وبأرفع مستوى، أو بالأحرى الاستثمار الأجنبي المباشر هو وسيلة تحويل الموارد الحقيقية ورؤوس أموال من دولة إلى أخرى وخاصة في الحالة الابتدائية عند إنشاء المؤسسة.¹

2. تعريف عبد السلام أبو قحف

الاستثمار الأجنبي المباشر هو ذلك الاستثمار الذي ينطوي على التملك الجزئي أو المطلق للطرف الأجنبي الأجنبي لمشروع الاستثمار، سواء كان مشروعاً للتسويق أو البيع أو التصنيع أو الإنتاج أو أي نوع آخر من النشاط الإنتاجي أو الخدمي.²

3. تعريف فريد النجار :

وقد عرفه على أنه "يقصد بالاستثمار الأجنبي المباشر السماح للمستثمرين من خارج الدولة لتملك أصول ثابتة ومتغيرة بغرض التوظيف الاقتصادي في المشروعات المختلفة أي تأسيس شركات أو دخول شركاء في شركات لتحقيق عدد من الأهداف الاقتصادية المختلفة".³

4. تعريف فاضل حمه صالح الزهاوي و DENIS TERSEN ET JEAN-LUC

وقد عرف كلا من فاضل حمه صالح الزهاوي و Denis Tersen et Jean-luc Bricout الاستثمارات الأجنبية المباشرة على أنها تلك الاستثمارات التي يملكها ويديرها المستثمر الأجنبي المباشر إما بسبب ملكيته الكاملة لها، أو ملكيته لنصيب منها يكفل له حق الإدارة، ويتميز الاستثمار الأجنبي المباشر بطابع مزدوج الأول: وجود نشاط اقتصادي يزاوله المستثمر الأجنبي في البلد المضيف، والثاني: ملكيته الكلية أو الجزئية للمشروع.⁴

¹ فيصل حبيب حافظ، مرجع سابق، ص 22.

² عبد السلام أبو قحف، "الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية"، مرجع سابق، ص 15.

³ سحنون فاروق، "قياس أثر بعض المؤشرات الكمية للاقتصاد الكلي على الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة حالة: الجزائر"، مذكرة ماجستير غير منشورة، في علوم التسيير، تخصص: التقنيات الكمية المطبقة في التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2009-2010، ص 5.

⁴ نزيه عبد المقصود مبروك، مرجع سابق، ص 31.

ويأخذ الاستثمار الأجنبي المباشر شكل إقامة شركة أو شراء كلي أو جزئي لشركة قائمة في دولة أجنبية، سواء كان نشاطها إنتاجيا أو تسويقيا أو بيعيا أو خدميا.... الخ، وموزع على عدد من الدول الأجنبية ويميز الاستثمار الأجنبي المباشر عن بقية الاستثمارات الأجنبية الأخرى بسيطرة المستثمر الأجنبي على رأس المال وتقنيات الإنتاج والإدارة والمهارات الأخرى وتختلف نسبة الملكية التي يمتلكها المستثمر الأجنبي في الشركات الأجنبية في الخارج والتي تؤهله لأن يكون مستثمرا مباشرا من بلد إلى آخر ففي الولايات المتحدة الأمريكية امتلاك الشركة المستثمرة لـ 10% فما فوق من الشركة الأجنبية في الخارج استثمارا أجنبيا مباشرا.¹

من التعاريف سابقة الذكر نجد أن الاستثمار الأجنبي المباشر هو تملك المستثمر لأصول رأسمالية سواء بشكل كلي أو جزئي في بلد أجنبي ويكون في الأغلب طويل الأجل ويوفر هذا النوع من الاستثمارات العديد من المزايا للدولتين كانتقال التكنولوجيا والخبرات الفنية وكبر حجم الأرباح في الغالب.

الفرع الثاني: مكونات الاستثمار الأجنبي المباشر.

توجد ثلاث عناصر أساسية يتشكل منها الاستثمار الأجنبي المباشر وهي:²

1. رأس المال الأولي

وهو مبلغ التمويل الذي يقدمه المستثمر الأجنبي لشراء حصته من مشروع في بلد آخر غير بلده الأصلي وتشتترط بعض المؤسسات الدولية منها صندوق النقد الدولي بلوغ هذه المساهمة نسبة 10% على الأقل من رأس مال المشروع المساهم فيه ليصبح هذا الاستثمار مباشرا.

2. الأرباح المعاد استثمارها

وتتمثل في الحصة الخاصة بالمستثمر الأجنبي من أرباح استثماراته في البلد المضيف للاستثمار وغير المحولة إلى بلده الأصلي بل بقيت محتجزة لدى المشروع المحلي مصدر هذا الربح بهدف إعادة استثمارها

¹ علي عبد الفتاح أبو شرار، مرجع سابق، ص 222.

² عبد الكريم بعداش، "الاستثمار الأجنبي المباشر وأثاره على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1996-2005"، أطروحة دكتوراه غير منشورة، في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص 52.

أي تحويلها إلى استثمارات جديدة ملكا شخصا (طبيعي أو معنوي) أجنبي وبهذا يصبح حجم الاستثمار الأجنبي المباشر هو حاصل جمع المساهمة الأولية بعد الأرباح المعاد استثمارها داخل نفس البلد.

3. القروض داخل الشركة الواحدة

وتتمثل في الديون طويلة الأجل للشركة الأم اتجاه فروعها في الخارج أو بين فروع الشركة الواحدة المتواجدة في عدة بلدان.

الفرع الثالث: أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر

➤ يعتبر الاستثمار الأجنبي العامل الرئيسي الذي يتحكم في معدل النمو الاقتصادي من ناحية وفي كميته و كيفية هذا النمو من ناحية أخرى.¹

➤ الاستثمار الأجنبي مصدر لتعويض العجز في الادخار المحلي وتحقيق زيادة في معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي فأحد الأهداف الرئيسية لاستقطاب رأس المال الأجنبي هو إقامة مشروعات إنتاجية في كافة المجالات الصناعية والزراعية والخدمية التي تهدف إلى إنتاج سلع وخدمات ذات ميزة تنافسية للتصدير وتكون مؤهلة للقبول بالأسواق العالمية كما أن توفر رأس المال يسمح بالتوسع في الإنتاج وتنوع المنتج وتحسين جودته .

➤ الاستثمار يعتبر المحرك الأساسي لعملية التصدير وهذا ما تثبته تجارب الدول في هذا المجال كالصين التي تجذب سنويا ما يعادل 40 مليون دولار. وهذا ما يساعد على وجود قطاع تصديري قوي مما يزيد في جذب المزيد من التدفقات الاستثمارية التي تترجم في شكل زيادة في صادرات السلع والخدمات مما يجذب استثمارات جديدة وهذا ما يؤدي إلى معالجة العجز في ميزان المدفوعات وزيادة الحصيلة من العملة الأجنبية.

➤ الاستثمار الأجنبي يأتي بالتكنولوجيا الحديثة والخبرة الإدارية والتسويقية الجديدة، فالتكنولوجيا الحديثة تساعد في تطوير المنتج وتخفيض تكاليف الإنتاج .

¹ عبد الكريم أحمد عاطف، "مناخ الاستثمار وأهميته في جذب الاستثمارات"، مركز الدراسات والبحوث اليمنية، الجمهورية اليمنية، بدون ذكر السنة، ص2.

➤ الاستثمار الأجنبي المباشر يزيد من فرص العمل.¹

➤ الاستثمار الأجنبي المباشر يؤدي إلى تشجيع الشراكة بين المؤسسات المحلية والأجنبية.

➤ يؤدي أيضا إلى اندماج تصاعدي في الاقتصاد العالمي.

➤ إبراز المزايا التنافسية التي تتمتع بها كل دولة وتشخيص القطاعات والأنشطة التي تتمتع بالمزايا التنافسية.

➤ ارتفاع عدد المؤسسات ذات المساهمة الأجنبية.²

المبحث الثاني: محددات و دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر.

في هذا المبحث سنتطرق إلى محددات الاستثمار الأجنبي المباشر والتي تعتبر أهم مدخل يعتمد عليه صانع قرار الاستثمار بالإضافة إلى خصائصه ودوافعه ثم نختم المبحث بأهداف الاستثمار الأجنبي المباشر.

المطلب الأول: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر.

هناك عدة محددات يقوم عليها الاستثمار الأجنبي المباشر وهي تشمل الظروف السياسية والاقتصادية والاجتماعية ، كما تشمل الأوضاع القانونية والتنظيمات الإدارية ونتناول فيما يلي أهم المحددات لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر:

¹ فريد كورتل، عبد الكريم بن عراب، ورقة عمل بعنوان: "أشكال ومحددات الاستثمار الأجنبي المباشر مع الإشارة لواقعه بالدول العربية وبعض الدول النامية"، بدون ذكر السنة، ص3.

² مصطفى العبد الله الكفري، "الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية"، ندوة الثلاثاء الاقتصادية الثالثة والعشرون حول الاقتصاد السوري وآفاق المستقبل، جمعية العلوم الاقتصادية السورية، 18-ماي-2010، ص ص 6-7.

الفرع الأول: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر الراجعة للمستثمر الأجنبي:¹

1. معدل العائد على الاستثمار:

يعتبر معدل العائد على الاستثمار أحد العوامل الهامة والرئيسية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، لأن القاعدة العامة هي أن المستثمر الأجنبي لا يتجه إلى الاستثمار في الخارج إلا توقعاً للعائد الأعلى بعد تعديله بمعدل المخاطر التجارية وغير التجارية مع أخذ المحددات الأخرى الخاصة بمناخ الاستثمار والقدرة التنافسية في الاعتبار عند اتخاذ قرار بالاستثمار في دولة معينة، وتشير أحد الدراسات حول تحليل استجابة أنماط الاستثمار الأجنبي المباشر لتقلبات العوائد المختلفة.

2. سعر الفائدة:

بشكل عام، يعتبر سعر الفائدة من أهم العوامل المؤثرة في الحركة الدولية لرأس المال، خاصة في حالة الاختلاف بين أسعار الفائدة في الأماكن المختلفة حيث يميل إلى التدفق باتجاه الدول التي يكون فيها سعر الفائدة مرتفعاً.

لقد أوضح Lopez عام 1999 في دراسته حول المحددات الخارجية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر أن الانخفاض في أسعار الفائدة الحقيقية في بداية التسعينات قد جذب انتباه المستثمرين إلى استثمار أموالهم في مشروعات إنتاجية بدلاً من ادخارها أو استثمارها في محافظ الأوراق المالية.

3. التسويق:

يلعب التسويق دوراً هاماً في الاستثمار الدولي بصفة عامة إذ يساعد الشركات متعددة الجنسيات على معرفة حجم الطلب على منتجاتها حيث تمتلك تلك الشركات إمكانيات تسويقية عالية ومتطورة بالشكل الذي يمكنها من القدرة على تمييز منتجاتها وبالتالي سهولة دخولها إلى الأسواق المختلفة وبكفاءة عالية وتنويع منتجاتها.

¹فريد أحمد قبلان، "الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية الواقع والتحديات دراسة مقارنة: كوريا الجنوبية-ماليزيا-المكسيك-مصر-الأردن-تونس-البحرين"، دار النهضة العربية، القاهرة، 2008، صص 12-15.

4. تكاليف الإنتاج: يمثل انخفاض تكاليف الإنتاج عامل جذب للمستثمرين للقيام بالاستثمار حيث تستطيع

من خلال إنتاجها الضخم الاستفادة من مزايا اقتصاديات الحجم.

5. التكنولوجيا: يمثل امتلاك المستثمرين الأجانب وبشكل خاص الشركات متعددة الجنسيات تكنولوجيا

متطورة مقارنة بمثيلاتها في السوق المحلي أو نظيراتها من الشركات الأجنبية الصغيرة نتيجة قدراتها المادية

على القيام بالإنتاج على البحوث والتطوير، إذ يلاحظ أن 80% من رصيد الاستثمارات الأجنبية المباشرة يتم

من خلال ست دول وهي: الولايات المتحدة الأمريكية، والمملكة المتحدة، فرنسا، سويسرا، هولندا حيث تتحكم

شركات تلك الدول في التكنولوجيا المتطورة في الدول المضيفة والتي تمكنها من اكتشاف عمليات إنتاجية

ومنتجات جديدة لمقابلة احتياجات السوق.

الفرع الثاني : محددات الاستثمار الأجنبي لدى الدولة الأم

بعدما كانت الدول المتقدمة تفضل السيطرة عسكريا على الدول الضعيفة ذات الموارد الطبيعية أو المواقع

الإستراتيجية تراجعت عن ذلك تحت ضغط المقاومات العسكرية التحريرية فتغيرت نظرتها وأصبح استثمارها

اقتصاديا، وسيلتها في ذلك الشركات متعددة الجنسيات ويمكن أن نوجز أهم المحددات للبلدان الأم لهذه

الشركات كما يلي:¹

➤ رغبة البلدان الأم في السيطرة والهيمنة على الدول المضيفة من أجل توجيه قرارها السياسي.

➤ رغبتها في خلق فرص عمل لعمالها خارج حدودها.

➤ نشر ثقافتها وأنظمتها السياسية والاجتماعية حتى تبقى الدول المضيفة في تبعية دائمة لها، وبالتالي

يسهل احتواءها.

➤ فتح أسواق جديدة من أجل تصدير فائض منتجاتها إلى الدول المضيفة بعد تشبع أسواقها الداخلية.

➤ تحقيق عوائد أعلى لرؤوس أموالها مقارنة بتوظيفها في الدولة الأم.

¹ عبد الكريم كاكي، مرجع سابق ، ص ص 65-66.

➤ تقوم الشركات متعددة الجنسية بالاستثمار في الدول التي تعتمد على الدولة الأم في الاقتراض أو المساعدات حتى تتم عمليات الاستيراد والتصدير بينهما.

➤ معالجة الخلل في موازين مدفوعاتها من العائدات المحققة من الاستثمار.

الفرع الثالث: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر لدى الدول المضيفة.

أولاً: المحددات السياسية القانونية والتشريعية:

تشير أحد دراسات المقارنة إلى أنه كلما تميز النظام السياسي بالديمقراطية والاستقرار السياسي والأمني وغياب احتمالات الحروب كلما كان ذلك جاذباً للاستثمار الأجنبي المباشر والعكس صحيح، كما أن محاولات التأميم أو المصادرة وزيادة التدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي تؤثر بشكل سلبي على زيادة هذا الاستثمار. كذلك تؤثر المحددات التشريعية على حركة الاستثمارات الأجنبية المباشرة ويمثل أهم تلك المحددات في استقرار التشريعات الحاكمة لهذا النوع من الاستثمار في الدول المضيفة، والتي توضح مدى الترحيب بالاستثمار الأجنبي من خلال الحوافز المقدمة ومدى التسهيلات في إجراءات الاستثمار والخدمات المقدمة له، كذلك مدى قدرة التشريعات الحاكمة على القضاء على الاحتكارات القائمة خاصة فيما يتعلق بملكية الدولة سواء أكانت بالنسبة للمشروعات أو البنوك، من خلال الخصخصة وخفض هوامش الوسطاء (الفرق بين معدلات الإقراض والإيداع) ويؤثر ما سبق على كفاءة النظام المالي في الدولة.

كما تؤثر النواحي التشريعية على نسبة مساهمة المستثمر الأجنبي في المشروعات المقامة في الدولة ودرجة الحرية في التوظيف كما توضح مدى وجود نوع من الرقابة على الصرف، وعلى مدى القدرة على نقل رأس المال والأرباح إلى الخارج فعلى سبيل المثال وجد في الهند أن معوقات إجراءات الاستثمار ، وغياب الشفافية Transparency، وارتفاع درجة البيروقراطية هي التي أدت إلى حدوث نقص في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الداخل إليها. ولهذا قامت الهند في التسعينات من القرن الماضي بتحسين القواعد الخاصة بالاستثمار الأجنبي مما أدى إلى زيادة تدفقه إليها حيث بلغ حجم التدفقات من هذا الاستثمار في المتوسط

حوالي 1879 مليون دولار خلال الفترة (1991-2000) مقابل 128,7 مليون دولار في المتوسط للفترة (1981-1990) أي بمعدل زيادة بلغت نحو 1360%، أما في بنجلاديش وباكستان فعلى الرغم من السماح للمستثمرين الأجانب بزيادة نسبة ملكيتهم في المشروعات 100% في أوائل التسعينات لكنهما فشلتا في جذب تدفقات معنوية من الاستثمار الأجنبي المباشر بسبب عدم الاستقرار السياسي وكثافة البيروقراطية.¹

ثانياً: المحددات الاقتصادية:

1. حجم السوق واحتمالات النمو:

يعد حجم السوق واحتمالات النمو من العوامل الهامة المؤثرة على قرار توطن الاستثمار الأجنبي، فكلما كبر حجم السوق الحالي أو المتوقع يؤدي إلى مزيد من تدفق الاستثمار الأجنبي ومن المقاييس المستخدمة لقياس حجم السوق المحلية متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي وعدد السكان فالمقياس الأول يمكن اعتباره مؤشراً للطلب الجاري أما المقياس الثاني فيعد مؤشراً للحجم المطلق للسوق وبالتالي لاحتمالاته المستقبلية.

لقد وجدت الدراسات العملية أن هناك علاقة ارتباط قوية بين معدل نمو الناتج كمقياس أيضاً لحجم سوق الدولة المضيفة وبين الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أن ارتفاع هذه المعدلات يعني ارتفاع فرص التقدم والتحسين في الاقتصاد القومي وجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة لإشباع الرغبات الجديدة التي سوف تتولد مع كل نمو في هذه المعدلات.²

2. سياسات اقتصادية كلية مستقرة:

فكلما كانت تحررية، ومرنة وواضحة وتتميز بالاستقرار وغير متضاربة في الأهداف وتنسم بالكفاءة والفعالية وتتواءم مع التغيرات والتحولات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي وعلى مستوى التحولات العالمية كلما كانت في مجموعها جاذبة للاستثمار الأجنبي ومن الضروري أن تحتوي السياسة المالية على

¹فريد أحمد قبلان، مرجع سابق، ص 20-21.

²أميرة حسب الله محمد، مرجع سابق، ص 35.

الحوافز الضريبية المناسبة وسعر وعاء ضريبي مناسب لتكون مشجعة للاستثمار ومن ناحية أخرى تضم سياسة للإنفاق العام تؤدي إلى تقوية البنية الأساسية وهو ما يؤدي إلى جذب الاستثمار ومن الضروري أن تكون تكون السياسة النقدية توسعية ومتوافقة مع حجم النشاط الاقتصادي وسياسة التجارة الدولية لابد أن تكون تحررية تحررية وكذلك السياسة السعوية.¹

3. بنية أساسية مناسبة:

تعتبر توفر بنية أساسية مناسبة محددا هاما ورئيسيا في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر للدول المضيفة إذ أنها تسهم في تخفيض تكلفة الأعمال للمستثمر ومن ثم رفع معدل العائد على الاستثمار الخاص فخطوط النقل الحديثة بأنواعها المختلفة تسهل من عملية الوصول داخل الدولة المضيفة وكذلك للعالم الخارجي كما أن وجود وسائل اتصالات ذات كفاءة عالية تمكن من سهولة وسرعة الاتصال بين فروع الشركات متعددة الجنسية في الدولة المضيفة والمركز الرئيسي في الدولة الأم فضلا عن أنها تسهل من عملية تبادل البيانات والمعلومات بين الفروع والمركز.²

4. الناتج المحلي الإجمالي:

يعتبر الناتج المحلي الإجمالي محددا أساسيا للشركات متعددة الجنسيات التي تسعى إلى تحقيق النمو أو النفاذ إلى الأسواق الجديدة أو زيادة نصيبها من أسواق الدول المضيفة، وفي هذا الإطار نجد أن الدول التي تتميز بناتج محلي كبير تكون ملائمة جدا لكثير من المؤسسات المحلية والأجنبية، خاصة تلك التي تعمل في الخدمات غير القابلة للتجارة ذلك لأن الطريقة الوحيدة لتقديمها إلى أسواق الدول المضيفة تتم من خلال إقامة فروع خاصة بها في تلك الدول، بالإضافة إلى ذلك فإن كبر حجم الناتج المحلي الإجمالي يساعد المؤسسات التي تعمل في المنتجات القابلة للتجارة على تحقيق اقتصاديات الحجم.

¹ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 220.

² أميرة حسب الله محمد، مرجع سابق، ص 38.

وفي الدراسة التي أجرتها "الأونكتاد" في 1998م، حول محددات تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر لـ 42 دولة نامية، تبين أن للنتاج المحلي الإجمالي أهمية كبيرة في جذب هذا النوع من الاستثمارات وقد بلغت أهمية هذا المحدد أقصاها سنة 1985م، ثم تناقصت بعد ذلك نتيجة لزيادة الأهمية النسبية للعوامل الأخرى المحددة لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر ونفس النتيجة توصل إليها "توريس" عند دراسته لمحددات الاستثمار المباشر لكولومبيا وأمريكا، خلال الفترة (1958-1980) واعتمد على الناتج المحلي الإجمالي للدلالة على حجم السوق حيث توصل في الأخير إلى وجود علاقة موجبة بين الناتج المحلي الإجمالي وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.¹

5. معدل التضخم:

يتأثر الاستثمار الأجنبي المباشر بقيود ميزان المدفوعات (مثل عبء الديون الخارجية والقيود على حركة رأس المال) وبالعوامل المتعلقة بالأداء الاقتصادي الكلي مثل التضخم والسياسات النقدية والمالية "BHASINTAL 1994 حيث يعد التضخم مقياس لعدم الاستقرار الاقتصادي الكلي ويؤدي إلى زيادة تكلفة استخدام رأس المال في الدول المضيفة والتأثير السلبي على ربحية الاستثمار الأجنبي المباشر كما أن التضخم يشوه النمط الاستثماري حيث يتجه المستثمر إلى تلك الأنشطة قصيرة الأجل ويبعد عن الاستثمارات طويلة الأجل، وقد أوضح كل من "SCHNEIDER ET FREY" 1985م في دراسة عن 54 دولة نامية وجود ارتباط سلبي بين معدلات التضخم العالية والاستثمار الأجنبي المباشر نظرا لأن ذلك يمثل مؤشرا عن ضعف الاقتصاد في الدولة المضيفة ومن ثم يمثل ذلك مخاطر للمستثمرين في شكل توقع سياسات غير مرغوبة.²

¹ عمر صقر، "العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة"، الدار الجامعية، مصر، 2000، ص 51.

² خاطر أسمهان، "دور التكامل الاقتصادي في تفعيل الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة حالة: دول مجلس التعاون الخليجي"، مذكرة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية تخصص: اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2012-2013، ص 88.

ثالثاً: المحددات الخاصة بالسياسة الاقتصادية الكلية:

1. المحددات المالية والتمويلية:

تلعب حوافز الاستثمار التي تمنحها الدول النامية للمستثمر الأجنبي دوراً محدوداً في جذب الاستثمار الأجنبي لاسيما عندما تمنح هذه الحوافز لتكون عوضاً عن انعدام المزايا النسبية الأخرى في الدول المضيفة للاستثمار وتتمثل هذه الحوافز فيما يلي:¹

➤ **الحوافز المالية:** وتتمثل في الحوافز الضريبية بصفة أساسية ومن أهم أشكالها الإعفاءات الضريبية المؤقتة، إئتمانات ضريبة الاستثمار، الاستهلاك المعجل للأصول الرأسمالية، إعفاء السلع الرأسمالية المستوردة من الرسوم الجمركية أو من ضرائب الواردات الأخرى، بالإضافة إلى حوافز التصدير علاوة على الحوافز الخاصة التي تطبق لتشجيع الاستثمار في المناطق الحرة لكل مراحل الصادرات.

➤ **الحوافز التمويلية:** تتمثل الأنواع الأساسية منها في الإعانات الحكومية المباشرة التي تمنح لتغطية جزء من تكلفة رأس المال، الإنتاج، تكاليف التسويق المرتبطة بالمشروع الاستثماري وفي الائتمان الحكومي المدعم وكذلك مشاركة الحكومة في ملكية أسهم المشروعات الاستثمارية التي تتضمن مخاطر تجارية مرتفعة، تأمين حكومي بمعدلات تفضيلية لتغطية أنواع معينة من المخاطر مثل مخاطر تغير أسعار الصرف أو المخاطر غير التجارية مثل التأمين والمصادرة.

➤ **الحوافز الأخرى:** تشمل المعاملة التفضيلية للاستثمار الأجنبي المباشر في مجالات الصرف الأجنبي مثل ضمان تحويل رأس المال والأرباح إلى الخارج وتشمل أيضاً تزويد المستثمر بالخدمات الأساسية مثل تنفيذ وإدارة المشروعات تزويد المستثمر بمعلومات عن السوق توفير المواد الخام تقديم النصائح بخصوص عمليات الإنتاج وفن التسويق، المساعدة في التدريب، تزويد المستثمر بالبنية الأساسية من أرض ومبان ومرافق عامة بأسعار

¹ أميرة حسب الله محمد، مرجع سابق، ص 39، 40.

تقل عن الأسعار التجارية وتسهم هذه الحوافز في تخفيض تكاليف إنشاء المشروعات بشكل غير مباشر وبالتالي إمكانية تحقيق معدل عائد مرتفع.

2. **المحددات الجبائية:** الإغراءات الضريبية (التشجيعات الضريبية) لها أهمية كبيرة وخاصة في اتخاذ الاستثمار أم لا وكذلك في اتخاذ القرار بالاستقرار أم لا بحيث تؤثر إيجابيا في مردود الاستثمار الأجنبي المباشر وتشكل في هذا المجال الوسيلة الأكثر استعمالا من طرف الحكومة، ومن ثم فإنه يتعين على الدولة التي ترغب في جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية أن تبذل الجهد من أجل خلق المناخ الاستثماري الذي يشجع المستثمر الأجنبي على اتخاذ قرار الاستثمار من خلال تخفيضات ضريبية واستثناءات تصل حد الإعفاء خاصة على المواد الأولية ومدخلات الإنتاج.¹

المطلب الثاني: خصائص و دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر.

في هذا المطلب سنتطرق إلى الخصائص التي يتميز بها الاستثمار الأجنبي المباشر واهم دوافعه.

الفرع الأول: خصائص الاستثمار الأجنبي المباشر.

يتميز الاستثمار الأجنبي المباشر عن غيره من الاستثمارات بأنه يمكن للمستثمر الأجنبي تسيير أو التأثير في النشاط الإنتاجي للبلد المضيف بالإضافة إلى ممارسة الرقابة على استخدام رؤوس الأموال الموظفة (المستثمرة) كما أن هناك عدة خصائص يتميز بها الاستثمار الأجنبي المباشر وهي كالآتي:

➤ انخفاض درجة التقلب حيث يتميز بالاستقرار إذا ما قورن مع قروض المصارف التجارية وتدفقات الحافطة الأجنبية وهذا راجع إلى طبيعة الاستثمار الأجنبي المباشر في حد ذاته إضافة إلى أن عقود الاستثمار الأجنبي في الدول المضييفة تكون دائما طويلة الأجل، الهدف منها المحافظة على مناصب الشغل لأبناء البلد المضيف لأطول مدة ممكنة، وبالتالي الثبات وانخفاض درجات التقلب خاصة من خصائص

الاستثمار الأجنبي.²

¹ عبد الكريم كاكي، مرجع سابق، ص 75.

² المرجع السابق، ص 32.

➤ توجهات الاستثمار الأجنبي المباشر: إن الخاصية التي تميز الاستثمار الأجنبي المباشر هي كيفية توزيع هذا الأخير عبر مختلف أنحاء العالم وفي هذا الصدد تبين الدراسات التي أجريت عبر العديد من السنوات أن الدول المتقدمة تستقبل النسبة الكبيرة من مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر والنسبة الباقية التي تستفيد منها مجموعة الدول النامية يسيطر على حصة الأسهم فيها عدد قليل من دول آسيا وأمريكا اللاتينية، ذلك لظروف تاريخية كون الشركات المتعددة الجنسية غالباً ما يكون منشأها في الدول المتقدمة كذلك لعامل السيطرة على منابع المواد الأولية والتجارة الدولية لظروف استعمارية.

والجدول التالي يبين لنا تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة والخارجة في العالم والتدفقات حسب كل منطقة من العالم خلال الفترة (2007-2009).

الجدول رقم (2-2) تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر حسب المنطقة في الفترة (2007-2009)

تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر المتجهة إلى الخارج			تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر المتجهة إلى الداخل			السنوات	المنطقة
2009	2008	2007	2009	2008	2007		
1101	1929	2268	1114	1771	2100	العالم	
821	1572	1924	566	1018	1444	الاقتصاديات المتقدمة	
229	296	292	478	630	565	الاقتصاديات النامية	
05	10	11	59	72	63	إفريقيا	
47	82	56	117	183	164	أمريكا اللاتينية والكاريبي	
153	166	178	233	282	259	جنوب وشرق وجنوب شرقي آسيا	
51	61	52	70	123	91	جنوب شرقي أوروبا ورابطة الدول المستقلة.	
23	38	47	68	90	78	غربي آسيا	
4.2	5.8	5.3	50.5	62.1	42.5	الاقتصادات هيكليا والهشة والصغيرة	
01	03	02	28	32	62	أقل الدول نموا	
03	02	04	22	62	16	البلدان النامية الغير الساحلية	
00	01	00	05	08	05	البلدان النامية الجزرية الصغيرة	

المصدر: الأنكاد، تقرير الاستثمار العالمي 2010، صص 9-10، نقلا عن عبد الكريم كاكي، "الاستثمار

الأجنبي المباشر والتنافسية الدولية"، مكتبة حسن العصرية، بيروت، 2013، صص 35.

من الجدول نلاحظ سيطرة الدول المتقدمة على كامل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر سواء المتجهة إلى الداخل أو المتجهة إلى الخارج على مدى كامل سنوات الدراسة لتأتي بعدها اقتصاديات الدول النامية ، أما بالنسبة لإفريقيا وإن كانت ليست في مستوى حجم الاقتصاديات الأخرى فإننا نلاحظ تزايد حجم التدفقات الداخلة من سنة لأخرى وهذا راجع لتوطن هذه الاستثمارات فيها في إطار إستراتيجية الانتشار لرأس المال الأجنبي من جهة وتحسن المناخ الاستثماري بها من جهة أخرى ويلاحظ أيضا بالنسبة لإفريقيا تناقص التدفقات الخارجة من سنة لأخرى هذا لاستقرار رأس المال المحلي، وتغير نظرة هذه الدول للمستثمر المحلي وتحسن المناخ الاستثماري وببين تقرير الأنكاد لسنة 2010 أن التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي قد بدأت في الهبوط إلى أدنى مستوى لها واستقرارها عنده في النصف الأخير من عام 2009، وتلا ذلك انتعاش متواضع في النصف الأول من عام 2010.

الفرع الثاني: دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر.

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر ظاهرة اقتصادية تحركها ظروف المنافسة داخل الأسواق المختلفة ، وهي تتعدد وتختلف من حالة إلى أخرى وذلك حسب طبيعة الاستثمار ، والجهة التي تعود إليها ملكية الاستثمار والبلد الذي يتم فيها وهنا يمكن أن نستخلص أهم دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر فيما يلي:¹

➤ سعي مشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر في إقامتها إلى تحقيق أعلى ربح ممكن من خلال توجيهها نحو الدول وفي المجالات التي تحقق لها مثل هذه الأرباح ولذلك اتجه الاستثمار الأجنبي المباشر بدرجة أكبر نحو الدول التي لديها سوق أوسع وارتباطا بمستويات تطورها الأعلى وبالشكل الذي يمكن هذه المشروعات من الحصول على أرباح أعلى من تلك التي تحصل عليها في الدول المصدرة لهذا الاستثمار.

➤ إن الاستثمار الأجنبي يسهم في إيجاد منافذ ومجالات تتيح استخدام الأموال الفائضة وبالذات في الدول المتقدمة نتيجة تطورها وارتفاع الدخل فيها وارتفاع مدخراتها والتي تفوق حاجتها لاستخدامها في إقامة مشروعات إنتاجية جديدة أو في إقامة مشروعات البنية التحتية ومرافق رأس المال الاجتماعي بحكم توفر مثل

¹ فليح حسن خلف ، مرجع سابق، ص ص 93-94.

هذه المشروعات لديها من ناحية وبحكم انخفاض عائدها من ناحية أخرى نتيجة المنافسة المرتبطة بوجود مثل هذه المشروعات وبالذات الإنتاجية منها وهو ما يدفع نحو استخدام الموارد المالية الفائضة عن حاجتها إلى الدول الأخرى للاستثمار فيها من خلال مشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر.

➤ تندفع مشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر في إقامتها إلى الدول التي تتمتع باستقرار في سياستها الاقتصادية وبالذات ما يتعلق بأسعار الصرف وأسعار الفائدة ولاتتجه في إقامتها إلى الدول التي يقل أو ينعدم فيها مثل هذا الاستقرار في السياسات الاقتصادية.

➤ سعي مشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر في توجيهها نحو الدول التي تتوفر فيها عناصر الإنتاج وبالذات عنصر العمل بأسعار تقل عن ما هو عليه الحال في الدول التي تتجه منها وذلك ارتباطاً بما يحققه من انخفاض في تكاليف إنتاج هذه المشروعات.

➤ إن مشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر تعمل على الحد من المنافسة التي تلقاها من الجهات والمشروعات الأخرى بالعمل على التوجه نحو العمل داخل أسواق الدول التي تقام فيها هذه المشروعات وبذلك تتاح لها درجة سيطرة أكبر على أسواقها المحلية وفي ظل ما يتوفر لها من حوافز تشجيعية ترتبط بذلك.

➤ تعتبر الاستثمارات الأجنبية بمثابة حافز للنمو الاقتصادي لهذا وجب تسليط الضوء على أهم الأسباب التي تدعو الأعوان الاقتصاديين وهي كالاتي:¹

➤ امتلاك المستثمرين لمصادر دخل جديدة تحقق بالنسبة للاقتصاد الوطني درجة من التنوع تشتد الحاجة إليها كلما كان ذلك الاقتصاد أكثر اعتماداً على عدد قليل من السلع التصديرية أو على سلعة واحدة كالبترو.

¹ عبد المجيد أونيس، الاستثمار الأجنبي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة واقع وآفاق، الملتقى الدولي: متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، مخبر العولمة واقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، 17 و 18 أبريل 2006، ص 252.

- تأمين مصادر سلعية دائمة يحتاجها الاقتصاد الوطني ولا ينتجها محليا أو ينتجها بكميات غير كافية أو يخشى ارتفاع أسعارها أو نصف مصنعة سواء سلع جاهزة أم سلع زراعية أو صناعية.
- الاستفادة من الانخفاض النسبي لتكلفة عوامل الإنتاج الأخرى في الدول المضيفة للاستثمار كإيجار الأراضي، أجور العمال، مقارنة بالمستويات العالية السائدة في الدول الصناعية.
- انخفاض حدة المنافسة في السعر والجودة في البلد المضيف تجعل المستثمر الأجنبي يستغل مزاياه التنافسية لأطول فترة ممكنة خاصة إذا وجد ارتفاع في الطلب على منتجاته في البلد المضيف.
- تحقيق العولمة وكونية النشاط المزاوول وكذا الإسهام في تدويل المنتجات وخلق المنتجات ذات شهرة عالمية.

المطلب الثالث: أهداف الاستثمار الأجنبي المباشر.

هناك عدة أهداف للاستثمار الأجنبي المباشر ويمكن تقسيمها كآلاتي:

الفرع الأول: الأهداف الأساسية من الاستثمار الأجنبي المباشر.¹

1. تحقيق العائد الملائم: فهدف المستثمر من توظيف أمواله تحقيق عائد ملائم وربحية مناسبة يعملان على استمرار المشروع لأن أي مستثمر يهدف من استثماره تحقيق الربح ماعدا الاستثمارات الحكومية أو الاجتماعية فإنها لا تهدف إلى تحقيق الربح المادي وإنما تهدف إلى تحقيق منفعة أو خدمة اجتماعية.
2. المحافظة على رأس المال الأصلي للمشروع (قيمة الموجودات): وذلك من خلال المفاضلة بين المشاريع والتركيز على أقلها مخاطرة والتنويع في مجالات الاستثمار لكي لاتنخفض قيمة موجوداته (ثرواته) مع مرور الزمن بحكم ارتفاع الأسعار وتقلبات السوق لأن المستثمر يحافظ على رأسماله الأصلي ويجنبه الخسارة.
3. استمرارية الدخل وزيادته: يخطط المستثمر لدخل ثابت ومستمر بوتيرة معينة بعيدا عن تقلبات الأسواق، ويقلل من المخاطرة ليحافظ على استمرارية النشاط الاستثماري.

¹ فيصل حبيب حافظ، مرجع سابق، ص 20.

4. ضمان السيولة اللازمة: أي نشاط استثماري أو اقتصادي يحتاج إلى السيولة والتمويل اللازم لمواجهة المصروفات اليومية للاحتياجات الضرورية لتسيير المشروع لكي لا يتعرض للتوقف أو التأخر في تحقيق أهدافه الثاني : أهداف الشركات الأجنبية من الاستثمار الأجنبي المباشر.

تهدف الشركات متعددة الجنسيات من وراء قيامها بالاستثمار في الدول الأجنبية إلى تحقيق العديد من الامتيازات والمنافع التي لا تتمكن من تحقيقها في بلدها الأم، وهذه الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها يمكن إيجازها في النقاط التالية:¹

1. الحصول على المواد الخام من الدول المستثمر فيها لأجل استخدامها في صناعاتها؛
2. إيجاد أسواق جديدة لمنتجات وبضائع الشركات الأجنبية خاصة لتسويق فائض كبير من السلع الراكدة والتي لا تستطيع هذه الشركات تسويقها في موطنها؛
3. الاستفادة من ميزة انخفاض عناصر التكلفة في الدول المستثمر فيها، حيث أن أجرة العامل مثلا في تلك الدول تكون عادة أقل من أجرة العامل في الدول المتقدمة صناعيا، وكذلك فإن تكلفة الحصول على المواد الخام أو تكلفة النقل قد تكون في هذه الدول أقل منها في الدول المتقدمة صناعيا؛
4. الاستفادة من قوانين تشجيع الاستثمار والإعفاءات الضريبية التي تمنحها كثيرا من الدول المستثمر فيها من أجل جذب الاستثمارات الأجنبية إليها، ومن أهمها تقديم الحوافز الضريبية وتوفير فرص استثمارية دائمة وإعطاء ضمانات للمستثمرين وتوفير أنظمة للمعلومات وغيرها.
5. الاستفادة من فرص تحقيق الربح في الدول المستثمر فيها، إذ أن الشركات الأجنبية قد تحقق أرباحا من استثماراتها الأجنبية تفوق بكثير أرباحها من عملياتها داخل موطنها.
6. قيام الشركات الأجنبية بمنافسة الشركات والصناعات المحلية من حيث الجودة والأسعار ونوع الخدمة وذلك بسبب تملكها للتكنولوجيا المتقدمة ووفرة رأس المال لديها.

¹ حسني علي خريوش وآخرون، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص ص 184 - 185.

7. تقليل المخاطر التي تتعرض إليها استثمارات الشركات الأجنبية إذ أنه كلما توزعت وانتشرت الاستثمارات

على عدد أكبر من الدول كلما قلت بالتالي مخاطر هذه الاستثمارات.

الفرع الثالث : أهداف الدولة المضيفة من الاستثمار الأجنبي المباشر.

تهدف الدول المستثمر فيها من وراء قبولها للاستثمارات على أراضيها إلى تحقيق العديد من المزايا والحصول

على العديد من الأهداف من بينها:¹

1. الاستفادة من التكنولوجيا المتقدمة والخبرات الإدارية الجديدة في الدول الأجنبية إذ أن قيام الشركات

الأجنبية باستثمار أموالها في مشاريع محددة في دول معينة يتضمن نقل التكنولوجيا وتوظيف الخبرات الإدارية

النادرة في كثير من الأحوال.

2. الإسهام في حل مشكلة البطالة وذلك بتشغيل عدد من العاطلين عن العمل في المشروعات التي يتم

إنشائها.

3. الإسهام في زيادة الصادرات وتحسين ميزان المدفوعات للدولة المستثمر فيها وخاصة عند قيام مشروعات

معينة بتصدير منتجاتها إلى الخارج.

4. التقليل من الواردات وذلك من خلال زيادة الإنتاج المحلي حيث يساهم الإنتاج المحلي باستبدال السلع

المستوردة بالسلع المنتجة محليا.

5. تدريب العمال على استخدام وسائل الإنتاج المتقدمة في الأعمال التجارية.

¹ حسني علي خريوش وآخرون، مرجع سابق، ص ص 185-186.

المبحث الثالث: نظريات وأشكال الاستثمار الأجنبي المباشر.

في هذا المبحث سنحاول تحديد أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر المختلفة إضافة إلى مختلف النظريات المفسرة له.

المطلب الأول: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر.

إن الأشكال المختلفة للاستثمارات الأجنبية هي بمثابة الطرق التي تمكن الشركات متعددة الجنسيات من دخول الدول المضيفة للاستثمار الأجنبي، ويأخذ الاستثمار الأجنبي المباشر العديد من الأشكال والتي تختلف باختلاف الغرض الذي تسعى إليه هذه الاستثمارات وفيما يلي عرض موجز لهذه الأغراض.

➤ **الاستثمارات الباحثة عن الثروات الطبيعية:** تسعى العديد من الشركات متعددة الجنسية نحو الاستفادة من الموارد الطبيعية والمواد الخام التي تتمتع بها العديد من الدول النامية وخاصة في مجالات البترول والغاز والعديد من الصناعات الاستخراجية الأخرى يشجع هذا النوع زيادة الصادرات من المواد الأولية وزيادة الواردات من السلع الرأسمالية ومدخلات الإنتاج الوسيطة والمواد الاستهلاكية.¹

➤ **الاستثمار الباحث عن الأسواق:** من أسباب وجوده في البلد المضيف القيود المفروضة على الواردات، ارتفاع تكلفة النقل في الدولة المضيفة مما يجعل الاستثمار فيها أكثر جدوى من التصدير إليها هذا النوع من الاستثمار يزيد رصيد رأس المال في الدولة المضيفة، كما له آثار إيجابية على الاستهلاك وعلى التجارة من خلال زيادة صادرات الاقتصاد المضيف وزيادة وارداته من مدخلات الإنتاج من الدول المصدرة للاستثمار.²

➤ **الاستثمار الباحث عن الكفاءة في الأداء:** يهدف إلى زيادة الربحية خاصة من خلال الاستفادة من انخفاض مستويات الأجور في العديد من الدول النامية بسبب ارتفاع الأجور في الدولة الأم أو ارتفاع صرف

¹ ناصري نفيسة، "أثر سعر الصرف على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في البلدان النامية-دراسة حالة الجزائر"، مذكرة ماجستير غير منشورة، في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية دولية، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2010-2011، ص8.

² بن عباس حمودي، مرجع سابق ص20.

عملتها ومن أهم أشكاله تحويل الأنشطة كثيفة العمالة للصناعات التحويلية إلى الدول النامية ويتميز هذا النوع من الاستثمار بأن له آثار توسعية على تجارة الدولة المضيفة كما يؤدي استيراد كثير من مدخلات الإنتاج.¹

➤ **الاستثمار الباحث عن أصول إستراتيجية:** يتم هذا النوع من الاستثمار في المراحل اللاحقة من نشاط الشركات متعددة الجنسيات ،عندما تقوم الشركة بالاستثمار في مجال البحوث والتطوير في إحدى الدول النامية أو المتقدمة تدفعها الرغبة في تعظيم الربح ويعتبر هذا النوع من الاستثمار ذا أثر توسعي على التجارة من زوايتي الإنتاج والاستهلاك كما أنه يعتبر بمثابة تصدير للعمالة الماهرة من قبل الدول ويزيد من صادرات الخدمات والمعدات من البلد المصدر للاستثمار.²

➤ **الاستثمارات الباحثة عن الميزات النسبية:** وهذا النوع الغالب في البلاد النامية حيث تسعى الاستثمارات للاستفادة من مزايا تلك الدول مثل : المواد الأولية، رخص العمالة ،توفير البترول...الخ.³

أما بالنسبة لأهم أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر فيمكن تلخيص فيما يلي:

الفرع الأول: الاستثمار المشترك (الثاني) Joint Venture:

أولا تعريفه

يرى كولدي KOLDE أن الاستثمار المشترك هو أحد مشروعات الأعمال الذي يمتلكه أو يشارك فيه طرفان (أو شخصيتان معنويتان) أو أكثر من دولتين مختلفتين بصفة دائمة والمشاركة هنا لا تقتصر على الحصة في رأس المال بل تمتد أيضا إلى الإدارة والخبرة وبراءات الاختراع أو العلامات التجارية...الخ.⁴

ويمكن تعريف الاستثمارات المشتركة أيضا على أنها تلك الاستثمارات التي تتوزع فيها ملكية المشروع وإدارته بين المستثمر الأجنبي والمستثمر الوطني العام أو الخاص.⁵

¹ بن عباس حمودي، مرجع سابق، ص 20.

² المرجع السابق، ص 21.

³ مبارك بوعشة، نسرين برجى، "الاستثمارات الأجنبية المباشرة وسبل تشجيعها في الجزائر"، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد التاسع والعشرون، فيفري 2013، ص 14.

⁴ عبد السلام أبو قحف، الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية، مرجع سابق، ص 15.

⁵ نزيه عبد المقصود مبروك، مرجع سابق، ص 37.

أما تيربسترا Terpstra فيرى أن الاستثمار المشترك ينطوي على عمليات إنتاجية أو تسويقية تتم في دولة أجنبية ويكون أحد أطراف الاستثمار فيها شركة دولية تمارس حقا كافيا في إدارة المشروع أو العملية الإنتاجية بدون السيطرة الكاملة عليه.¹

ويقترح ليفنجستون في هذا الشأن أنه في حالة اشتراك طرف أجنبي أو أكثر من طرف محلي، وطني (سواء كان شركة وطنية قائمة أو غير ذلك) للقيام بإنتاج سلعة جديدة أو قديمة أو تنمية السوق أو أي نشاط إنتاجي آخر سواء كانت المشاركة في رأس المال أو بالتكنولوجيا فإن هذا يعتبر استثمارا مشتركا وهذا النوع من الاستثمار يعتبر أكثر تميزا من اتفاقيات أو تراخيص الإنتاج Licensing حيث يتيح للطرف الأجنبي المشاركة في إدارة المشروع.

من واقع المحاولات السابقة لتعريف الاستثمار المشترك يمكن القول بأن هذا النوع من الاستثمار يمكن أن ينطوي على الجوانب الآتية:²

➤ الاتفاق طويل الأجل بين طرفين استثماريين أحدهما وطني والآخر أجنبي لممارسة نشاط إنتاجي داخل دولة الطرف المضيف.

➤ أن الطرف الوطني قد يكون شخصية معنوية تابعة للقطاع العام أو الخاص.

➤ أن قيام أحد المستثمرين الأجانب بشراء حصة من شركة وطنية قائمة يؤدي إلى تحويل هذه الشركة إلى شركة استثمار مشترك.

➤ ليس بالضرورة أن يقدم المستثمر، الطرف الأجنبي أو الوطني حصة في رأس المال بمعنى:

✓ أن المشاركة في مشروع الاستثمار قد تكون من خلال تقديم الخبرة و المعرفة أو العمل أو

التكنولوجيا بصفة عامة.

✓ وقد تكون المشاركة بحصة في رأس المال أو كله على أن يقدم الطرف الآخر التكنولوجيا.

¹ عبد السلام أبو قحف، "الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية"، مرجع سابق، ص 16.

² عبد السلام أبو قحف، "الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية"، مرجع سابق، ص ص 16-17.

✓ أو قد تأخذ المشاركة شكل تقديم المعلومات أو المعرفة التسويقية أو تقديم السوق.

➤ في جميع الحالات السابقة لابد أن يكون لكل طرف من أطراف الاستثمار الحق في المشاركة في إدارة المشروع وهذا هو العنصر الحاسم في التفرقة بين مشروعات الاستثمار المشترك وعقود الإدارة واتفاقيات التصنيع أو مشروعات تسليم المفتاح فالأول يشمل أنواع الاتفاقيات أو العقود المذكورة كلها أو بعضها (والتي تمثل استثمار غير مباشر) بالإضافة إلى الحق في الإدارة كشرط ضروري.

ثانياً: الأشكال التي تتخذها المشروعات المشتركة:

قد تأخذ المشروعات الاستثمارية المشتركة أحد الأشكال الثلاثة الآتية:¹

➤ شركات تتوزع فيها الملكية بين رأس المال الأجنبي ورأس المال الوطني العام (الحكومي) وترجع النشأة التاريخية لهذا النوع من المشروعات الاستثمارية المشتركة إلى عمليات التأميم الجزئي التي قامت بها كثير من حكومات البلدان النامية التي حصلت على استقلالها حديثاً، والتي أدت إلى مشاركة القطاع العام بها في ملكية المشروعات المؤممة، لذا نجد أن هذا النوع من المشروعات المشتركة بدأ في شركة التعدين والبتروكول نظراً لارتباط عمليات التأميم الجزئي في البلاد النامية بهذه الأنشطة.

➤ شركات تتوزع فيها الملكية بين رأس المال الأجنبي ورأس المال الوطني الخاص وترجع النشأة التاريخية لهذا النوع من المشروعات المشتركة نتيجة لإلزام الشركات الأجنبية ببيع جانب من أسهمها في السوق الوطنية ليشترتها القطاع الخاص الوطني.

➤ شركات تتوزع فيها الملكية بين رأس المال الأجنبي ورأس المال الوطني العام ورأس المال الوطني الخاص وقد ينشأ هذا النوع من المشروعات المشتركة نتيجة التأميم الجزئي مع بيع جزء من القطاع العام الوطني إلى القطاع الخاص الوطني.

¹ نزيه عبد المقصود مبروك، مرجع سابق، ص ص 39-40.

ثالثا : مزايا وعيوب الاستثمار المشترك:

1. مزايا وعيوب الاستثمار المشترك بالنسبة للدولة المضيفة

أ. المزايا:

➤ يساهم الاستثمار المشترك بصفة عامة في زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية والتنمية التكنولوجية، وخلق فرص جديدة للعمل وما يرتبط بها من منافع أخرى بالإضافة إلى تحسين ميزان المدفوعات عن طريق زيادة فرص التصدير أو الحد من الاستيراد... الخ، وكذلك تنمية قدرات المديرين الوطنيين وخلق علاقات تكامل اقتصادية رأسية أمامية وخلفية مع النشاطات الاقتصادية والخدمية المختلفة بالدول المضيفة.¹

➤ اكتساب الخبرات الفنية والإدارية من خلال الممارسة الفعلية للنشاط الاستثماري، وكلما زادت هذه الخبرات الفنية والإدارية كلما قل اعتماد الدول المضيفة على المستثمرين الأجانب ومكنها ذلك من تحقيق تنميتها الاقتصادية.²

➤ يقدم نظام المشاركة بين رأس المال الوطني والأجنبي خدمة كبرى للاقتصاد القومي للدولة المضيفة ذلك أنه يستلزم قيام الدولة المضيفة بتعبئة مواردها المحلية التي تشارك بها مع المستثمر الأجنبي تعبئة سليمة تغري الطرف الأجنبي بالمشاركة والتوسع في مشروعاته الاستثمارية وهذا الإجراء يضمن للدولة المضيفة أيضا فرصة الاستخدام الأمثل لمواردها المحلية.

ب. العيوب:³

➤ حرمان الدول المضيفة من المزايا السابقة إذا أصر الطرف الأجنبي على عدم مشاركة أي طرف وطني في الاستثمار.

➤ أن تحقق المنافع المذكورة وغيرها يتوقف على مدى توافر الطرف الوطني ذو الاستعداد الجيد وتوفر القدرة الفنية والإدارية والمالية على المشاركة في مشروعات الاستثمار المشترك.

¹ عبد السلام أبو قحف، "أساسيات إدارة الأعمال الدولية" الأصول العلمية والأدلة التطبيقية، منشورات الحلبي الحقوقية، ط2، 2003، ص 307.

² تزنيه عبد المقصود مبروك، مرجع سابق، ص 42.

³ عبد السلام أبو قحف، "الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية"، مرجع سابق، ص ص 17-18.

➤ إن مساهمة الاستثمار المشترك في تحقيق أهداف الدول النامية الخاصة بتوفير العملات الأجنبية (رأس المال الأجنبي) وتحسين ميزان المدفوعات وغيرها أقل كثيرا بالمقارنة بمشروعات الاستثمار المملوكة ملكية مطلقة للمستثمر الأجنبي.

➤ نظرا لاحتمال انخفاض القدرة المالية للمستثمر الوطني فقد يؤدي هذا إلى صغر حجم المشروع مما يصبح من المحتمل جدا أن تقل إسهامات هذا المشروع في تحقيق أهداف الدولة الخاصة مثلا بزيادة فرص التوظيف، والتحديث التكنولوجي، وإشباع حاجة السوق المحلي من المنتجات، وانخفاض تدفق العملات الأجنبية.

2. مزايا وعيوب الاستثمار المشترك بالنسبة للمستثمر الأجنبي:

أ. المزايا:¹

➤ تعطي صيغة المشاركة للمستثمر الأجنبي قدرا من الطمأنينة على المشروع الاستثماري الذي يشارك فيه لأن حكومة الدولة المضيفة بدأت تنظر إلى المستثمر الأجنبي الشريك على أنه معاون وليس أجنبيا مستغلا.

➤ صيغة المشاركة تضيف على المشروع الاستثماري الذي يشارك فيه المستثمر الأجنبي الصيغة الوطنية، ومن ثم تخفف من نظرة العداء التي قد يشعر بها المستثمر الأجنبي في الدول النامية.

➤ صيغة المشاركة تمكن المستثمر الأجنبي من الحصول على مزايا وتسهيلات بخلاف لو كان يسيطر على المشروع بمفرده من ذلك تسهيل التعامل مع الأجهزة الحكومية وإدارتها المتخصصة، أو ذات الصلة بمجال النشاط الاستثماري.

ب. العيوب²

وبخصوص عيوب الاستثمار المشترك من وجهة نظر المستثمر الأجنبي فيمكن ذكر الآتي:

➤ احتمال وجود تعارض في المصالح بين طرفي الاستثمار (الطرف الوطني والطرف الأجنبي) خاصة في حالة إصرار الطرف الوطني على نسبة معينة في المساهمة برأس المال في مشروع الاستثمار، وهذه النسبة قد

¹نزيه عبد المقصود مبروك، مرجع سابق، ص43.

²عبد السلام أبو قحف، "اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي"، مرجع سابق، ص486.

لا تتفق وأهداف المستثمر الأجنبي، وخاصة تلك الأهداف المرتبطة بالرقابة على النشاط وإدارته الأمر الذي يؤدي إلى خلق مشكلات تؤثر على الانجاز الوظيفي لمشروع الاستثمار ككل سواء في مجال التسويق أو إدارة القوى العاملة أو التمويل وغيرها.

➤ قد يسعى الطرف الوطني بعد فترة زمنية معينة إلى إقصاء الطرف الأجنبي من مشروع الاستثمار، وهذا يعني ارتفاع درجة الخطر غير التجاري وهذا يتنافى مع أهداف المستثمر الأجنبي في البقاء والنمو والاستقرار في السوق المعين.

➤ أن انخفاض القدرات الفنية والمالية للمستثمر الوطني قد يؤثر سلباً على فعالية مشروع الاستثمار في تحقيق أهدافه طويلة الأجل وقصيرة الأجل.

➤ عندما يكون الطرف الوطني متمثلاً في الحكومة فمن المحتمل جداً أن تضع شروطاً أو قيوداً صارمة على التوظيف، والتصدير، وتحويل الأرباح الخاصة بالطرف الأجنبي إلى الدولة الأم.

الفرع الثاني: الاستثمارات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي (الاستثمارات الخاصة):

أولاً: تعريفها

يعني هذا النوع من الاستثمار، احتفاظ المستثمر الأجنبي بحق ملكية المشروع الاستثماري واحتفاظه كذلك بحق إدارته والتحكم في كل عملياته.¹

كما تعرف أيضاً على أنها أكثر الأنواع تفضيلاً لدى الشركات متعددة الجنسيات حيث تقوم باستثمار جزء من رأسمالها في دولة أخرى من خلال مشروعات إنتاجية أو خدمية مملوكة لها بالكامل وهي المسئولة عن العمليات الإدارية والإنتاجية والتسويقية وتكون هنا درجة المخاطرة عالية نسبياً مقارنة بالاستثمار المشترك وتستطيع الشركات الدولية امتلاك مشاريع استثمارية في البلد المضيف عن طريق شراء شركة محلية قائمة بتجهيزاتها وتقانتها وخطوطها الإنتاجية واستخدام العمالة الموجودة فيها إذا سمحت الأنظمة السائدة في البلد

¹ نزيه عبد المقصود مبروك، مرجع سابق، ص 34.

المضيف بذلك أو عن طريق قيام الشركة الدولية بإنشاء شركة جديدة بالكامل في البلد المضيف استناداً إلى دراسات الجدوى الاقتصادية المنجزة والخاصة بهذا الإنشاء أو الاستثمار.¹

ثانياً: مزايا وعيوب الاستثمارات المملوكة بالكامل.

1. المزايا والعيوب بالنسبة للدولة المضيفة:²

أ. المزايا:

➤ زيادة حجم تدفقات النقد رأس المال الأجنبي إلى الدولة المضيفة.

➤ احتمال أن يؤدي كبر حجم المشروع إلى المساهمة الجيدة في إشباع حاجة المجتمع المحلي من السلع أو الخدمات المختلفة مع احتمالات وجود فائض للتصدير أو تقليل الواردات مما يترتب على هذا تحسن ميزان مدفوعات الدولة المضيفة.

➤ هذا النوع من المشروعات يساهم مساهمة بناءه في التحديث التكنولوجي على نطاق كبير وفعال في الدولة المعنية بالمقارنة بالأشكال الأخرى للاستثمار الأجنبي، فضلاً عن هذا ما يترتب على كبر الحجم من خلق فرص للعمل المباشرة وغير المباشرة سواء في مراحل بناءه المبدئية أو حتى في مراحل التشغيل.

ب. العيوب:

أما من ناحية العيوب فإن الدول المضيفة تتخوف من مخاطر الاحتكار والتبعية الاقتصادية وهذا خاصة إذا ما تعارضت مصالح المستثمر مع المصالح الوطنية.

¹ علي إبراهيم الحضر، "إدارة الأعمال الدولية"، دار رسلان، دمشق، 2007، ص 52.

² عبد السلام أبو قحف، "أساسيات إدارة الأعمال الدولية" الأصول العلمية والأدلة التطبيقية، مرجع سابق، ص 314-315.

2. المزايا والعيوب من وجهة نظر المستثمر الأجنبي:¹

أ. المزايا:

- إن هذا النوع من الاستثمار يعطي الحرية الكاملة للمستثمر الأجنبي في الإدارة والتحكم في النشاط الإنتاجي وسياسات الأعمال المرتبطة بمختلف أوجه النشاط الوظيفي للاستثمار.
- إن انخفاض تكلفة عوامل الإنتاج في الدول المضيفة تؤدي إلى كبر حجم الأرباح المتوقعة.
- إن التملك الكامل للمشروع يساعد في تخطي المشكلات التي تواجه المشروع وهذا إذا ما قورنت مع الاستثمار المشترك أو الاستثمار غير المباشر.
- إن المستثمر الأجنبي يعتمد في هذا الشكل من أشكال الاستثمار على إقناع زبون الدول المضيفة ورسم صورة جيدة عن هذا الاستثمار، مما يسهل مهمة هذا المستثمر فيما يخص تنفيذ سياسات التوسع والتسويق.

ب. العيوب:

- ضخامة رؤوس الأموال المستعملة في هذا الشكل من الاستثمارات إذا ما قورنت بالاستثمار المشترك إذا في هذه الحالات يتحمل المستثمر الأجنبي وحده كل من تكاليف الإنتاج أي من إرساء اللبنة الأولى للمشروع حتى مرحلة الإنتاج.
- إن في هذا الشكل من الاستثمارات ترتفع الأخطار غير التجارية مثل: التأميم ، التصفية ، المصادرة وهذا في حالة عدم الاستقرار السياسي في الدول المضيفة.

الفرع الثالث: مشروعات أو عمليات التجميع:

- هذه المشروعات قد تأخذ شكل اتفاقية بين الطرف الأجنبي والطرف الوطني (عام أو خاص) يتم بموجبها قيام الطرف الأول بتزويد الطرف الثاني بمكونات منتج معين (سيارة مثلاً) لتجميعها لتصبح منتجا نهائيا وفي معظم الأحيان خاصة في الدول النامية يقدم الطرف الأجنبي الخبرة أو المعرفة اللازمة والخاصة بالتصميم

¹ عبد السلام أبو قحف، "إدارة الأعمال الدولية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000-2001، ص 304.

الداخلي للمصنع وتدفق العمليات وطرق التخزين والصيانة...الخ. والتجهيزات الرأسمالية في مقابل عائد مادي يتفق عليه.

وفي هذا الخصوص تجدر الإشارة إلى أن مشروعات التجميع قد تأخذ شكل الاستثمار المشترك أو شكل التملك الكامل لمشروع الاستثمار.¹

الفرع الرابع: الاستثمار في المناطق الحرة:

يهدف إنشاء المناطق الحرة إلى تشجيع إقامة الصناعات التصديرية ولأجل هذا الغرض تسعى الدول لجعل المناطق الحرة جذابة، للاستثمارات وذلك بمنح المشاريع الاستثمارية فيها العديد من الحوافز والمزايا والإعفاءات وهناك ثلاثة مكونات رئيسية للاستثمار الأجنبي المباشر وهي:²

1. رأس المال السهمي: وهو مبلغ التمويل الذي يقدمه المستثمر الأجنبي لشراء حصته من مشروع في بلد آخر غير بلده الأصلي.

2. الأرباح المعاد استثمارها: وتشمل على حصة المستثمر الأجنبي من الأرباح غير الموزعة والتي تكون محسوبة على أساس مشاركته السهمية، وهذه الأرباح غير الموزعة تحتجز من قبل الشركات من أجل إعادة استثمارها في البلد المضيف نفسه.

3. القروض داخل الشركة: تتضمن معاملات الدين داخل الشركة والتي تلجأ إلى الاستدانة القصيرة أو الطويلة الأجل من الدول أو الشركات الأخرى (من غير البلد المضيف)، فضلاً عن اقتراض رؤوس الأموال بين المستثمرين المباشرين (غالبا بين الشركة متعددة الجنسية المقر والفروع التابعة لها)

¹ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 185.

² بن عباس حمودي، مرجع سابق، ص 22.

الفرع الخامس: الاستثمار في الشركات متعددة الجنسيات:

أولاً : تعريفها

تعرف على أنها شركات ذات رؤوس أموال ضخمة تتركز من خلال المركز الأم في إحدى الدول وتنقل نشاطاتها إلى الدول الأخرى من خلال فروعها.¹

ما يعرفها الاقتصادي فرنون: بأنها المنظمة التي يزيد رقم أعمالها أو مبيعاتها السنوية عن 100 مليون دولار، والتي تمتلك تسهيلات أو فروعاً إنتاجية في ست دول أجنبية.²

ثانياً: خصائص الشركات متعددة الجنسيات:

تعتبر الشركات متعددة الجنسيات مؤسسات لها تأثير فعال على الاقتصاد العالمي ومن خصائصها أنها:

➤ تتميز بالضخامة وكبر مساحة أسواقها وامتدادها الجغرافي.

➤ أنها تمارس نشاطها في سوق تمتاز في الغالب باحتكار القلة أي أنها ليست سوق تنافسية.

➤ هذه الشركات لها تأثيرات على الدول المضيفة بما تنتجه من سلع وخدمات لتغطية الطلب المحلي أو

لتصديرها، وما تقدمه من مناصب شغل وكذلك تأثيرها على ميزان المدفوعات للدولة التي تقيم بها.

➤ كما تتميز هذه الشركات بأن بإمكانها التأثير على اقتصاديات الدول وخاصة المتخلفة منها ولهذا فإن

لها سلطة قوية تتخوف منها الدولة لذلك ففي حالة محاولة أي دولة بالقيام بأي سياسة تؤثر سلباً على هذه

الشركات فإنها تقوم بأخذ الإجراءات المناسبة لها وهذا بغلق فروعها في الدولة المضيفة ونقلها إلى دولة

أخرى.³

¹ موسى سعيد مطر، شقيري نوري موسى، ياسر المومن، "التمويل الدولي"، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص 179.

² خالد راغب الخطيب، "التدقيق على الاستثمار في الشركات متعددة الجنسيات في ضوء معايير التدقيق الدولية"، دار البداية ناشرون وموزعون،

الأردن، 2009، ص 135.

³ بلعيد بلعوج، "الآثار المترتبة على الاستثمارات المباشرة للشركات متعددة الجنسيات في ظل العولمة"، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد

الثالث، أكتوبر 2002، ص 57.

ثالثاً: المزايا والعيوب التي تحدثها الشركات متعددة الجنسيات في الدولة المضيفة:¹

1. المزايا:

- زيادة الإنتاج وهذا نتيجة لانتقال رأس المال من الدول الأم إلى الدول المضيفة.
- زيادة الأجور وهذا نتيجة عنصر إعادة توزيع الأرباح المحققة.
- خلق فرص عمل إضافية وهذا لما تتمتع به من كبر حجم هذه الشركات.
- زيادة الصادرات عن طريق المنتجات التي تنتجها الشركات.
- تحقيق وفورات الحجم الاقتصادية وهذا من خلال صناعة معينة التي تتطلب التكنولوجيا المتطورة وخاصة في حالة عدم قدرة الشركات المحلية في جمع رأس المال اللازم لقيام هذا المشروع أو من ناحية أخرى لما يتطلب من تكنولوجيا عالية.
- تزويد الدول المضيفة بالمهارات التقنية والإدارية والتكنولوجيا الجديدة حيث نجد في الدول المضيفة ضعف هذه القدرات والتي يمكن اكتسابها من خلال إدخال العنصر البشري في هذه الشركات.
- إضعاف قوة الاحتكار المحلي تكون هذه الحالة في قلة المنافسة بين شركات معينة في الدول المضيفة نتيجة لقلة الشركات المحلية، ولكن بعد دخول الشركات الأجنبية فإنها تظهر منافسة وبالتالي تخفيض الأسعار وزيادة الإنتاج.

2. العيوب:

- تأثر معدل التبادل التجاري للدول المضيفة حيث كما أنه معروف أن معدل التبادل التجاري يساوي أسعار السلع المصدرة على سعر أسعار السلع المستوردة لتلك الدولة ففي حالة إذا استثمر المستثمر الأجنبي في سلع تصديرية وكانت الدولة المضيفة مصدرة لهذه السلعة، سوف يؤدي إلى تخفيض سعر السلعة المصدرة ومع بقاء أسعار الواردات ثابتة على حالها سوف يؤدي إلى تدهور معدل التبادل التجاري.

¹ علي عبد الفتاح أبو شرار، مرجع سابق، ص ص 260-265.

المطلب الثاني: نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر.

تعددت المحاولات الهادفة لتفسير حركة الاستثمار الأجنبي المباشر بين الدول، حيث عززت بعض هذه المحاولات حركة الاستثمار الأجنبي المباشر لأسباب اقتصادية بينما ربط بعضها الآخر بين الأسباب الاقتصادية والسياسية فيما حاول بعض الاقتصاديون الاهتمام بجانب الطلب وعليه سوق تقوم الدراسة بعرض أهم النظريات الأكثر شيوعاً وذلك على النحو التالي:

الفرع الأول: النظرية النيوكلاسيكية: (معدل العائد) أولين 1933، كيمب 1961-1964.

أولاً: مضمون النظرية:¹

تعتبر من النظريات التي قدمت لشرح الاستثمار الأجنبي بنيت على قواعد وأساسيات المبادئ المالية في إطار تلك النظريات، تمت رؤية الاستثمار أنه نتيجة لرغبة الشركة في الحصول على أعلى عائد لاستثمار رأس مالها.

تقوم تلك النظرية على أساس أن الأسواق المالية في مختلف الدول غالباً منعزلة عن بعضها البعض، وأيضاً نظراً لأن أسواق رأس المال ليست بالقدر العالي من التطور في الكثير من الدول وخاصة المتخلفة منها.

ومن ثم فالنظرية النيوكلاسيكية تشرح تدفق رأس المال على أنه استجابة لاختلاف سعر الفائدة من دولة لأخرى، فـرأس المال سيتدفق إلى المناطق التي تحصل فيها على أعلى عائد.

كان أولين (1933) أول من قدم شرحاً لتحركات رأس المال الدولي، والذي أوضح أن أهم عنصر محرك لتصدير واستيراد رأس المال هو بالتأكيد راجع لاختلاف سعر الفائدة. فمع افتراض وجود سوق المنافسة الكاملة فإن رأس المال سينتقل بحرية من سوق لآخر، حيث أن معدل العائد في سعر الفائدة يختلف بين الدول فالنظرية التقليدية لتدفق رأس المال تؤكد أن هذا الاختلاف في أسعار الفائدة على رأس المال هو

¹ رضا عبد السلام، "محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة"، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر، ط2، 2010، صص 38-39.

السبب الأول لحدوث هذا النوع من الاستثمار وأرجع اختلاف سعر الفائدة إلى مسألة إتاحة أو وجود رأس المال أو إنتاجية رأس المال بين الدول.

تم تحليل الاستثمار الأجنبي كنظرية أيضا على يد مكدوجال 1960 وأيضاً كيمب (1961-1964) رغم أن تحليل الاستثمار المباشر هو أساس أو الهدف وراء تحليلهم والسبب في ارتفاع سعر العائد بالخارج في غاية البساطة ألا وهو ندرة رأس المال بالخارج ولهذا فإن إنتاج رأس المال (أي العائد) سيكون مرتفع. في ظل ظروف المنافسة الكاملة فإن إنتاجية رأس المال تمثل العامل الوحيد الذي يحدد معدل العائد على رأس المال.

ثانياً: تقييم النظرية الكلاسيكية:¹

بخصوص تقييم النظرية النيوكلاسيكية فإنها فشلت لأسباب عديدة فالنظرية النيوكلاسيكية لم تميز بين الاستثمار بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي غير المباشر. فأسباب وآثار كلا النوعين من الاستثمار لابد أن تختلف فالنظرية بتحليلها تعامل الاستثمار الأجنبي من منطلق رأس المال المالي ولم تأخذ في الاعتبار مفهوم الاستثمار الأجنبي (وخاصة الاستثمار الأجنبي المباشر) كقائمة تتضمن ليس فقط رأس المال ولكن أيضاً التكنولوجيا والمهارة والإدارة.

كم أن النموذج النيوكلاسيكي يشرح تحركات رأس المال ولكن لم تشرح لماذا يقوم عدد محدود من الشركات بانتهاز الفرصة لتصبح شركات متعددة الجنسيات في حين لا يقوم بذلك البعض الآخر من الشركات. وأخيراً فإن النظرية النيوكلاسيكية فشلت بشكل تدريجي في التعامل مع الواقع، فافتراضات أولين عن تحركات رأس المال كانت قد لاقت قبولا في الحقتين اللاحقتين لظهورها ولكن وبعد عشرون عاماً أصبح واضحاً أن مثل هذه النظرية غير قادر على شرح ظاهرة الاستثمار المباشر والتي في تغير وتطور مستمر.

أيضاً بقيام تلك النظرية على افتراض المنافسة الكاملة وغياب تكلفة الانتقال، وعدم كمال المعلومات فقد فشلت في أن تحتوي وأن تتعامل مع الواقع الاقتصادي لعملية الاستثمار الأجنبي المباشر، فالنظرية النيوكلاسيكية كان

¹ رضا عبد السلام، مرجع سابق، ص 40-41.

لها الأهمية المحدودة ولم يمكنها التفاعل مع عملية الانتقال من ظاهرة الاستثمار غير المباشر للاستثمار المباشر، والأكثر من ذلك فإن النظرية النيوكلاسيكية أثبتت بساطتها وضيقها لأنها تشرح بشكل كامل أسباب الاستثمار الأجنبي المباشر بعد الحرب العالمية أو سلوك الشركات المتعددة الجنسيات القائمة به.

كل تلك الأسئلة التي لم تجد إجابة وهو مادفع الاقتصاديين للبحث عن أفكار جديدة يمكنها التعامل والتحليل المعبر عن ظاهرة الاستثمار الأجنبي

الفرع الثاني: نظريات عدم كمال السوق والمنظمات الصناعية Industrial Organization theories

لقد اعتمدت العديد من الدراسات النظرية على مسألة عدم كمال السوق كسبب لقيام الشركات بالاستثمار الأجنبي المباشر خارج حدودها المحلية وتخضع لسوق احتكار القلة والتي من شأنها أن تؤثر على سلوك الشركات وتدفعها إلى تدويل نشاطها، ويقر رواد هذا الاتجاه كريموند فيرنون Raymond Vernon وستيفن هايمر Stephen Hymer وشارل كيندلبرغر Kindleberger أن قدرة الشركات على الاستثمار في الخارج إنما يتوقف على تمتعها بميزات احتكارية تمكنها من المنافسة في البلد المضيف وهذا ما أكدته نظرية الميزة الاحتكارية، ونظرية تدويل عوامل الإنتاج، ونظرية عدم كمال سوق رأس المال، وهناك صور أخرى لعدم كمال السوق تتمثل في القواعد الحكومية، الضرائب، الرقابة، عدم التوازن أو العدالة بين البائعين والمشتريين بخصوص المعلومات المتعلقة بقيمة وجودة المنتجات كل هذه العوامل تدمر أسعار السوق وتمثل حوافز إضافية للشركات للقيام بالاستثمار المباشر. نعرض تلك الدراسات على الترتيب التالي:

1. **نظرية الميزة الاحتكارية:** تنص على أن الشركات المستثمرة تملك ميزة احتكارية تمكنها من تشغيل فروع لها في دول أخرى بربحية أكبر من الشركات المحلية وقد قسمت الميزة الاحتكارية للشركة المستثمرة إلى قسمين رئيسيين هما: التفوق المعرفي واقتصاديات الحجم الكبير.

2. أما نظرية تدويل الإنتاج: فقد أعطت تفسيراً بأن الاستثمار الأجنبي المباشر هو طريقة فعالة لاستغلال الموارد والأسواق الأجنبية أكثر من التصدير أو منح التراخيص وذلك لحماية ملكيتها المادية والفكرية والتقنية والاستفادة من اقتصاديات الحجم الكبير في الإنتاج والتسويق.¹

3. أما نظرية عدم كمال سوق رأس المال: CAPITAL MARKET IMPERFECTION²: تتعامل هذه النظرية مع ميزة لا ترجع إلى شركة بعينها ولكن إلى كل الشركات التي تتمركز في منطقة نقدية واحدة. ألبير 1980 أوضح أن عدم الكمال في الأسواق المالية هو السبب في حدوث الاستثمار الأجنبي المباشر. وفقاً لألبير أنه عندما يكون خطر ومخاوف من تغيرات سعر الصرف فإن الشركات من الدول ذات العملة القوية تكون ذات ميزة وتتشجع للاستثمار في الدول ذات العملات الضعيفة .

فعلى سبيل المثال عندما كان الدولار الأمريكي قوياً، استفادت الشركات متعددة الجنسيات بالحصول على ميزات سعر الفائدة المنخفض دون الشركات التابعة لجنسيات أخرى العاملة بالدولة المضيفة فهذا المنهج القائم على سعر الفائدة كان له تأثيره القوي في تفسير الاستثمارات الأمريكية المباشرة خلال الخمسينيات والستينيات والتي خلالها كان الدولار الأمريكي شديد القوة . كما يمكن لهذا المنهج أيضاً شرح الاستثمار المباشر من ألمانيا الغربية، وسويسرا واليابان في منتصف الستينيات والسبعينيات ففي خلال تلك الفترة كانت عملات تلك الدول قوية ولكن نموذج ألبير يبدو متناقضاً بالنسبة للنمو المستمر لكل من الاستثمارات الأمريكية والإنجليزية على الرغم من الضعف النسبي لعملاتهم خلال السبعينيات فكل من الدولار الأمريكي والجنيه الإسترليني كانا ضعيفين .

كما أن نموذج ألبير غير قادر على شرح حدوث الاستثمار الأجنبي المباشر بين الدول التي تقع في إطاراً لمنطقة النقدية الواحدة مثل الاتحاد الأوروبي فالشركات الفرنسية تستثمر في ألمانيا والعكس والأكثر من ذلك فإن افتراض ألبير لا يتماشى مع حقيقة أن معظم فروع الشركات متعددة الجنسيات تحصل على معظم تمويلها من مصادر محلي (بالدولة المضيفة)، وأن عملية نقل رأس المال ليست هي الشكل الرئيسي في عمليات الاستثمار

¹ رضا عبد السلام مرجع سابق ص ص 42-43.

² المرجع السابق، ص ص 46-47.

الأجنبي المباشر وإذا كان هناك اختلاف بين الأسواق المالية المحلية والدولية، فإن هذه ليست هي الحالة بالنسبة للأسواق غير المالية كما هو الشأن بالنسبة لأسواق التكنولوجيا والخدمات الإدارية.

الأكثر من ذلك، أن ألبير ركز اهتمامه على حالة قيام الشركات بالاستثمار في مناطق نقدية مختلفة، بينما تكون هذه هي الحالة عادة، ولكنها ليست هي الوضع دائما كما أن الأكثر من ذلك هو أن تلك النظرية فشلت في تفسير حدوث الاستثمار من الدول النامية فهذه الطريقة لا يمكن تطبيقها على حالة الاستثمارات من الدول النامية (والتي نمت بشكل كبير خلال السنوات الماضية) وذلك لأنه عادة لا وجود لأسواق رأس المال من حال المبدأ كما أن الصرف الخارجي مقيد ومحدد من قبل الدولة، كما أن تمويل الاستثمار يكون من مصادر متعددة ومن دول مختلفة.

الفرع الثالث: نظرية الحماية

أولاً: مضمون النظرية

ظهرت هذه النظرية نتيجة للخلل الذي شاب الافتراضات التي قامت عليها نظرية عدم كمال السوق، ويقصد بالحماية الممارسة الوقائية التي تقوم بها شركات الاستثمار لضمان عدم تسرب المعلومات والأسرار الفنية الخاصة بالابتكارات الجديدة في مجالات الإنتاج والتسويق وغيرها إلى الجهات المحلية في أسواق الدول المضيفة من خلال قنوات أخرى وذلك لأطول فترة زمنية ممكنة، أي أن شركات الاستثمار الأجنبي تهدف إلى زيادة عوائدها إلى أقصى حد ممكن عن طريق حماية أنشطتها الخاصة، كالبحث والتطوير والابتكارات التكنولوجية والعمليات الإنتاجية الجديدة، والقيام بها داخل الشركة الأجنبية وفروعها وعدم السماح بخروجها إلى المشروعات الأخرى في الدول المستقبلية لهذه الشركات حتى تحقق بذلك الحماية المطلوبة لاستثماراتها والوصول إلى أهدافها.¹

و بصفة عامة تقوم نظرية الحماية على أساس أن الشركة متعددة الجنسيات تستطيع تعظيم عوائدها إذا استطاعت حماية الكثير من الأنشطة الخاصة مثلًا بالبحوث و التطوير و الابتكارات و أي عمليات إنتاجية

¹ فليح حسن خلف، "التمويل الدولي"، مؤسسة الورق للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص 182.

أو تسويقية أخرى جديدة، و لكي تحقق الشركة هذا الهدف، فإن هذا يستلزم قيامها بممارسة أو تنفيذ الأنشطة المشار إليها داخل الشركة أو بين المركز الرئيسي و الفروع في الأسواق أو بالدول المضيفة بدلا من ممارستها ممارستها في الأسواق بصورة مباشرة، وفي هذا الشأن يرى " هود و ينج" ضرورة احتفاظ الشركة متعددة الجنسيات بأحد الأصول (المعرفة أو الخبرة، الاختراعات... الخ) التي تحقق لها التميز المطلق بدلا من تصديره أو بيعه للشركات الأخرى في الدول المضيفة لكي تحقق الحماية المطلوبة لاستثمارها و من ثم الأهداف التي ترغب في بلوغها من وراء تدويل أنشطتها و عملياتها الإنتاجية أو الاستثمارية أو التسويقية ... الخ.¹

ثانيا: الانتقادات الموجهة لنظرية الحماية

➤ إن ممارسات الحماية من الممكن أن تتحقق بأساليب بديلة متاحة الآن قد تكون أكثر فعالية من تلك التي تستخدمها الشركات متعددة الجنسيات، على سبيل المثال يوجد الآن ضوابط لحماية براءات الاختراع بمختلف أنواعها على مستوى العالم تضمنها موثائق متفق عليها و يقوم بتنفيذها منظمات دولية، و من ثم يمكن القول بأنه لا يوجد مبرر عملي لما تقوم به بعض الشركات متعددة الجنسيات لحماية براءات الاختراع في أي نشاط اقتصادي يتم ممارسته.

➤ إن نظرية الحماية تتركز بصورة مباشرة على دوافع الحماية للشركات متعددة الجنسيات و ضرورة أن تكون عملية اتخاذ القرارات داخل الشركة الأم و من ثم فهي تعطي اهتماما أقل إلى الإجراءات أو الضوابط و السياسات الحكومية الخاصة بالدول المضيفة الخاصة بالاستثمارات الأجنبية و الممارسات الفعلية الحالية أو المرتقبة للشركات الأجنبية، هذه الإجراءات و السياسات الحكومية قد تؤدي إلى تقليل جدوى ممارسات و إجراءات الحماية التي تمارسها الشركة متعددة الجنسيات و كذلك على مدى تحقيقها للأهداف التي تسعى لبلوغها.²

¹ عبد السلام أبو قحف، "اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي"، مرجع سابق، ص 399.

² المرجع السابق، ص ص 399 - 400

الفرع الرابع: نظرية توزيع المخاطر

ركز الاقتصادي كوهين kohin عام 1975 على فكرة توزيع المخاطر في شرح أسباب حدوث الاستثمار الأجنبي المباشر فعملية توزيع المخاطر تتضمن عملية إنتاج سلع جديدة والولوج إلى أسواق جديدة ووفقا لهذه النظرية فإن الشركات تستثمر في الخارج وذلك بغرض زيادة أرباحها من خلال تخفيض حجم المخاطر التي تواجهها.¹

الفرع الخامس : نظرية دورة حياة المنتج الدولي (Théorie du Cycle de Vie du Produit)

أعدها فيرنون في عام 1966، حيث أورد أفكاره عن التبادل الدولي، وانطلق في تحليله من الاحتكار التكنولوجي المرتبط بابتكار المنتج الجديد ومتابعته من خلال دورة حياته.

أولا: مضمون النظرية

ترى هذه النظرية أن الاستثمار الأجنبي المباشر يعد عملا دفاعيا بمعنى حماية أسواق التصدير من المنافسين المحتملين، ويفسر هذا العمل بالدورة التكنولوجية للمنتجات. كما بين الاقتصادي Vernon بأن اختيار الشركة بين التصدير أو الإنتاج في الخارج أو عقود التراخيص مرتبط بتلك الفترة التي تناسب وضعية المنتج في دورة حياته.

حيث لاحظ فيرنون أن المنتج يمر بثلاثة مراحل وهي:²

1. مرحلة المنتج الجديد: ويتم في هذه المرحلة اختراع المنتج الجديد وإنتاجه وبيعه في الدولة المبتكرة

وهي دولة متقدمة عادة يتوفر لديها الموارد المالية والتنظيمية اللازمة لإجراء البحوث (جانب العرض) كما أن لديها عددا كبيرا من المستهلكين ذوي الدخل المرتفعة والأذواق العالية، مما يسمح باختبار المنتج الجديد في

¹ إيمان مودع، "أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الجزائر باستخدام نموذج النمو الداخلي خلال الفترة (1991-2007)"، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص علوم مالية ومصرفية، جامعة اليرموك-أردن-الأردن، تموز 2010، ص22.

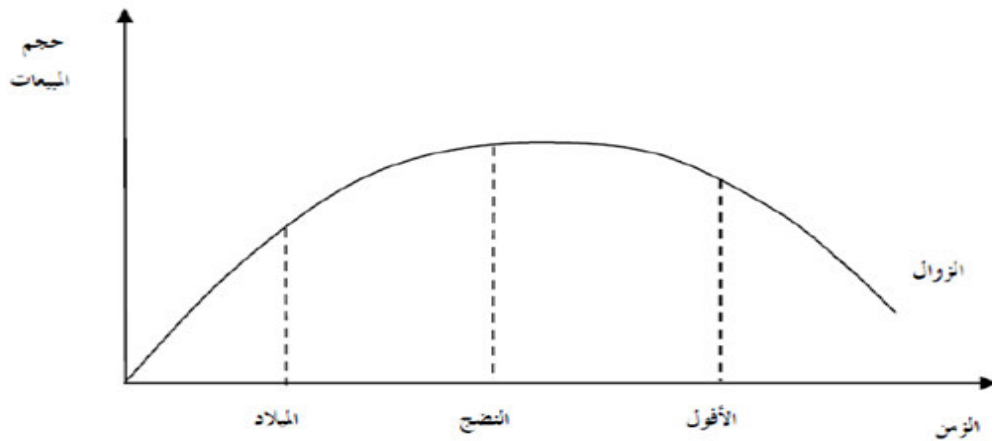
² أميرة حسب الله محمد، مرجع سابق، ص 29.

الدولة الأم (جانب الطلب) ثم يتم تصدير المنتج إلى دولة متقدمة أخرى وذات ظروف طلب متشابهة، وذلك لتلبية الطلب الأجنبي المتزايد على المنتج عندما يبدأ في التوسع.

2. مرحلة المنتج الناضج: في هذه المرحلة يشهد المنتج نموا سريعا يصاحبه زيادة في الاستهلاك وتبدأ المنافسة بالظهور خلال هذه المرحلة وتصبح تكاليف الإنتاج عنصرا استراتيجيا ويصبح الطلب في الدولة الأم أكثر حساسية لعامل السعر وتتنخفض كثافة عنصر البحث العلمي وتظهر إلى جانب ذلك بعض البدائل ويصبح وبصبح من الصعب توسيع عملية الإنتاج في السوق المحلي الخاص بالدولة الأم.¹

3. مرحلة المنتج العادي: في هذه المرحلة تحدث المنافسة بشكل كبير، وتصبح التكنولوجيا أكثر نمطية وتميل المنتجات لأن تكون كثيفة العمالة، كما تصبح اعتبارات التكلفة بمثابة العنصر الأساسي في تقرير مواقع الإنتاج مما يدعو الشركات المنتجة إلى القيام بالاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية الأقل تكلفة، وبحيث تستخدم هذه الدول كقاعدة تصدير إلى الدولة الأم وإلى الدول المتقدمة الأخرى، حتى تتمكن الشركة الأصلية من حماية أرباحها والمحافظة على نصيبها السوقي الكبير، و يوضح الشكل الموالي مجال دورة حياة المنتج كما يلي:

شكل رقم (2-2): دورة حياة المنتج.



LA SOURCE :PIERRE JACQUEMOL ,LA FIRME MULTINATIONAL,UNE INTRODUCTION ECONOMIQUE ,EDITION ECONOMICA ,PARIS 1990,P60

¹ محمد قويدري، "تحليل واقع الاستثمارات الأجنبية المباشرة وآفاقها في البلدان النامية مع الإشارة إلى حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، ص 63.

و يرجع الفضل لفرنون في تفسير ظاهرة تدويل الشركات الأمريكية ،و كذا التوطنات المحققة في البلدان ذات الأجور المنخفضة ،و بهذا يحل الإستثمار الأجنبي المباشر محل التصدير ،و التوطن يعوض التجارة ،بمعنى يتم إحلال تدفقات المنتجات تدفقات رؤوس الأموال و لهذه النظرية فوائد و انتقادات نذكر منها:¹

ثانيا : فوائدها

تفسر هذه النظرية التوطنات المباشرة للعديد من الشركات المتعددة الجنسية الصناعية في الخارج ، و ذلك في الستينات و السبعينات (أين توطنت الشركات الأمريكية في أمريكا الجنوبية ،و الشركات الأوروبية في بعض بلدان إفريقيا و كوريا الجنوبية ،و الشركات اليابانية في بلدان جنوب شرق آسيا).

كما توضح هذه النظرية أن ميزات الشركات المتعددة الجنسية تتغير مع مرور الزمن ، و تشرح لماذا لا تستمر هذه الأخيرة في بعض القطاعات لمدة أطول ،و يرجعها فرنون إلى أنه عندما تكون التكنولوجيا بسيطة و معروفة و الاستثمار مرتفع ،يظهر مخطر هام و هو إمكانية استيعاب شركات البلدان النامية لخبرة الشركات المتعددة الجنسية ،و هذا فضلا عن ممارسة حكومات هذه البلدان لضغوطات كبيرة قصد فرض الرقابة على الشركات المقيمة فيها و هذا خاصة في قطاع المناجم و البترول .

كما أيد الاقتصادي الأمريكي بوكر (F.Knickerbocker) الباحث فرنون لاعتباره أن الفروع تتبنى (leader)،حيث أقيمت عدة فروع أمريكية في أوربا بعدما توطنت شركاتها الرائدة فيها (و هي حالة Coca-Cola و Pepsi-Cola) و هي حالة الشركات التي تعمل في سوق احتكار القلة خاصة في مجال تركيب السيارات و البنوك.

ثالثا:الانتقادات الموجهة إليها:

كونها لا تهتم سوى بالاستثمارات الخاصة بالمنتجات الجديدة ،و بالتالي لا يمكنها تفسير تلك الاستثمارات الخاصة بالمنتجات الموجودة في السوق لفترة طويلة .

¹رضا عبد السلام،مرجع سابق،ص52.

لا تأخذ بعين الاعتبار إلا الاستثمارات الخارجية للولايات المتحدة لمدة زمنية محدودة (الخمسينات و الستينات) و هي مرحلة ما بعد الحرب العالمية الثانية ، أين كانت توجد فعلا فوارق في التكاليف الأجرية بين الولايات المتحدة و أوروبا .

أن المنتجات لا تخضع لكل هذه المراحل ، فبعضها تركز في البلد الأصلي ، و البعض الآخر وصل إلى المرحلة الثانية ، و نوع آخر من المنتجات يمر من المرحلة الأولى إلى المرحلة الأخيرة و هكذا ، و كمثال إذا كانت المرحلة الأولى و الثانية اللتان عرضهما فرنون في تحليله و التي غالبا ما تتبعهما الشركات الفرنسية واليابانية فإنهما لا تتبعان المرحلة الثالثة و المتعلقة بإعادة التصدير للبلد الأم.

الفرع السادس: نظرية الموقع

تهتم نظرية الموقع باختيار الدولة المضيفة بحيث تركز على المحددات والعوامل الخاصة بالبيئة وبالموقع التي تؤثر على قرارات إقامة الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيفة نظرا لارتباط هذه العوامل بتكاليف إقامة المشروع وإنتاجه وتشغيله وتسويقه وإدارته وهذا ما أكده جون دنينج J.Dunning في تفسيره لنظرية الموقع فأوضح أنها تهتم بتكاليف العملية الإنتاجية والتسويقية والعوامل المرتبطة بالسوق، وقد أشارت الكثير من الدراسات أن العوامل الموقعية تؤثر على قرارات الشركات العابرة للقارات للاستثمار المباشر في إحدى الدول المضيفة وكذا الاختيار بين هذا النوع من الاستثمار وبين التصدير لهذه الدولة وغيرها من الدول المضيفة ومن بين هذه العوامل:¹

1. **العوامل التسويقية:** مثل درجة المنافسة، منافذ التوزيع، وكالات الإعلان، حجم السوق، معدل نمو السوق، درجة التقدم التكنولوجي، الرغبة في المحافظة على العملاء السابقين، احتمالات التصدير لبلدان أخرى... الخ.

¹ عبد السلام أبو قحف، "اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي"، مرجع سابق ص ص 403-404.

2. **العوامل المرتبطة بالتكاليف:** مثل القرب من المواد الخام والمواد الأولية، مدى توافر الأيدي العاملة، انخفاض مستويات الأجور، مدى توافر رؤوس الأموال، مدى انخفاض تكاليف نقل المواد الخام والسلع الوسيطة، والتسهيلات الإنتاجية الأخرى... الخ.

3. **الإجراءات الحمائية (ضوابط التجارة الخارجية):** مثل التعريف الجمركية، نظام الحصص، القيود الأخرى المفروضة على التصدير والاستيراد.

4. **العوامل المرتبطة بمناخ الاستثمار الأجنبي المباشر:** مثل الاتجاه العام نحو/أو مدى قبول الاستثمارات الأجنبية أو الوجود الأجنبي، الاستقرار السياسي، القيود المفروضة على ملكية الأجانب الكاملة لمشروعات الاستثمار، إجراءات تحويل العملات الأجنبية والتعامل فيها، مدى ثبات أسعار الصرف، نظام الضرائب ومدى التكيف مع بيئة الدولة المضيفة بصفة عامة.

5. **الحوافز والامتيازات والتسهيلات:** والتي تمنحها الحكومة المضيفة للمستثمرين الأجانب.

6. **عوامل أخرى:** مثل: الأرباح المتوقعة، المبيعات المتوقعة، الموقع الجغرافي، مدى توافر الثروات الطبيعية والقيود المفروضة على تحويل الأرباح ورؤوس الأموال للخارج، إمكانية التجنب/التهرب الضريبي.... الخ.

الفرع السابع: النظرية الانتقائية لجون ديننج في الإنتاج

لقد ركزت النظريات السابقة على بعض محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، إلا أنها لم تفسر الاستثمارات المنقطعة و الاستثمارات التي تحققها البلدان المصنعة حديثاً، و كذا الأشكال الجديدة للتعاون الدولي لذلك ظهرت نظرية جديدة على يد دوينغ و التي تدعى بالنظرية: "الانتقائية"

أولاً: عرض النظرية:¹

اهتم هذا الباحث بمعرفة سبب تفضيل الشركات التوطن بالخارج عوضاً عن التصدير أو منح التراخيص، و حسب رأيه يعود ميل الشركات إلى تحقيق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى عدة عوامل منها اتسامها بميزات طبيعية مقارنة بالشركات الأخرى و ذلك إما:

¹ رضا عبد السلام، مرجع سابق، ص 53-56.

- لوجود تسهيلات كبرى عند الحصول على الموارد المالية و عوامل الإنتاج و المعلومات.
- لحيازتها لعناصر أكثر تقدما كالتكنولوجيا ،تقنيات الإنتاج ،طرق التمويل ،التسيير،التسويق و التنظيم.

➤ لامتلاكها للعلامة أو بتمتعها بخاصية اقتصادية الحجم.

كما انطلق في تحليله من فكرة مفادها ،أن الاعتماد على نظرية واحدة لتفسير كل أشكال التدويل أو "تعدد الجنسية" هو غير كاف.

و حسب ديننج DUNNING، تفضل الشركة القيام بالاستثمار الأجنبي المباشر إذا كانت تتمتع بالميزات الثلاثة للتدويل و هي : ميزات خاصة بالشركة، ميزات خاصة بالموقع، و ميزات الإستدخال فالتنسيق بين الميزات الثلاثة يسمح للشركة بتحقيق ربح أكبر من ذلك الربح المحقق في حالة قيامها بالتصدير أو بمنح الترخيص.و تكمن هذه الميزات في:

1. ميزات خاصة بالشركة (OWNERSHIP ADVANTAGES) :و تتمثل في العلامات ،مصادر التموين ،القدرة على التنظيم و غيرها ،و هي ناتجة عن : المنافسة غير الكاملة، تنويع المنتجات ،اقتصاديا لحجم ،الهبات التي يمنحها البلد : غزو الأسواق ،تسهيلات خاصة للحصول على الموارد المالية ،امتلاك التكنولوجيا المتطورة، الخبرة ،.....الخ.

2. ميزات خاصة بالموقع (LOCATION ADVANTAGE) :و هي تلك الميزات التي يمنحها البلد المضيف و المرتبطة بمناخ الاستثمار كالنظام الضريبي ،درجة تقييد المبادلات ، نوعية الموقع ،قرب المواد الأولية، وجود المنافذ، وتعود هذه الميزات إلى فوارق الأسعار و نوعية المدخلات ،تكاليف النقل و إمكانيات التقاهم أو الإنفاق ، و حتى الجانب النفسي (اللغة ، الثقافة..) كل هذه العناصر تتدرج في تكوين سعر التكلفة

3. ميزات الإستدخال : (INTERNAL ADVANTAGE) :و هي في صالح الشركة التي تنتج في الخارج أكثر من تلك التي تنتج بالتراخيص ،حيث تتكفل بالعمل على التنسيق و التكامل بين كل النشاطات قصد

تقليل تكاليف الصفقات المبرمة في السوق و تشمل هذه الميزات :تخفيض تكلفة التبادل ،مراقبة العرض و المنافذ مراقبة التموين بالمدخلات.

فإذا كانت للشركة ميزات خاصة بها فقط فإنها تفضل "الترخيص"،و إذا كانت لها ميزات خاصة و ميزات الإستدخال فإنها تفضل " التصدير "،أما إذا كانت تتمتع بالميزات الثلاثة (الخاصة ،التوطن و الإستدخال) فإنها ستتوطن بالخارج.

ثانيا:فوائد النظرية وانتقاداتها:

تتمثل أهمية نظرية دينج ، في تقديم اقتراح لتفسير تعدد الجنسية للشركات من وجهة نظر الفردية والقطاعية فهي امتداد لنظرية الإستدخال .

إلا أن تحليله يبقى مقتصرا على مستوى الاقتصاد الجزئي فقط ،و حسب هذا الباحث فالشركات تفقد ميزاتها عندما تتوطن في بلد يكون اقتصاده متطورا ،حيث تزداد تكاليف الإنتاج ،فهو إذن لا يأخذ بعين الاعتبار الطلب الداخلي للبلد.

الفرع الثامن: نظرية الميزة النسبية للمدرسة اليابانية

يرجع الفضل في تقديم هذه النظرية إلى الاقتصاديين كوجيماKojima وأوزاواOsawa حيث حولوا تفسير الاستثمارات الأجنبية المباشرة استنادا إلى تجربة الشركات اليابانية المتمتعة بخصائص تسييرية،تنظيمي،تكنولوجية،تختلف على نظيرتها في أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية وطوروا نموذجا يمزج بين الأدوات الكلية والمتمثلة في السياسات التجارية والصناعية للحكومة والأدوات الجزئية كالأصول المعنوية للشركة والتميز التكنولوجي وذلك لتحديد عوامل الميزة النسبية للدولة، واعتمادا على الدروس المستفادة من التجربة اليابانية منذ سنة 1945م تؤكد تلك المدرسة على أن السوق وحده غير قادر مع التطورات والابتكارات التكنولوجية المتزايدة، فالمدرسة اليابانية توحى بالتدخل الحكومي لخلق حالة من التكيف الفعال من خلال السياسات التجارية،فنظرية كوجيما تدمج النظريات التجارية مع نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر

كما برهن على أن الاستثمارات الأمريكية ماهي إلا بديل للتجارة أما الاستثمارات اليابانية فهي تشجيع على خلق قاعدة تجارية فالشركات اليابانية طورت من مهاراتها المتخصصة استجابة لبيئة معينة في الدول المضيفة وأن معظم تلك الاستثمارات تتم من قبل مؤسسات صغيرة ومتوسطة وتتركز في البلدان الآسيوية.

هناك من الاقتصاديين الذين اعتبروا أن تحليل المدرسة اليابانية غير كاف لتفسير ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى الرفاهية كما أكده جون دنينغ عام 1988م والذي انتقد كوجيما في كون الاستثمارات اليابانية لم تتركز فقط في الدول الآسيوية بل تعدت إلى دول أمريكا وأوروبا وحتى إفريقيا وأن كبرى الشركات اليابانية تستثمر في البيئات العالمية الأكثر ملائمة للإنتاج والتسويق.¹

المبحث الرابع: مزايا وعيوب الاستثمار الأجنبي المباشر.

سنتناول في هذا المبحث تقييم الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال دراسة مزاياه وعيوبه على مستوى الدولة المضيفة والشركات الأجنبية والدول المصدرة كما يلي:

المطلب الأول مزايا الاستثمار الأجنبي المباشر

سنتطرق في هذا المطلب إلى مزايا الاستثمار الأجنبي المباشر لكل من الدولة المضيفة والشركات الأجنبية والدول المصدرة له.

الفرع الأول : مزايا الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى الدولة المضيفة:

هناك الكثير من المنافع والفوائد الاقتصادية الهامة التي يمكن للدول المضيفة الحصول عليها جراء استقطابها للاستثمار الأجنبي المباشر والتي من بينها:²

➤ توفير مصدر متجدد للحصول على العملات أو رؤوس الأموال لتمويل برامج وخطط التنمية.

¹ رفيق نزارى، "الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي دراسة حالة: تونس، الجزائر، المغرب"، مذكرة ماجستير غير منشورة، في العلوم الاقتصادية، فرع اقتصاد دولي، جامعة باتنة، 2007-2008، ص 38-39.

² كريمة قويدري، "الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في الجزائر"، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص: مالية دولية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2010-2011، ص 51-52.

➤ رفع مساهمة القطاع الخاص في الناتج القومي وخلق طبقة جديدة من رجال الأعمال وذلك عن طريق قيام أفراد المجتمع بالمساهمة في مشروعات الاستثمار أو استحداث مشروعات جديدة مساندة للمشروعات الاستثمارية الأجنبية.

➤ تسهيل حصول الدول المضيفة على التقنيات الحديثة والمطورة خاصة لبعض أنواع الصناعات.

➤ تدريب العمالة المحلية التي تتاح لها فرص العمل بفروع الشركات الأجنبية وإكسابها المهارات التكنولوجية الحديثة باستخدام أحدث أساليب العمل والتدريب، حيث يقوم العاملون بهذه الفروع بنقل واستخدام مهاراتهم ومعرفتهم العلمية والفنية والإدارية إلى الشركات الوطنية عندما يلتحقون بالعمل بها.

➤ إقامة علاقات علمية بين فروع الشركات الأجنبية وبين مراكز البحث العلمي المحلية، مما يؤدي إلى اكتساب تلك المراكز لأحدث ما توصلت إليه الشركات العالمية من تكنولوجيا وأساليب بحثية.

➤ إضافة الاستثمارات الأجنبية إلى التكوين الرأسمالي لاقتصاديات البلدان النامية وتعويض نقص المدخرات المحلية نتيجة التدفق المتجدد لتلك الاستثمارات أو إعادة استثمار عوائدها.

➤ تكون آثار الاستثمارات الأجنبية المباشرة على ميزان مدفوعات الدولة المضيفة إيجابية وذلك نظرا لزيادة حصيلة تلك الدولة من مدفوعات النقد الأجنبي (حساب العمليات الرأسمالية).

الفرع الثاني: مزايا الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى الشركات الأجنبية:¹

➤ يساعد في تسهيل مهمة الطرف الأجنبي في الحصول على القروض و المواد الخام اللازمة للشركة الأم.

➤ يعتبر وسيلة من وسائل التغلب على القيود التجارية والجمركية، المفروضة بالدول المضيفة ويسهل عملية دخول أسواقها من خلال الإنتاج المباشر بدلا من التصدير.

¹ ليحياءوي سمير، "العولمة وتأثيرها على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية - حالة الجزائر -"، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص: تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، 2004-2005، ص 124.

➤ إن وجود شريك وطني في المشروع الاستثماري يسهل للشركة الأجنبية حل المشاكل اللغوية والعلاقات مع العمال وغيرهما من المشاكل المختلفة.

➤ تعظيم حجم الأرباح المتوقعة والناجمة عن انخفاض تكلفة عوامل الإنتاج في الدول المضيفة.

➤ يعتبر الاستثمار المشترك المفضل لدى الشركة الأجنبية في حالة عدم سماح الحكومة بالتملك المطلق للمشروع خاصة في بعض مجالات النشاط الحساسة ، كالزراعة و البترول...

➤ عودة رؤوس الأموال على المدى المتوسط أو الطويل على شكل عوائد و أرباح.

➤ تخفيض حدة التلوث والمشاكل البيئية في البلد الأصلي ، و نقلها إلى الدولة المضيفة.

الفرع الثالث: مزايا الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى الدول المصدرة:¹

تتمثل مزايا الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى الدولة المصدرة له فيما يلي:²

➤ استثمار الأموال عند معدل عائد أعلى من الاستثمار البديل المحلي.

➤ احتكار التكنولوجيا.

➤ استغلال هذه الشركات لغايات سياسية كالتدخل في الشؤون الداخلية للدولة المضيفة.

المطلب الثاني : عيوب الاستثمار الأجنبي المباشر

سنتطرق في هذا المطلب إلى سلبيات الاستثمار الأجنبي المباشر لكل من الدولة المضيفة والشركات الأجنبية والدول المصدرة له.

¹ كريمة قويدري، مرجع سابق، ص53.

² المرجع السابق، ص53.

الفرع الأول: عيوب الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى الدولة المضيفة:

في الواقع أنه و بالرغم من تعدد مزايا الاستثمار الأجنبي المباشر، نجد أن هذا الأخير له آثارا سلبية على بعض الجوانب التي تخص الدول المستقبلية له، و أهم عيوب الاستثمار الأجنبي المباشر ما يلي:¹

➤ إن منح الإعفاءات الضريبية للشركات الأجنبية قد ينجم عنه تقليص في الموارد المتاحة للمؤسسات المحلية، مما يتطلب موازنة العوائد قصيرة الأجل بالعوائد طويلة الأجل، فالعوائد قصيرة الأجل قد تأتي نتيجة لقيام الشركات الأجنبية بخلق وظائف معينة في الوقت الحالي، لكن ذلك قد يكون على حساب الاستثمار الرأسمالي المتاح للمؤسسات المحلية والتي ستبقى في البلد المضيف حتى ولو غادرتها الشركات الأجنبية ، إلا أن مسألة بقاء المؤسسة المحلية في العمل بعد مغادرة الشركة الأجنبية محل جدل، كما أن قدرة الشركات الأجنبية على دفع أجور أعلى، يجعل من الصعب على المؤسسات المحلية المنافسة لاستقطاب أفضل الكفاءات، بالإضافة إلى ذلك فإن حرية الشركات متعددة الجنسيات في اتخاذ القرار حول مواقع استثماراتها عامل ضغط على الحكومات، والذي قد يجبرها على دخول منافسات فيما بينها لجذب هذه الشركات، وبالتالي منح المزيد من الإعفاءات، مما ينجر عنه تحمل تكاليف أعلى للدول المضيفة.

➤ يمكن للاستثمار الأجنبي المباشر أن يكون عاملا في تحويل الموارد المالية المحلية إلى الخارج، و كذا خروج الأموال في شكل أرباح و عوائد على المدى الطويل، و هذا عندما يصل الاستثمار إلى مرحلة النضج.

➤ قد تلجأ الشركات متعددة الجنسيات إلى استعمال التهديد بالغلق أو نقل المؤسسات أثناء المفاوضات المتعلقة بشروط العمل.

➤ تقوم الشركات متعددة الجنسيات بتضخيم الأقساط المتعلقة بالخدمات المقدمة من طرف الشركة الأم (أبحاث، تسيير، تسويق).

¹ سلمان حسين، "الاستثمار الأجنبي المباشر والميزة التنافسية الصناعية بالدول النامية"، مذكرة ماجستير غير منشورة في قسم العلوم الاقتصادية، تخصص: الاقتصاد الكمي، جامعة الجزائر، 2004، ص 36.

➤ التدخل في الشؤون الداخلية و كذا المساس بالسيادة الوطنية من خلال السيطرة على القطاعات الإستراتيجية، بالإضافة إلى ما ينجر عن ذلك من آثار سياسية سلبية ، سواء على المستوى الداخلي أو الخارجي.

الفرع الثاني: عيوب الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى الشركات الأجنبية:¹

➤ يحتاج إلى رأس مال كبير .

➤ ضياع فرص العمل في الدولة الأم.

➤ خفض فرص التصدير للدولة الأم.

➤ قد يسعى الطرف الوطني بعد فترة زمنية إلى إقصاء الطرف الأجنبي من المشروع ، مما يؤدي إلى ارتفاع درجة الخطر غير التجاري، و هذا ما يتنافى مع أهداف المستثمر الأجنبي في البقاء والنمو والاستقرار في السوق والتوسع إن أمكن ذلك .

➤ عندما يتمثل الطرف الوطني في حكومة، يمكن أن تضع شروطا صارمة على التصدير و التوظيف ، وتحويل الأرباح الخاصة بالطرف الأجنبي .

➤ احتمال وجود تعارض في المصالح بين الطرفين حول نسبة المساهمة في رأس مال المشروع الاستثماري.

➤ انخفاض في القدرات المالية والفنية، قد يؤثر سلبا على فعالية المشروع الاستثماري في تحقيق أهدافه الطويلة والقصيرة والمتوسطة الأجل.

➤ احتمال التأميم وما ينجر عنه من نزع الملكية.

الفرع الثالث: عيوب الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى الدولة المصدرة:

تتمثل أهم عيوب الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى الدولة المصدرة فيما يلي:²

➤ حرمان الدولة المصدرة من ضرائب الدخل على الشركات.

¹ إحياءوي سمير ، مرجع سابق، ص 125.

² كريمة قويدري، مرجع سابق، ص 56.

- تصدير فرص العمل.
- التأثير على الميزان التجاري وميزان المدفوعات.

خلاصة الفصل الثاني:

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر من القضايا الجوهرية والهامة فهو أحد العوامل المؤثرة في تطور البلدان ونموها وأحد مؤشرات انفتاح الاقتصاد وقدرته على التعامل والتكيف مع التطورات العالمية حيث لم يتفق الاقتصاديين على تفسير واحد للاستثمار الأجنبي المباشر وهذا لتشعبه وتعقد ظواهره واختلاف التفسيرات التقليدية والحديثة له، لذلك حاولنا في هذا الفصل تقديم مختلف الجوانب النظرية المرتبطة بالاستثمار الأجنبي المباشر من مفاهيم ونظريات ومحددات متعلقة به، وأهم النتائج التي خلصنا إليها ما يلي:

1. أن الاستثمار الأجنبي المباشر هو حركة من حركات رؤوس الأموال الدولية طويلة المدى يختلف تماما عن استثمار المحفظة وذلك بحكم الميزات التي يتصف بها إلى جانب معيار الرقابة والملكية الذي على أساسه تم الاتفاق على ضرورة التفرقة بينه وبين الاستثمار الأجنبي غير المباشر.
2. من أهم طرق دخول الاستثمار الأجنبي المباشر هو الاستثمار المشترك والاستثمار المملوك بالكامل وقد يكون غرض الاستثمار الباحث عن الموارد الطبيعية، الأسواق، الكفاءة أو أصول إستراتيجية.
3. نجاح أي دولة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر يتوقف على المحددات التي تعتمد عليها الدولة.
4. أن اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر بمختلف أشكاله له تبعات (آثار) على المستويات المختلفة مثل الدولة المصدرة، الدولة المضيفة، الشركات الأجنبية، ولاشك أن تلك الآثار شكلت ومازالت تشكل جدلا حادا بسبب تناقضها من حيث الايجابيات والسلبيات.

تمهيد

لم يكد يتعاف الاقتصاد العالمي من أزمة الرهن العقاري الأمريكية حتى انفجرت أزمة الديون السيادية الأوروبية " أزمة منطقة اليورو " منذرة بتقويض تجربة فريدة كان من المؤمل أن تتوج نجاحا تحقق على مدى عشرات السنين بدأت بوحدة اقتصادية وتجارية كان من المتوقع أن تنتهي بأرقى أشكال التكامل الاقتصادي ، فمنذ شهر أكتوبر 2009 بدأ الحديث عن تفاقم مشكلة الديون والعجز في الموازنات العامة في اليونان مالبثت الأزمة أن انتشرت في معظم دول الاتحاد الأوروبي بصفة عامة ومنطقة اليورو بصفة خاصة.

لقد كان لهذه التداعيات أثر كبير على المتغيرات الاقتصادية الكلية لدول منطقة اليورو وبالأخص الاستثمار الأجنبي المباشر ، وسنحاول من خلال هذا الفصل التطرق إلى تداعيات أزمة منطقة اليورو على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى فرنسا وذلك من خلال أربع مباحث كالتالي:

المبحث الأول: تداعيات أزمة منطقة اليورو على المتغيرات الاقتصادية الكلية لمنطقة اليورو.

المبحث الثاني: تداعيات أزمة منطقة اليورو على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى منطقة اليورو.

المبحث الثالث: تداعيات أزمة منطقة اليورو على المتغيرات الاقتصادية الكلية لفرنسا.

المبحث الرابع تداعيات أزمة منطقة اليورو على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى فرنسا.

المبحث الأول: تداعيات أزمة منطقة اليورو على المتغيرات الاقتصادية الكلية لمنطقة اليورو.

ألقت أزمة اليورو بتداعياتها القاتمة على العديد من المؤشرات في منطقة اليورو وأبرز هذه المؤشرات: معدلات النمو الاقتصادي، العمالة، التضخم، الموازنة العامة، والتجارة الخارجية وغيرها من المؤشرات الاقتصادية، وسنحاول من خلال هذا المبحث دراسة تداعيات أزمة منطقة اليورو على هذه المتغيرات الاقتصادية.

المطلب الأول: تداعيات أزمة منطقة اليورو على النمو الاقتصادي والبطالة في منطقة اليورو.

سنترك في هذا المطلب إلى تأثير أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو على كل من النمو الاقتصادي و البطالة.

الفرع الأول: تداعيات أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو على النمو الاقتصادي في منطقة اليورو.

يعتبر الناتج المحلي الإجمالي (GDP) 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.¹

ويعرف الناتج المحلي الإجمالي، على أنه: مجموعة القيمة النقدية (السوقية) لجميع السلع والخدمات النهائية المنتجة في اقتصاد ما خلال فترة معينة عادة ما تكون سنة.²

ويعرف كذلك على أنه قيمة جميع ما ينتج من سلع وخدمات داخل الحدود الجغرافية للبلد من قبل مواطني البلد أو الأجانب.³

هو مجموع الاستخدامات النهائية للسلع والخدمات من قبل الوحدات المؤسسية المقيمة، بالإضافة إلى الصادرات والواردات ناقص من السلع والخدمات.⁴

¹ - رواق خالد، مرجع سابق، ص 67.

² - سحنون فاروق، مرجع سابق، ص 88

³ - المرجع السابق، ص 88

⁴ - European commission ,Statistical annex of european economy ,spring2013 ,p11.

وقد سجلت نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي في منطقة اليورو خلال فترة الأزميتين العالمية والأوروبية معدلات منخفضة جدا إذا لم نقل معدومة وتحت الصفر ، والجدول التالي يوضح ذلك:

جدول رقم (3-1): تطور نمو الناتج المحلي الإجمالي في منطقة اليورو

خلال الفترة (2005-2014)

السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
منطقة اليورو (%)	1.7	3.2	3	0.4	4.4-	2	1.4	0.6-	0.4-
النمسا	2,4	3,7	3,7	1,4	-3,8	1,8	2,8	0,9	0,4
بلجيكا	1.8	2,7	2,9	1,0	-2,8	2,3	1,8	-0,1	0,1
قبرص	3,9	4,1	5,1	3,6	-1,9	1,3	0,4	-2,4	-8,7
استونيا	8,9	10,1	7,5	-4,2	-14,1	2,6	9,6	3,9	1,3
فنلندا	6,7	8,3	10,5	5,8	-4,9	4,4	3,0	1,8	0,9
فرنسا	1,8	2,5	2,3	-0,1	-3,1	1,7	2,0	0,0	0,2
ألمانيا	0,7	3,7	3,3	1,1	-5,1	4,0	3,3	0,7	0,5
اليونان	2,3	5,5	3,5	-0,2	-3,1	-4,9	-7,1	-6,4	-4,0
ايرلندا	6,1	5,5	5,0	-2,2	-6,4	-1,1	2,2	0,2	0,3
إيطاليا	0,9	2,2	1,7	-1,2	-5,5	1,7	0,5	-2,5	-1,8
لوكسمبورغ	5,3	4,9	6,6	-0,7	-5,6	3,1	1,9	-0,2	1,9
مالطا	3,6	2,6	4,1	3,9	-2,8	4,0	1,6	0,8	1,8
هولندا	2,0	3,4	3,9	1,8	-3,7	1,5	0,9	-1,2	-1,0
البرتغال	0,8	1,4	2,4	0,0	-2,9	1,9	-1,3	-3,2	-1,8
سلوفاكيا	4,5	5,9	6,9	3,7	8.1-	1.2	/	/	/
سلوفينيا	4,0	5,8	7,0	3,4	-7,9	1,3	0,7	-0,7	-2,5
إسبانيا	3,6	4,1	3,5	0,9	-3,8	-0,2	0,1	-1,6	-1,3
لاتافيا	10,1	11,0	10,0	-2,8	-17,7	-1,3	5,3	5,0	4,0

Source :European commission, statistical annex of European economy, spring 2013,p203.

لقد كان لانتقال الأزمة المالية العالمية إلى دول الإتحاد الأوروبي آثار واضحة على نمو الناتج المحلي الإجمالي إذ عانت كل دول الإتحاد الأوروبي بصفة عامة ودول منطقة اليورو بصفة خاصة ابتداء من سنة 2008 من انكماش اقتصاديتها حيث وصل معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى 0.4 % مقارنة ب 3 % سنة 2007 ،ليزداد الامر سوءا انطلاقا من سنة 2009 حيث سجل نمو الناتج المحلي الإجمالي معدل ما دون الصفر لجميع دول منطقة اليورو ويمكن ارجاعه ذلك إلى بداية أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو والتي

بدأت شرارتها باليونان و ما لبثت ان انتشرت في منطقة اليورو وقد ادى تعثر الكثير من البنوك والمؤسسات الإنتاجية والتي فقدت الكثير من أرباحها وتحملت الكثير من الالتزامات إلى إفلاس العديد منها¹. غير أنه في عام 2010 بدأت اقتصادات منطقة اليورو تتعافى تدريجياً حيث بلغ معدل النمو بها 2% وذلك لاتجاه البنوك والمؤسسات المالية إلى العمل على زيادة رؤوس الأموال والسيولة الاحتياطية بالإضافة إلى انتعاش الاستهلاك الخاص والاستهلاك الحكومي وصافي الصادرات على الرغم من استمرار انخفاض الاستثمارات الثابتة بشكل طفيف والانتعاش في منطقة اليورو يختلف من دولة إلى أخرى، لترجع وتنخفض معدلات النمو في المنطقة سنتي 2012 و 2013 بمعدلات سلبية ما بين (-0.6 و -0.4) ومن المتوقع ان تعاود الارتفاع سنة 2014 بنسبة 1.4%.

إن السبب في تراجع معدل النمو في منطقة اليورو خلال الفترة 2008/2013 مقارنة بالفترة السابقة يرجع الى الإجراءات التي اتخذت في منطقة اليورو على صعيد خفض مستويات القروض التي تقدمها البنوك والتي أثرت على الاقتصاد الحقيقي إضافة إلى تأثره أيضاً بالسياسات المالية النقشفية المتبعة². وهذا رغم الخطوات التي اتخذت في منطقة اليورو من أجل حل منظم لمشكلة الديون إلا أن تلك الإجراءات قد أدت إلى استمرار حالة الاضطراب في سوق المال وتزايد المخاوف من إمكانية العجز عن الوفاء بالتزامات الديون السيادية لدى بعض الاقتصادات الكبرى داخل منطقة اليورو

الفرع الثاني: تداعيات أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو على معدلات البطالة في المنطقة.

تسببت أزمة اليورو في تكاليف ومشاكل اجتماعية ضخمة وخاصة فيما يتعلق بارتفاع مستويات البطالة، فعندما حدث الانكماش وتراجع النشاط الاقتصادي أغلقت العديد من المؤسسات أبوابها وقامت بتسريح عدد كبير من العمال وخفضت الأجور وأصبحت الإعانات الاجتماعية التي تقدمها الحكومة غير كافية وتدهورت بذلك الحالة الصحية والغذائية والتعليمية وارتفعت نسب الفقر والبطالة.

حيث تعتبر البطالة ظاهرة اجتماعية و اقتصادية يصعب قياسها بدقة ، و هي تعني عدم وجود مناصب شغل للأشخاص الذين يتقدمون بطلبات عمل (عرض قوة العمل)، و اقتصادياً تعني زيادة عرض العمل عن

1 - يحي مصله، خلوفي عائشة، مرجع سابق ، ص 7.

² - الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد لسنة 2012 - التطورات الاقتصادية الدولية ، 2012 ، ص3.

طلب العمل.¹ بمعنى آخر تعني البطالة عدم وجود فرص عمل مشروعة لمن توافرت له القدرة على العمل والرغبة فيه .

وتعرف منظمة العمل الدولية البطالة أو البطال "بأنه: كل من هو قادر على العمل وراغب فيه، ويبحث عنه ويقبله عند مستوى الأجور السائد، ولكن دون جدوى.² ومن هذا التعريف نجد أنه يركز على ثلاثة جوانب هامة وهي:³

✓ أن يتوفر لدى طالب العمل التعليم والتدريب والمهارات المناسبة للعمل.

✓ أن يكون في حالة بحث مستمرة عن العمل ولا يجده.

✓ ثبات مستويات الأجور ومناسبتها لطالب العمل في حالات الرخاء والانكماش.

وقد عرفت مستويات البطالة في منطقة اليورو خلال الأزمة تباينا من دولة إلى أخرى فهناك دول سجلت معدلات مرتفعة والبعض الآخر سجل معدلات عادية ، حيث سجلت كل من هولندا ، استونيا وإيرلندا 3.6% و 4.2% و 4.4% على التوالي بينما سجلت كل من اليونان وسلوفاكيا معدلات مرتفعة بحوالي 8.7% و 11% على التوالي، والجدول الموالي يمكن تبيان معدلات البطالة في منطقة اليورو.

الجدول رقم (3-2): تطور معدلات البطالة في منطقة اليورو خلال الفترة (2000-2010)

¹ - الاختلالات الاقتصادية - البطالة - ، المجال المفاهيمي الثالث، الوحدة 6، منشور على الموقع: <http://www.onefd.edu.dz/> ، ص 3

² - رمزي زكي، الاقتصاد السياسي للبطالة : تحليل لأخطر مشكلات الرأسمالية المعاصرة، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1418، ص 487.

³ - عبد العزيز الهزاع، البطالة في المملكة : المعالجة تحتاج إلى معلومات تفصيلية، مجلة التدريب والتقنية، العدد 63 ، لم تذكر بلد النشر، 2004، ص5.

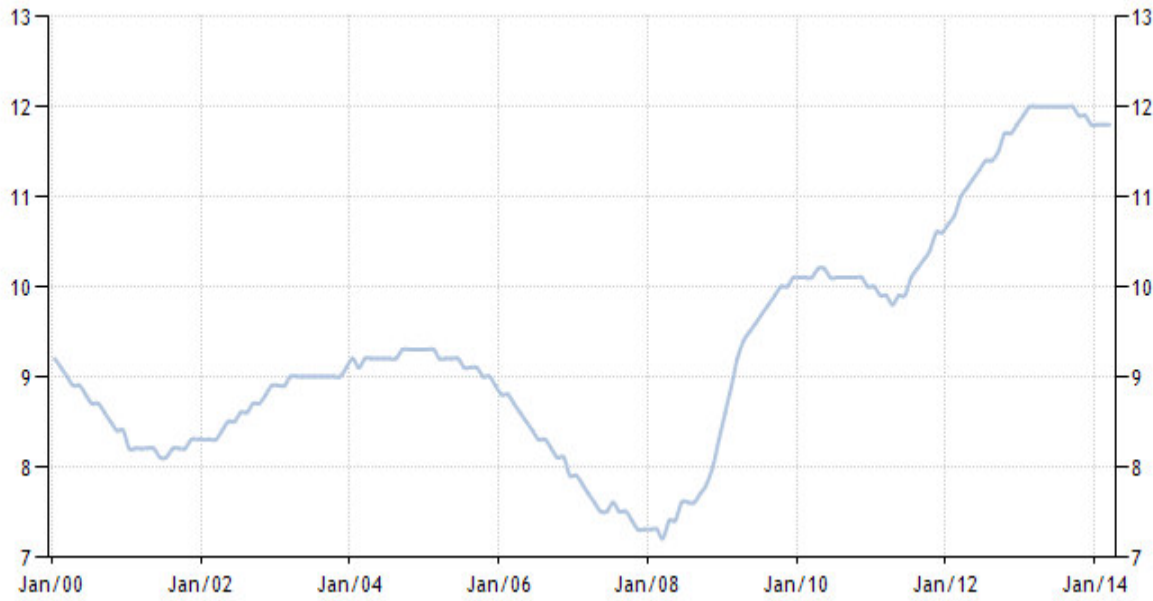
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
EU-27	8.7	8.5	8.9	9.0	9.1	9.0	8.2	7.2	7.1	9.0	9.6
Euro area	8.5	8.1	8.4	8.8	9.0	9.1	8.5	7.6	7.6	9.6	10.1
Belgium	6.9	6.6	7.5	8.2	8.4	8.5	8.3	7.5	7.0	7.9	8.3
Bulgaria	16.4	19.5	18.2	13.7	12.1	10.1	9.0	6.9	5.6	6.8	10.2
Czech Republic	8.7	8.0	7.3	7.8	8.3	7.9	7.2	5.3	4.4	6.7	7.3
Denmark	4.3	4.5	4.6	5.4	5.5	4.8	3.9	3.8	3.3	6.0	7.4
Germany	7.5	7.6	8.4	9.3	9.8	11.2	10.3	8.7	7.5	7.8	7.1
Estonia	13.6	12.6	10.3	10.0	9.7	7.9	5.9	4.7	5.5	13.8	16.9
Ireland	4.2	3.9	4.5	4.6	4.5	4.4	4.5	4.6	6.3	11.9	13.7
Greece	11.2	10.7	10.3	9.7	10.5	9.9	8.9	8.3	7.7	9.5	12.6
Spain	11.1	10.3	11.1	11.1	10.6	9.2	8.5	8.3	11.3	18.0	20.1
France	9.0	8.3	8.6	9.0	9.3	9.3	9.2	8.4	7.8	9.5	9.7
Italy	10.1	9.1	8.6	8.4	8.0	7.7	6.8	6.1	6.7	7.8	8.4
Cyprus	4.9	3.8	3.6	4.1	4.7	5.3	4.6	4.0	3.6	5.3	6.5
Latvia	13.7	12.9	12.2	10.5	10.4	8.9	6.8	6.0	7.5	17.1	18.7
Lithuania	16.4	16.5	13.5	12.5	11.4	8.3	5.6	4.3	5.8	13.7	17.8
Luxembourg	2.2	1.9	2.6	3.8	5.0	4.6	4.6	4.2	4.9	5.1	4.5
Hungary	6.4	5.7	5.8	5.9	6.1	7.2	7.5	7.4	7.8	10.0	11.2
Malta	6.7	7.6	7.5	7.6	7.4	7.2	7.1	6.4	5.9	7.0	6.8
Netherlands	3.1	2.5	3.1	4.2	5.1	5.3	4.4	3.6	3.1	3.7	4.5
Austria	3.6	3.6	4.2	4.3	4.9	5.2	4.8	4.4	3.8	4.8	4.4
Poland	16.1	18.3	20.0	19.7	19.0	17.8	13.9	9.6	7.1	8.2	9.6
Portugal	4.5	4.6	5.7	7.1	7.5	8.6	8.6	8.9	8.5	10.6	12.0
Romania	7.3	6.8	8.6	7.0	8.1	7.2	7.3	6.4	5.8	6.9	7.3
Slovenia	6.7	6.2	6.3	6.7	6.3	6.5	6.0	4.9	4.4	5.9	7.3
Slovakia	18.8	19.3	18.7	17.6	18.2	16.3	13.4	11.1	9.5	12.0	14.4
Finland	9.8	9.1	9.1	9.0	8.8	8.4	7.7	6.9	6.4	8.2	8.4
Sweden (1)	5.6	5.8	6.0	6.6	7.4	7.7	7.1	6.1	6.2	8.3	8.4
United Kingdom	5.4	5.0	5.1	5.0	4.7	4.8	5.4	5.3	5.6	7.6	7.8
Norway	3.2	3.4	3.7	4.2	4.3	4.5	3.4	2.5	2.5	3.1	3.5
Croatia	:	:	14.8	14.2	13.7	12.7	11.2	9.6	8.4	9.1	11.8
Turkey (2)	:	:	:	:	:	9.2	8.7	8.8	9.7	12.5	10.7
Japan	4.7	5.0	5.4	5.3	4.7	4.4	4.1	3.9	4.0	5.1	5.1
United States	4.0	4.8	5.8	6.0	5.5	5.1	4.6	4.6	5.8	9.3	9.6

source : Commission européenne ,Europe in figures , Eurostat yearbook, 2012,p245.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن معدلات البطالة في منطقة اليورو قد سجلت أعلى مستوى لها في عشر سنوات بحوالي 9.6% في سنة 2010 وهذا بعد أن زاد خفض الشركات لعدد العاملين فيها، فسوق العمل فقد حوالي 273 ألف وظيفة في دول منطقة اليورو، مسجلا أعلى معدل له منذ أوت 1998، وقد قدر مكتب الإحصاء أن 15749 مليون رجلا وامرأة في منطقة اليورو كانوا عاطلين عن العمل في فيفري 2010، وقد ارتفع عدد الباطلين عن العمل ب 61 ألف في فيفري 2010 مقارنة بالشهر الذي سبقه، وبحوالي 1844

مليون مقارنة مع فيفري 2009،¹ وقد استمر الارتفاع في معدل البطالة سنتي 2011، 2012 حيث تزامن الارتفاع في معدل التضخم خلال السداسي الثاني من 2012 مع وصول معدل البطالة في منطقة اليورو إلى أرقام قياسية في شهر أوت 2012 منذ 17 عاما ليقارب 18 مليون شخص في أسبانيا واليونان السائرتين في خطط تقشفية تجاوز معدل البطالة لدى الشباب دون 25 عاما 50%.²

الشكل رقم (3-1): معدلات البطالة في منطقة اليورو خلال الفترة 2000-2014.



Source : www.tradingeconomics.com/euro-area/unemployment

المطلب الثاني: تداعيات أزمة منطقة اليورو على معدلات التضخم وميزانية الحكومة العامة.

شهدت معدلات التضخم تباينا منذ بداية الأزمة في دول منطقة اليورو حيث أدت إلى زيادة الأمر سوءا كما أن هذه التطورات أثرت على ميزانية الحكومة العامة.

الفرع الأول: تداعيات أزمة منطقة اليورو على معدلات التضخم

التضخم هو أحد أكبر المشكلات الاقتصادية التي نالت قسطا كبير من الاهتمام من طرف الخبراء الاقتصاديين والحكومات، ويمثل امتحانا صعبا للسياسات الاقتصادية على المستوى الوطني والدولي، لما له من آثار بالغة ومتعددة على باقي متغيرات الاقتصاد الكلي وعلى المجالات الاجتماعية.

¹ - بوصبيح صالح رحيمة، مرجع سابق، ص 135.

² - ارتفاع معدلي التضخم و البطالة في منطقة اليورو، نشرت يوم 31/08/2012، على الموقع الالكتروني:

، <http://arabic.euronews.com/2012/08/31/eurozone-inflation-and-unemployment-rise/>

ويعرف التضخم على أنه الزيادة في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات ويحسب التضخم في الاقتصاد في كثير من الأحيان من خلال دراسة سلة من السلع والخدمات ومقارنة التغيرات التي طرأت على أسعار سلة السلع والخدمات مع مرور الوقت وبالتالي فمعدل التضخم هو النسبة المئوية للتغير في مؤشر الأسعار لفترة معينة مقارنة مع تلك المسجلة في الفترة السابق¹.

وقد شهدت معدلات التضخم تباينا منذ بداية الأزميتين العالميتين والأوروبية ، وهذا راجع إلى التدابير التي اتبعتها الحكومات لمواجهة الأزمة والتي قد أدت إلى زيادة الأمر سوءا كما أن هذه التطورات أثرت على معدل النمو الاقتصادي.

أما بالنسبة لمنطقة اليورو فهي الأخرى قد سجلت تنذبيا 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 داخل منطقة اليورو سواء من حيث سياساتها الرافضة لتدخل البنك المركزي أو معدلات النمو الإنتاجي داخلها ، و الجدول رقم (3-3) يوضح تطور معدلات التضخم خلال الفترة

2013/2002

الجدول رقم (3-3): تطور معدلات التضخم في منطقة اليورو خلال الفترة (2013-2002)

geo\time	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
UE (28 pays)	2,5	2,1	2,3	2,3	2,3	2,4	3,7	1	2,1	3,1	2,6	1,5
UE (27 pays)	2,5	2,1	2,3	2,3	2,3	2,4	3,7	1	2,1	3,1	2,6	1,5
Zone euro (18 pays)	2,3	2,1	2,2	2,2	2,2	2,2	3,3	0,3	1,6	2,7	2,5	1,3
Zone euro(17)	2,3	2,1	2,2	2,2	2,2	2,1	3,3	0,3	1,6	2,7	2,5	1,4
Belgique	1,6	1,5	1,9	2,5	2,3	1,8	4,5	0	2,3	3,4	2,6	1,2
Bulgarie	5,8	2,3	6,1	6	7,4	7,6	12	2,5	3	3,4	2,4	0,4
République tchèque	1,4	-0,1	2,6	1,6	2,1	3	6,3	0,6	1,2	2,1	3,5	1,4
Danemark	2,4	2	0,9	1,7	1,9	1,7	3,6	1,1	2,2	2,7	2,4	0,5
Allemagne	1,4	1	1,8	1,9	1,8	2,3	2,8	0,2	1,2	2,5	2,1	1,6
Estonie	3,6	1,4	3	4,1	4,4	6,7	10,6	0,2	2,7	5,1	4,2	3,2
Irlande	4,7	4	2,3	2,2	2,7	2,9	3,1	-1,7	-1,6	1,2	1,9	0,5

Grèce	3,9	3,4	3	3,5	3,3	3	4,2	1,3	4,7	3,1	1	-0,9
Espagne	3,6	3,1	3,1	3,4	3,6	2,8	4,1	-0,2	2	3,1	2,4	1,5
France	1,9	2,2	2,3	1,9	1,9	1,6	3,2	0,1	1,7	2,3	2,2	1
Croatie	2,5	2,4	2,1	3	3,3	2,7	5,8	2,2	1,1	2,2	3,4	2,3
Italie	2,6	2,8	2,3	2,2	2,2	2	3,5	0,8	1,6	2,9	3,3	1,3
Chypre	2,8	4	1,9	2	2,2	2,2	4,4	0,2	2,6	3,5	3,1	0,4
Lettonie	2	2,9	6,2	6,9	6,6	10,1	15,3	3,3	-1,2	4,2	2,3	0
Lituanie	0,3	-1,1	1,2	2,7	3,8	5,8	11,1	4,2	1,2	4,1	3,2	1,2
Luxembourg	2,1	2,5	3,2	3,8	3	2,7	4,1	0	2,8	3,7	2,9	1,7
Hongrie	5,2	4,7	6,8	3,5	4	7,9	6	4	4,7	3,9	5,7	1,7
Malte	2,6	1,9	2,7	2,5	2,6	0,7	4,7	1,8	2	2,5	3,2	1
Pays-Bas	3,9	2,2	1,4	1,5	1,7	1,6	2,2	1	0,9	2,5	2,8	2,6
Autriche	1,7	1,3	2	2,1	1,7	2,2	3,2	0,4	1,7	3,6	2,6	2,1
Pologne	1,9	0,7	3,6	2,2	1,3	2,6	4,2	4	2,7	3,9	3,7	0,8
Portugal	3,7	3,3	2,5	2,1	3	2,4	2,7	-0,9	1,4	3,6	2,8	0,4
Roumanie	22,5	15,3	11,9	9,1	6,6	4,9	7,9	5,6	6,1	5,8	3,4	3,2
Slovénie	7,5	5,7	3,7	2,5	2,5	3,8	5,5	0,9	2,1	2,1	2,8	1,9
Slovaquie	3,5	8,4	7,5	2,8	4,3	1,9	3,9	0,9	0,7	4,1	3,7	1,5
Finlande	2	1,3	0,1	0,8	1,3	1,6	3,9	1,6	1,7	3,3	3,2	2,2
Suède	1,9	2,3	1	0,8	1,5	1,7	3,3	1,9	1,9	1,4	0,9	0,4
Royaume-Uni	1,3	1,4	1,3	2,1	2,3	2,3	3,6	2,2	3,3	4,5	2,8	2,6
Islande	5,3	1,4	2,3	1,4	4,6	3,6	12,8	16,3	7,5	4,2	6	4,1
Norvège	0,8	2	0,6	1,5	2,5	0,7	3,4	2,3	2,3	1,2	0,4	2
Suisse	:	:	:	:	1	0,8	2,3	-0,7	0,6	0,1	-0,7	0,1
Turquie	47	25,3	10,1	8,1	9,3	8,8	10,4	6,3	8,6	6,5	9	7,5
Etats-Unis	1,6	2,3	2,7	3,4	3,2	2,8	3,8	-0,4	1,6	:	:	:
Japon	-0,9	-0,3	0	-0,3	0,3	0	1,4	-1,4	-0,7	:	:	:

Source : eurostat, IPCH - taux d'inflation.

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&language=fr&pcode=tec00118&tableSelection=1&footnotes=yes&labeling=labels&plugin=1>

يتضح من الجدول أعلاه ارتفاع معدل التضخم في منطقة اليورو خلال عام 2008 حيث بلغ 3.3% مقارنة مع 2.1% سنة 2007 ويعود السبب في ارتفاع معدل التضخم إلى تداعيات الأزمة المالية والاقتصادية التي ضربت مختلف اقتصادات العالم والتي كان تأثيرها أشد على دول منطقة اليورو ويرجع ذلك إلى الارتباط القوي للاقتصاد الأوروبي بالاقتصاد الأمريكي من خلال قنوات تدويل الأزمة خصوصا منها قناة

سوق النقد "الارتباط الدولارى" وهو ما ينعكس سلبيًا على المستوى العام للأسعار ومن ثم الاستهلاك ورفاهية الأفراد بصفة عامة وهذا ما يؤدي تدريجياً لانخفاض معدلات النمو في منطقة اليورو ولكن سرعان ما عاود التضخم الانخفاض خلال العامين 2009-2010 ليعاود مرة أخرى الارتفاع سنّي 2011-2012 مسجلاً على التوالي 2.7% و 2.5%

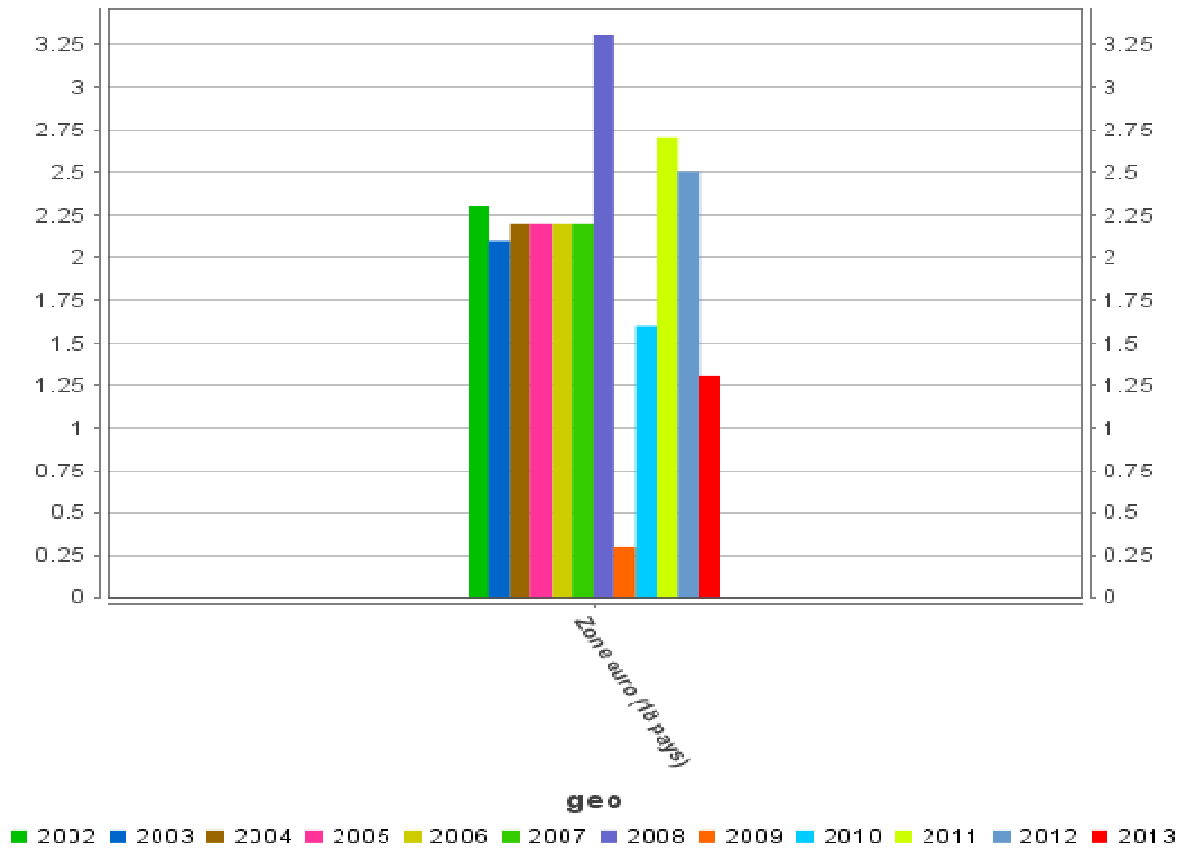
وقد سجل معدل التضخم في منطقة اليورو تراجعاً سنة 2013 بمقدار 1.7%، ومن المتوقع أيضاً أن يستمر معدل التضخم في الانخفاض سنة 2014 إلى حدود 1.5%، وهو ما يقل عن المعدل المستهدف من قبل البنك المركزي الأوروبي وهو 2%، كما يتوقع له أن يبقى مستقراً عند 1.5% سنة 2015.¹

ويعكس التراجع في معدلات التضخم في منطقة اليورو تراجع مستويات الطلب الكلي في المنطقة على نحو أصبح يخشى معه أن تقع المنطقة في مصيدة الانحسار السعري Deflation trap.

الشكل رقم (2-3): معدلات التضخم في منطقة اليورو خلال الفترة (2002-2013).

IPCH - taux d'inflation

Taux moyen de variation annuel (%)



¹ - لم يذكر الكاتب، مخاوف اقتصادية من تدني التضخم في منطقة اليورو عن المعدل المستهدف، نشرت يوم: 18:29، 2013/04/03، على الموقع

Source : eurostat, IPCH - taux d'inflation,

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&language=fr&pcode=tec00118&tableSelection=1&ootnotes=yes&labeling=labels&plugin=1>

الفرع الثاني: تداعيات أزمة الديون السيادية على الميزانية العامة لدول منطقة اليورو

أقرت معاهدة ماستريخت أن لا تتجاوز نسبة العجز في الموازنة العامة 3% إلا أن بعض دول الاتحاد الأوروبي خرقت هذه النسبة بكثير من بينها إيرلندا بأعلى نسبة سنة 2011 تقدر بـ(13,1%) تليها اليونان (9,1%) واسبانيا (8,5%) ويحصل العجز في الموازنة العامة عندما يكون الإنفاق أكبر من الإيرادات وهذا ما يوضحه الجدول الموالي:

الجدول رقم (3-4): ميزانية الحكومة العامة لمنطقة اليورو خلال الفترة (2005-2014).

% من الناتج المحلي الإجمالي

السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
النفقات %	47,3	46.6	46	47.1	51.2	51	49.5	49.9	49.7	49.3
الإيرادات %	44.8	45.3	45.3	45	44.9	44.8	45.3	46.2	46.8	46.5

source: European commission, statistical annex of European economy, spring 2013, p203

من خلال الجدول أعلاه نجد أن النفقات العامة في منطقة اليورو قد ارتفعت خلال سنتي 2009-2011 وذلك بسبب أزمة الديون السيادية التي مست المنطقة ويقابلها انخفاض في الإيرادات العامة سنتي 2009-2011 وبالتالي حققت عجزا قدره - 6.3% و- 6.2% على التوالي وهو أكبر من المعدل المحدد في معاهدة ماستريخت الذي قدر بأن لا يتجاوز 3%.

المطلب الثالث : تداعيات أزمة منطقة اليورو على التجارة الخارجية واحتياطات النقد الأجنبي في منطقة اليورو.

باعتبار التجارة الخارجية واحتياطات النقد الأجنبي من المؤشرات الاقتصادية والتي تتأثر بالأزمة تطرقنا إليها في هذا المطلب كآتي:

الفرع الأول: التجارة الخارجية.

تعتبر التجارة الخارجية مؤشرا جوهريا على قدرة الدول الانتاجية والتنافسية في السوق الدولي وانعكاس ذلك على رصيد الدولة من العملات الاجنبية وما له من اثار على الميزان التجاري ، كما انها لها علاقة وثيقة بالتنمية الاقتصادية ويمكن للتجارة الدولية ان تلعب دورا للخروج من الفقر وخاصة عند تشجيع الصادرات . فينتج عن ذلك الحصول على مكاسب جديدة في صورة راس المال الاجنبي جديد يلعب دورا في زيادة الاستثمارات الجديدة في بناء المصانع وانشاء البنية الاساسية ويؤدي ذلك في النهاية الى زيادة التكوين الرأسمالي والنهوض بالتنمية الاقتصادية¹.

وتعرف التجارة الخارجية على أنها فرع من فروع علم الاقتصاد الذي يهتم بدراسة الصفقات الاقتصادية والتبادل التجاري الذي يتم بين الدولة والعالم الخارجي ، في صورته الثلاث المتمثلة في انتقال السلع والخدمات والأفراد ورؤوس الأموال.²

يعتبر قطاع التجارة الخارجية من أكثر القطاعات تأثراً بالأزمات الاقتصادية العالمية، حيث كان لظروف تراجع معدلات النشاط الاقتصادي في العديد من الدول المتقدمة أثراً سلبياً على التجارة الدولية نظراً للأهمية الاقتصادية الكبيرة للاتحاد الأوروبي في هيكل التجارة الدولية، ومن ثم فإن تداعيات السياسات التقشفية المتبعة كان لها آثار مباشرة وغير مباشرة على الاقتصاد العالمي ومن ثم على التجارة العالمية.

فمع بداية تعافي الاقتصاد العالمي من الأزمة الاقتصادية انتعشت التجارة الدولية بشكل كبير عام 2010 ، إلا أن أزمة الديون الأوروبية ألقت بظلالها على التجارة الدولية في السلع والخدمات، حيث انخفض معدل نمو حجم التجارة العالمية ليبلغ 6.3% في عام 2011 مقابل 14.3% في عام 2010 ، أي أن معدل نمو حجم التجارة الدولية لعام 2011 كان أقل من نصف معدل نموها في عام 2010 ،³ وفيما يلي جدول يبين تطور التجارة في منطقة اليورو:

الجدول رقم (3-5): التجارة الخارجية في منطقة اليورو خلال الفترة (2005-2014)

¹ حمشة عبد الحميد، دور تحرير التجارة الخارجية في ترقية الصادرات خارج المحروقات في ظل التطورات الدولية الراهنة- دراسة حالة الجزائر ، مذكرة ماجستير "غير منشورة" في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012/2013، ص11.

² المرجع السابق، ص10.

³ المرجع السابق، ص ص 10-11.

السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
الصادرات %	38.1	40.4	41.5	42	36.8	41.1	44	45.7	46.5	48
الواردات %	36.6	39.3	40.1	41.1	35.5	39.7	42.6	43	43.1	44.4

Source: European commission, statistical annex of European economy, spring 2013, p203

بالنظر إلى قيمة الصادرات والواردات يلاحظ أن هناك انخفاض سنة 2009 لكل منهما وذلك بسبب الأزمة كما يلاحظ زيادة في السنوات المقبلة بالرغم من الأزمة المالية والتي شهدت خلالها تدهورا كبيرا مما يدل على تحسن نسبي في حركة التداول التجاري في المنطقة.

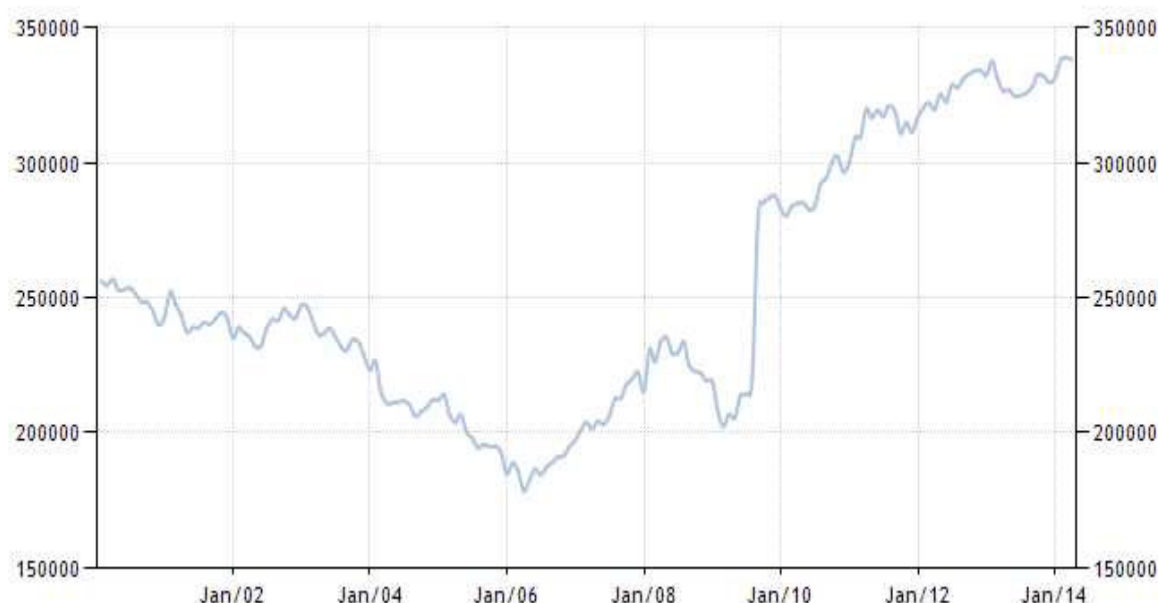
الفرع الثاني: احتياطات النقد الأجنبي.

احتياطي النقد الأجنبي هو حجم الودائع والسندات من العملة الأجنبية فقط والتي تحتفظ بها البنوك المركزية والسلطات النقدية أو هو حجم صرف العملات الأجنبية والذهب، والمواقف الدولية من احتياط صندوق النقد الدولي وحقوق السحب الخاصة وسبائك الذهب، ويعد الشكل الأخير هو الاستخدام الأكثر انتشاراً، ولكن من الأدق وصفه بـ "الاحتياطيات الدولية الرسمية" أو "الاحتياطيات الدولية".

ويحتفظ البنك المركزي بمختلف أصول احتياطي العملات، ومعظمهما من الدولار الأمريكي، ومنها باليورو، والجنيه الإسترليني، والين الياباني، وتستخدم في وفاء الديون، وعلى سبيل المثال العملة المحلية الصادرة، ومختلف إيداعات احتياطي البنوك مع البنك المركزي، من قبل الحكومة أو المؤسسات المالية¹.

الشكل رقم (3-3): احتياطيات النقد الأجنبي في منطقة اليورو خلال الفترة (2000-2014).

¹ <http://www.noreed.com>



source: www.tradingeconomics.com/euro-area/foreign-exchange-resereves

من خلال الشكل نستنتج أن احتياطات النقد الأجنبي قد انخفضت خلال الفترة (2006-2008) بمقدار 178392 مليون دولار أمريكي وذلك بسبب تفاقم أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية هذا ما أدى إلى انخفاض الاحتياطي في منطقة اليورو، لكنه بدأ بالارتفاع خلال السنوات المتتالية حيث بلغ أعلى مستوى له مابين الفترة (2012-2014) بمقدار 338987 مليون دولار وذلك بسبب الجهود المبذولة من قبل منطقة اليورو للخروج من الأزمة.

الفرع الثالث: تداعيات الأزمة على الإنتاج الصناعي.

الجدول رقم (3-6): تطور الانتاج الاصناعي في منطقة اليورو خلال الفترة (2008-2014)

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	جانفي 2014	فيفري 2014
منطقة اليورو %	2-	15.1-	7.3	3.5	2.5-	0.7-	1.8	1.8

Source : <http://elibrary-data.imf.org/public/FrameReport.aspx?v=3&c=20840391>

تشير بيانات الجدول أن مستوى الإنتاج الصناعي في منطقة اليورو عرف تراجعا كبيرا خلال الأزمة، إذ انه انخفض بمعدل 15.1% في سنة 2009 مقارنة بسنة 2008م، ولكنه تحسن سنة 2010 مع ظهور بوادر تعافي الاقتصاد العالمي مسجلا حوالي 7.3 % في منطقة اليورو ، ليرجع وينخفض الانتاج الصناعي في منطقة اليورو سنة 2011 بسبب أزمة الديون السيادية في المنطقة فقد تأثر الانتاج الصناعي كثيرا حيث

عرف انخفاضا هائلا خلال سنة واحدة فقط، حيث انخفض معدل نمو الإنتاج الصناعي من 7.3% إلى 3.5% ما بين سنتي 2010 و2011م، ليستمر في الانخفاض محققا أدنى مستوياته بحدود -2.5% خلال سنة 2012، وهذا في ظل تحقيق ألمانيا تحسن كبير برغم أزمة المديونية وبمعدلات كبيرة خلال سنتي 2010 و2011م رغم تأثرها الشديد بالأزمة المالية سنة 2008-2009م وانخفاض مستوياتها إلى حدود -17%¹.

المبحث الثاني: تداعيات الأزمة الأوروبية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى دول منطقة اليورو.
في هذا المبحث ارتأينا التطرق إلى مدى تأثر تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بأزمة الديون السيادية في منطقة اليورو وذلك من خلال دراسة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى منطقة اليورو قبل وخلال الأزمة.

المطلب الأول: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى منطقة اليورو.
سنحاول في هذا المطلب توضيح تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخل إلى منطقة اليورو وسنحاول المقارنة بين هذه دول المنطقة في استقطابه.

الجدول رقم (3-7): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى دول منطقة اليورو

خلال الفترة (2000-2012)

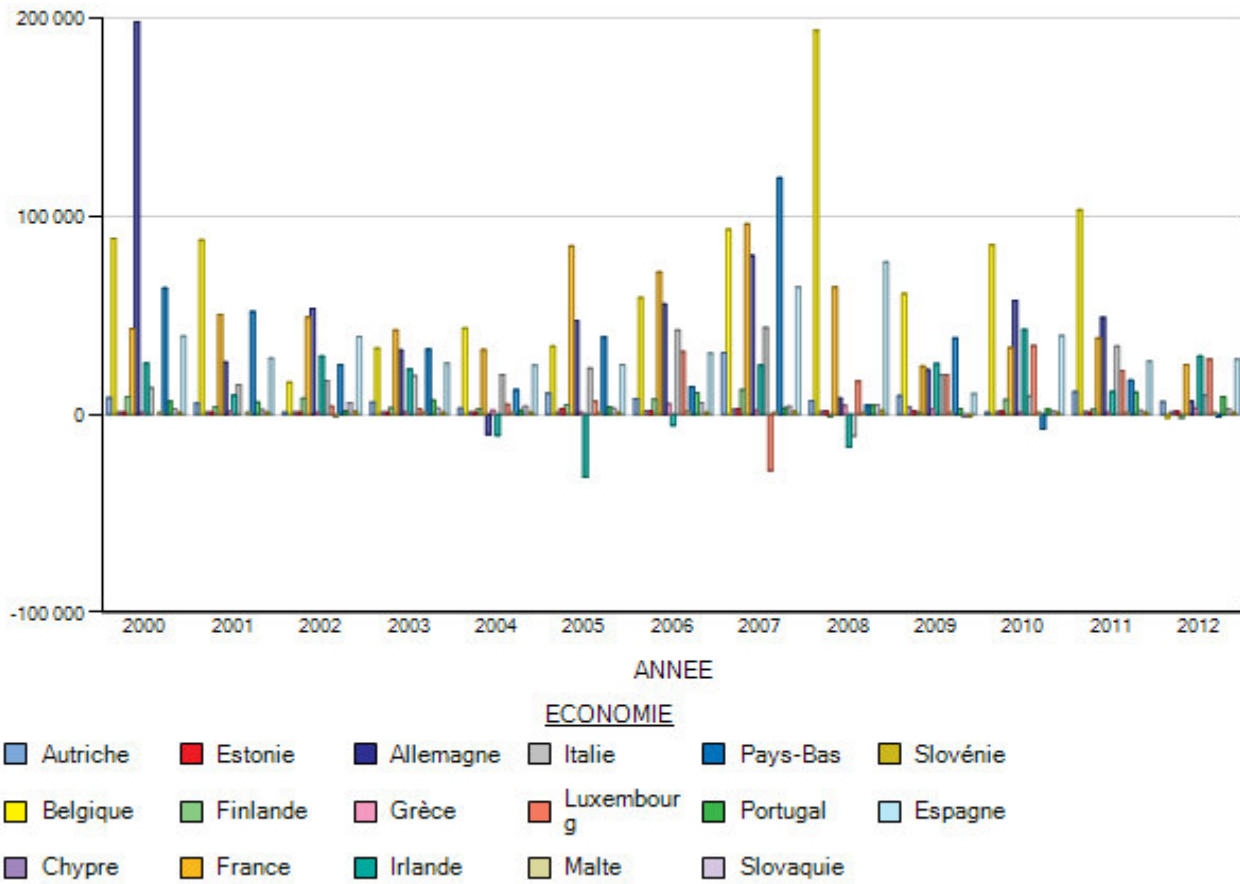
الوحدة: مليون دولار

¹ - أحمد طرطار، منصر عبد العالي، مرجع سابق ص25.

السنة/ الاقتصاد	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
النمسا	8501	5689	138	6195	3184	10784	7933	31154	6858	9303	840	11378	6315
بلجيكا	88739	88203	16251	33476	43558	34370	58893	93429	193950	60963	85676	103280	-1614
قبرص	855	929	1039	891	1084	1170	1834	2226	1414	3472	766	1372	849
استونيا	392	540	289	928	958	2869	1796	2717	1731	1840	1599	257	1470
فرنلندا	8834	3732	8046	3319	2827	4750	7652	12451	-1144	718	7359	2668	-1806
فرنسا	43252	50477	49035	42498	32560	84954	71848	96221	64184	24219	33627	38547	25093
ألمانيا	198277	26414	53523	32368	-10189	47439	55626	80208	8109	22460	57428	48937	6565
اليونان	1108	1589	50	1275	2102	623	5355	2111	4499	2436	330	1143	2945
ايرلندا	25779	9651	29324	22781	-10608	-31689	-5542	24707	-16453	25715	42804	11467	29318
إيطاليا	13375	14871	17055	19424	20126	23291	42581	43849	-10835	20077	9178	34324	9625
لوكسمبورغ	..	..	4058	2914	5192	6564	31785	-28260	16853	19946	34753	22166	27878
مالطا	582	235	-419	960	395	676	1838	762	794	372	980	413	157
هولندا	63855	51927	25038	32820	12453	39047	13978	119383	4549	38610	-7366	17179	-244
بورتغال	6635	6231	1799	7149	1935	3930	10908	3063	4665	2706	2646	11150	8916
سلوفاكيا	2720	2275	5865	2976	4029	3110	5803	4017	4868	-6	1770	2143	2826
سلوفانيا	133	369	1621	305	826	588	644	1514	1947	-653	359	999	145
اسبانيا	39575	28408	39223	25819	24761	25020	30802	64264	76993	10407	39873	26816	27750

المصدر: من اعداد الباحثة اعتمادا على: احصائيات الأونكتاد <http://unctadstat.unctad.org>

الشكل رقم (3-4): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى منطقة اليورو خلال الفترة (2000-2012)



المصدر: احصائيات الأونكتاد <http://unctadstat.unctad.org>

نلاحظ من خلال الشكل والجدول أعلاه أن الدول الكبرى مثل فرنسا وهولندا، بلجيكا، وألمانيا تستقطب جزء كبير من الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه إلى منطقة اليورو، ويرجع ذلك إلى توفر المناخ الاستثماري الملائم في هذه الدول، بالإضافة إلى أن هذه الدول تملك نصيب كبير جدا من الشركات المتعددة الجنسيات بينما الدول الأخرى مثل اليونان، اسبانيا والبرتغال تستقطب معدلات ضعيفة منه، ويرجع السبب في ذلك إلى:¹

✓ عدم توفر المناخ الاستثماري الملائم مما أدى بالشركات المتعددة الجنسيات إلى الاستثمار في دول أخرى انضمت حديثا إلى الاتحاد الأوروبي خلال 2004، و 2007 مثل التشيك، سلوفاكيا، سلوفاكيا، بولندا، المجر، بلغاريا، رومانيا، قبرص.

¹ - محمد يعقوبي، عنتر بوتيار، مداخلات بعنوان: "الاستثمار الأجنبي المباشر والأزمات الاقتصادية في بعض دول الاتحاد الأوروبي - أسباب وتداعيات"، الملتقى الدولي الثاني حول : واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، المركز الجامعي الواد، 27/28 فيفري 2012.

✓ إن توفر الدول التي انضمت حديثا إلى الاتحاد الأوروبي بمناخ استثماري ملائم (توفر المواد الأولية، الأسواق)، أدى إلى نزوح الشركات المتعددة الجنسيات من الدول الغربية في أوروبا نحو هذه الدول.

المطلب الثاني: تداعيات أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى دول المنطقة

لقد شهدت دول منطقة اليورو أشد تدهور في التدفقات الاستثمارية الأجنبية المباشرة ، وكان من بين العوامل التي عرقلت انتعاش الاستثمار الأجنبي المباشر وجود توقعات اقتصادية أكثر قتامة مدفوعة بتدابير النقشف الحكومية ووجود أزمة ديون سيادية تلوح بالأفق، فتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تختلف اختلافا كبيرا من سنة إلى أخرى، وذلك استجابة للتطورات الاقتصادية التي تحدث في العالم، حيث تزيد هذه التدفقات عادة خلال فترات النمو الاقتصادي السريع ويتم سحب هذه الاستثمارات إلى حد ما في فترات الركود، والجدول التالي يوضح لنا تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى بعض دول منطقة اليورو قبل وأثناء الأزمة المالية العالمية .

جدول رقم (3-8) : تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى أكبر اقتصاديات شمال منطقة اليورو و دول

PIIGS

الوحدة : مليار دولار

متوسط الفترة 2012/2000	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	
أكبر دول الشمال استقطابا للاستثمار الأجنبي المباشر														
بلجيكا	69.2	-1.6	103.2	85.7	60.9	193.9	93.4	58.9	34.4	43.6	33.5	16.2	88.2	88.7
فرنسا	50.5	25.1	38.5	33.6	24.2	64.2	96.2	71.8	84.9	32.6	42.5	49	50.5	43.2
ألمانيا	48.2	6.6	48.9	57.4	22.5	8.1	80.2	55.6	47.4	-10.2	32.4	53.5	26.4	198.2

دول الجنوب PIIGS														
اسبانيا	39.5	28.4	39.2	25.8	24.8	25	30.8	64.3	76.9	10.4	39.9	26.8	27.7	35.4
ايطاليا	13.4	14.9	17	19.4	20.1	23.2	42.6	43.8	-10.8	20.1	9.2	34.3	9.6	19.8
ايرلندا	25.8	9.6	29.3	22.8	-10.6	-31.7	-5.5	24.7	-16.4	25.7	42.8	11.5	29.3	12.1
بورتغال	6.6	6.2	1.8	7.1	1.9	3.9	10.9	3.1	4.7	2.7	2.6	11.1	8.9	5.5
اليونان	1.1	1.6	0.05	1.3	2.1	0.6	5.3	2.1	4.5	2.4	0.3	1.1	2.9	1.9

المصدر: من اعداد الباحثة اعتمادا على: احصائيات الأونكتاد <http://unctadstat.unctad.org>

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى منطقة اليورو الجزء الأكبر منها من نصيب دول الشمال حيث احتلت بلجيكا خلال الفترة 2000/2012 الصدارة بحوالي 69167.23 مليون دولار وبعدها فرنسا بحوالي 50501.15 مليون دولار، ثم ألمانيا بحوالي 48243.46 مليون دولار ، وقد ساهمت ازمتي الديون السيادية الأوروبية والأمريكية في تراجع تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر لدول الشمال حيث تراجع الاستثمار الأجنبي المباشر في فرنسا من 96221 مليون دولار سنة 2007 (قبل الأزمة) إلى 64184 مليون دولار و 24219 مليون دولار سنتي 2008 و 2009 على التوالي أثناء الأزمة حيث انخفض الاستثمار الأجنبي المباشر سنتي 2008 و 2009 بحوالي 33.3% و 74.83% على التوالي مقارنة بسنة 2007 ليرجع ويعرف صعودا سنتي 2010 و 2011 بحوالي 38.8% و 59% على التوالي مقارنة بسنة 2009 لينخفض سنة 2012 تأثرا بأزمة الديون السيادية في المنطقة، وإذا قارنا بين متوسط تدفق الاستثمار الأجنبي الصادر خلال الفترة 2000/2007 قبل الأزمة والفترة 2008/2012 أثناء الأزمة نلاحظ هناك انخفاض كبير في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى فرنسا وهذا بسبب عدم توفر مناخ استثماري مناسب بسبب تداعيات الأزمات العالمية والأوروبية التي أثرت على المتغيرات الكلية للاقتصاد الفرنسي والتي تراجعت كثيرا خلال الأزمة وهذا ما أثر على قدرتها في جلب الاستثمارات الأجنبية التي تغيرت وجهتها إلى دول أكثر استقرار ، أما بالنسبة لبلجيكا فقد ارتفعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر فيها بحوالي 107.6% سنة 2008 مقارنة بسنة 2007، لتتخفص هذه التدفقات سنة 2009 مسجلة حوالي 60963 مليون دولار تأثرا بأزمة الديون السيادية اليونانية والتي انفجرت مع نهاية سنة 2009، لترجع هذه التدفقات وتستمر في الارتفاع سنتي 2010 و 2011، وإذا قارنا بين متوسط تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر لبلجيكا قبل الأزمة (2000/2007) وخلال الأزمة نلاحظ ارتفاع حجم الاستثمارات الواردة إلى بلجيكا

بالضعف تقريبا خلال الأزمة المالية العالمية، ومن الملاحظ أيضا ان تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى بلجيكا عرفت تراجعا كبيرا سنة 2012 حيث سجلت تدفقات سلبية للاستثمار الأجنبي المباشر " تصفية للاستثمارات" بسبب أزمة الديون السيادية بالمنطقة والتي مست بعدواها العديد من دول منطقة اليورو ومن بينها بلجيكا حيث تراجعت فيها كذلك سنة 2012 معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي وغيرها من المتغيرات الاقتصادية الكلية وهذا ماشوه مناخ الاستثمار فيها.

أما بالنسبة لتداعيات الأزميتين العالمية والاوروبية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى دول «PIIGS» فقد سجلت هي الأخرى تراجعا كبيرا في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إليها وهذا نظرا لعدم توفر المناخ الاستثماري الملائم فيها ، حيث بينت الأزمة ضعف اقتصاديات أوروبا الجنوبية، فبعد تبني دول الـ«PIIGS» لليورو رسميا اتجه رجال الأعمال للاستثمار في هذه البلدان باعتبارها مناطق آمنة ونظرا 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 خصوصا من دول أوروبا الشمالية كفرنسا وألمانيا ، كل هذه العوامل ساهمت في النهاية في تعميق العجز المالي لدول الـ«PIIGS»¹.

أدى تدفق رؤوس الأموال إلى دول الـ«PIIGS» وخاصة في شكل استثمارات أجنبية مباشرة إلى دعم الطلب المحلي مما أدى إلى ارتفاع معدلات النمو فيها ولكن أيضا معدلات مرتفعة من التضخم انعكس على تراجع القدرة التنافسية لهذه الدول وانتقال العجز المالي إلى الميزان التجاري (العجز التوأم)، أدى العجز في الحساب الجاري لدول الـ«PIIGS» إلى تراكم الديون العامة والخاصة وصلت إلى 80% من حجم الناتج الإجمالي المحلي، ومع ظهور الأزمة المالية العالمية اتضحت نقاط الضعف بالنسبة لهذه الدول، هذه العوامل مجتمعة ساهمت في تشويه المناخ الاستثماري فيها وانخفاض تدفق الاستثمار الأجنبي إليها، وفي المقابل لم تتأثر دول أوروبا الشمالية كثيرا بعد إطلاق اليورو، نتيجة لسياساتها المالية المتناسقة و التي تهدف إلى

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.

احتواء الطلب الكلي مع الحفاظ على معدلات تضخم منخفضة، ورغم ذلك فقد تأثرت بتداعيات الأزمة المالية العالمية ولكن بنسب أقل مقارنة بدول الجنوب وخاصة اليونان.

وتعتبر اسبانيا في صدارة الدول المستقطبة للاستثمار بالنسبة لدول الجنوب، حيث سجلت خلال الفترة 2000/2012 حوالي 35362.38 مليون دولار، متبوعة بكل من إيطاليا وإيرلندا بحوالي 19764.69 مليون دولار، و 12096.46 مليون دولار على التوالي، لتحل اليونان المركز الأخير بحوالي 1966.61 مليون دولار، ومن الملاحظ أن اسبانيا سنة 2008 (بداية الأزمة المالية العالمية) ارتفعت تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إليها بحوالي 20% مقارنة بسنة 2007 من 64264 مليون دولار سنة 2007 إلى حوالي 76993 مليون دولار سنة 2008، لتعرف انخفاضا كبيرا جدا سنة 2009 بحوالي 86.5% مقارنة بسنة 2008 مسجلة حوالي 10407 مليون دولار، وهذا نظرا لأزمة الديون السيادية التي أصابتها، أما بالنسبة لإيرلندا فنلاحظ أنها بصفة عامة تحسنت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إليها خلال الفترة 2008/2012 مقارنة بالفترة 2000/2007 (معدا سنة 2008 أين سجلت تدفقات سالبة للاستثمار وهذا نظرا لتأثرها بأزمة الرهن العقاري)، أين سجلت تدفقات سالبة للاستثمارات الأجنبية المباشرة-تصفية للاستثمارات-كما حدث في السنوات 2004/2005/2006.

أما بالنسبة لليونان والتي تعتبر من أضعف الدول استقطابا للاستثمارات الأجنبية في منطقة جنوب أوروبا فقد انخفضت الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إليها إلى أدنى مستوياتها سنة 2010 مسجلة حوالي 330 مليون دولار (منذ سنة 2002) ويرجع السبب في ذلك إلى أزمة الديون السيادية في اليونان حيث يعتبر يوم 20 أكتوبر 2009 يوما هاما في تاريخ الأزمة اليونانية عندما فجر وزير المالية الجديد (جورج باباندرو) (George Papandreou) قنبلة من العيار الثقيل وذلك بإعلانه أن أرقام رئيس الوزراء السابق (كوستاس) (Kostas) غير صحيحة ولا تعكس الوضع الحقيقي للاقتصاد اليوناني وأن العجز الحقيقي في الموازنة العامة اليونانية يقدر بـ 12,8% من الناتج الإجمالي المحلي بدل 3,6%¹، بعد هذه التصريحات، بدأ حملة السندات اليونانية، بما في ذلك العديد من البنوك في منطقة اليورو، بالقلق بشأن قدرة الحكومة اليونانية على سداد ديونها، وفي ديسمبر من العام 2009، قامت وكالات التصنيف الائتماني الرئيسية (Fitch, Standard & Poor's, Moody's) بخفض التصنيف الائتماني للدين الحكومي اليوناني²، ومما زاد الأمر تعقيدا إلى جانب المؤشرات الاقتصادية السلبية الفساد الذي ترزح تحته اليونان فحسب منظمة الشفافية الدولية في

¹ بوخاري لحلو، عايب وليد، مرجع سابق، ص 10.

² بن معزو محمد زكريا، مرجع سابق، ص 15.

تقريرها السنوي 2010 اعتبرت اليونان أسوأ دولة مقارنة بباقي دول جنوب أوروبا، فعلى سبيل المثال بلغت نسبة التهرب الضريبي فيها 30% أي ما يعادل 3,4% من الناتج المحلي الإجمالي في حين كانت النفقات العامة مرتفعة نسبياً مقارنة بالإيرادات العامة، هذه العوامل مجتمعة جعلت اليونان تحتل المرتبة 86 من مجموع 133 دولة واعتبرت بذلك الأسوأ في الاتحاد الأوروبي،¹ كل هذه الأمور انعكست سلباً على المناخ الاستثماري لليونان الأمر الذي جعل المستثمرين يتجهون إلى مناطق أخرى أكثر استقراراً وخاصة دول شمال منطقة اليورو، ودول أخرى خارج الاتحاد الأوروبي.

المطلب الثالث: تداعيات أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو على تدفقات رأس المال في منطقة اليورو.

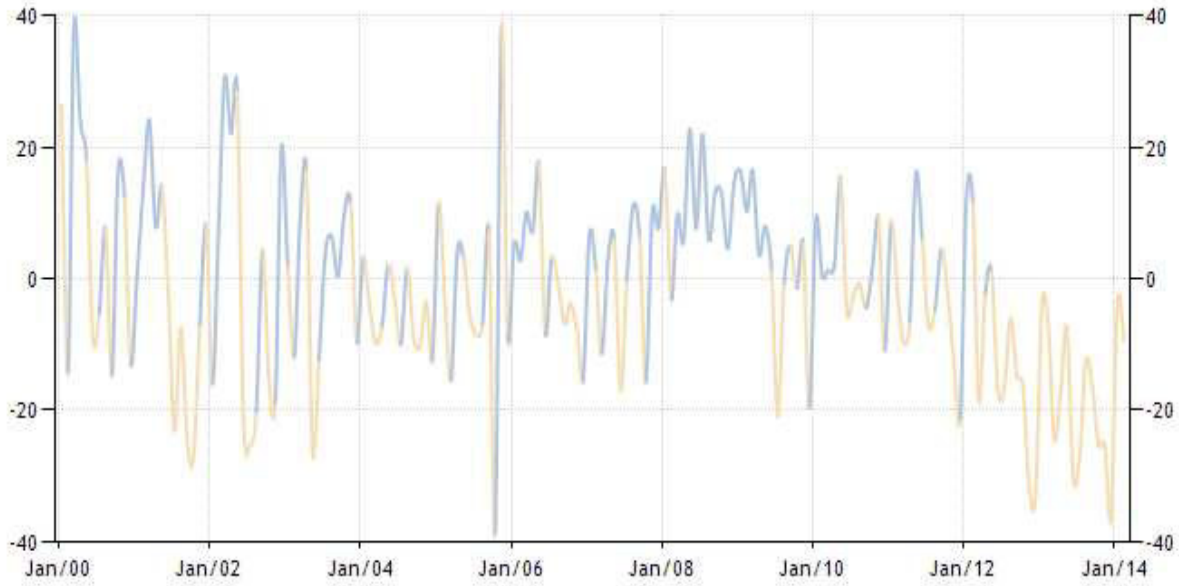
الفرع الأول: تداعيات أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو على أسواق المال في المنطقة

تعد الأسواق المالية أكثر القطاعات الاقتصادية تأثراً بالأزمة الاقتصادية العالمية، حيث تتعرض البلدان ذات الانكشاف " الانفتاح " المالي المباشر اتجاه الولايات المتحدة لأثار سلبية على التدفقات الرأسمالية الداخلة نتيجة تشديد السياسة الأمريكية مقارنة بالبلدان غير المنكشفة مباشرة ، ويقاس الانكشاف المالي المباشر اتجاه الولايات المتحدة الأمريكية على أساس نسبة الأصول والخصوم المحررة بالدولار الأمريكي من مجموع الأصول والخصوم الخارجية ، فإذا كان الاقتصاد منكشفاً اتجاه الولايات المتحدة الأمريكية انكشافاً مالياً مباشراً في حدود المتوسط 16% يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة على نحو غير متوقع ، وإلى هبوط التدفقات الصافية، إضافة إلى ما يتعرض له من أثار سلبية أخرى مع مرور الوقت .

وبفعل العولمة المالية والترابط الكبير بين الاقتصاديين الأمريكي والأوروبي كما ذكرنا سابقاً في الفصل الأول والانكشاف المالي الشديد للاتحاد الأوروبي اتجاه الولايات المتحدة سجلت تدفقات رأس المال إلى منطقة اليورو انخفاض كبيراً ليس فقط منذ بداية أزمة منطقة اليورو بل أيضاً منذ بدايات الأزمة الأمريكية على اعتبار الترابط الحاصل بين الأسواق المالية الأوروبية بالأسواق المالية للولايات المتحدة الأمريكية ، فقد تأثرت الأسواق المالية الأوروبية بشكل كبير وبالخصوص أسواق منطقة اليورو وفق ما يعرف بأثر الدومينو .

شكل رقم (3-5): تطور تدفقات رأس المال في منطقة اليورو خلال الفترة (2000-2013).

¹ بوخاري لحلو، عايب وليد ، مرجع سابق، ص 11



Source : www.tradingeconomic.com/euro-area/capital-flows

من الشكل نستنتج أن تدفقات رأس المال الواردة إلى منطقة اليورو كانت جيدة قبل تفاقم الأزمة المالية العالمية لكن مالبثت التدفقات أن انخفضت وذلك بمقدار 38.51 مليار أورو وذلك بسبب الأزمة في منطقة اليورو ثم استرجعت هذه التدفقات ارتفاعها مابين 2011 و2012، على أن يتوقع لها الانخفاض سنة 2014 بمقدار 13,65 مليار أورو.

أولاً: سوق الأسهم

لقد ألقت أزمة الديون الأوروبية السيادية بظلالها على أسواق الأسهم الأوروبية، فبعد ان شهدت تلك الاسواق تحسناً في عام 2010 بعد تعرضها لخسائر إثر الأزمة المالية العالمية خلال عامي 2008 و 2009 عادت لتحقيق خسائر مرة أخرى في عام 2011، فقد سجلت المؤشرات الأوروبية خسائر هي الأسوأ منذ الأزمة المالية العالمية قبل ثلاث سنوات، بسبب القلق من أزمة الديون السيادية وتأثيرها السلبي على اقتصاد منطقة اليورو بل والعالم أجمع ، ففي ألمانيا انخفض مؤشر "داكس" بنسبة 14.7% خلال عام 2011 ، كما انخفض مؤشر "كاك 40" الفرنسي بنسبة 17%، وسجل مؤشر فوتسي "100" في المملكة المتحدة انخفاضاً أيضاً بنسبة 5.6%¹.

¹ الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي ، مرجع سابق ،ص14.

وقد بلغ متوسط سوق الأسهم في منطقة اليورو 2428.83 نقطة من سنة 1986 حتى عام 2014، ليصل إلى مسجلاً أعلى مستوى له ب 5464.43 نقطة في شهر مارس من عام 2000، ومستوى قياسي منخفض ب 615.90 نقطة في تشرين الثاني من عام 1987.¹

الشكل رقم(3-6): تطور سوق الأسهم في منطقة اليورو خلال الفترة (2014-2000)



Source : www.tradingeconomics.com/euro-area/stock-market.

من الشكل والجدول نستنتج أن قيمة الأسهم في منطقة اليورو كانت مرتفعة إلى 3024,23 نقطة وذلك قبل تفاقم الأزمة في المنطقة ثم انخفضت بمقدار 615.90 وذلك خلال الأزمة، وخلال شهر ماي قفزت الأسهم الأوروبية محققة مكاسب ملموسة في هذا اليوم وتصدرت الأسهم المرتبطة بالدورة الاقتصادية الرباعين فارتفع مؤشر يوروفرست 300 لأسهم الشركات الأوروبية الكبرى 0,8% إلى 961.13 نقطة، وارتفع مؤشر فايننشال تايمز 100 البريطاني 0.5% وكاك 40 الفرنسي 0.7%، وداكس الألماني 1% في التعاملات المبكرة إلا أن تعاملات ذلك الشهر اختتمت بخيبة أمل كبيرة لدى المستثمرين إذ أصدر البنك المركزي قرارا بإبقاء سعر الفائدة الرئيسي دون تغيير عند 1% مع ترك سعر الفائدة على الإيداع أيضا عند 0.25% وسعر الاقتراض الحدي عند 1.75%، ورغم الصعود الذي شهده الذهب في ذلك الشهر وارتفاع سعره للبيع الفوري 0.3% إلى 1625,81 دولار للأوقية، وحالة الحراك التي شهدتها الأسهم الأوروبية إلا أن قرار البنك

¹ – Euro Area Stock Market (EURO STOXX 50), <http://www.tradingeconomics.com/euro-area/stock-market>

الأوروبي سرعان ما عاد بتلك الانتعاشة إلى المربع صفر من جديد لتستمر طاحونة اليورو في الدوران من جديد لتحطم ما تبقى من الاقتصاد الأوروبي.¹

الفرع الثاني: سوق النقد:

سوق النقد جزء من "أسواق المال" وفيه تتداول الأدوات المالية قصيرة الأجل وفي مقدمتها "العملات" وهذا السوق أكثر عرضة للتأثر من غيره بالأزمة المالية العالمية ، ويعتبر الدولار الأمريكي واليورو من أهم العملات المتداولة فيه.

الشكل رقم (3-7): تقلبات سعر صرف اليورو مقابل الدولار.



Source : <http://www.tradingeconomics.com/euro-area/currency>

انخفض سعر صرف اليورو إلى 1.37 في ماي مقارنة ب 1.39 في أبريل من عام 2014، وقد بلغ متوسط سعر صرف اليورو مقابل الدولار حوالي 1.36 يورو خلال الفترة 2014/1957 ، مسجلا أعلى مستوى له في شهر جويلية ب 1.87 في عام 1973 ومستوى قياسي منخفض ب 0.70 في فيفري 1985.²

المبحث الثالث: تداعيات أزمة منطقة اليورو على المتغيرات الاقتصادية الكلية لفرنسا.

جابهت الأزمة المالية والاقتصادية الاتحاد الأوروبي ومنطقة اليورو بعدد ضخم من الاختبارات المتنوعة إذ تفجرت أزمة الديون السيادية اليونانية في المنطقة مع نهاية سنة 2009 ، حيث انتشرت في البداية بين دول PIIGS "البرتغال و ايرلندا وإسبانيا..."، لترجع وتنتقل العدوى إلى دول شمال أوروبي ومن بين دول الشمال التي مستها الأزمة فرنسا وسنحاول من خلال هذا المبحث دراسة تداعيات أزمة منطقة اليورو على المتغيرات الاقتصادية الكلية لفرنسا.

المطلب الأول: تداعيات أزمة منطقة اليورو على النمو الاقتصادي والبطالة في فرنسا.

¹ <http://www.businessstendersmag.com/ar>

²-Euro, <http://www.tradingeconomics.com/euro-area/currency>.

سنتطرق في هذا المطلب إلى دراسة تأثير أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو على كل من النمو الاقتصادي والبطالة في فرنسا.

الفرع الأول: تداعيات أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو على النمو الاقتصادي في فرنسا.

يقيس مؤشر الناتج المحلي الإجمالي الناتج الاقتصادي المحقق داخل الحدود الوطنية أو الإقليمية بغض النظر عن ما إذا كان هذا يعزى إلى العاملين المقيمين أو العاملين غير المقيمين.¹

لقد عرف الناتج المحلي الإجمالي (GDP) في فرنسا زيادة ب 0.80 % في الربع الأول من سنة 2014 مقارنة مع نفس الفترة من العام السابق، وقد سجل معدل النمو السنوي للناتج المحلي الإجمالي في فرنسا خلال الفترة 2014/1979 حوالي 1.79 %، أما بالنسبة لأعلى مستوى لنمو الناتج المحلي الإجمالي فقد كان ب 4.90 % في الربع الثالث من عام 1988 ، أما بالنسبة لأدنى مستوى سجله نمو الناتج المحلي الإجمالي - 4.30 % والذي كان في الربع الأول من عام 2009،² والجدول التالي يوضح تطور الناتج المحلي الإجمالي في فرنسا خلال الفترة 2014/2005.

جدول رقم (3-9) : تطور الناتج المحلي الإجمالي لفرنسا خلال الفترة 2014/2005

السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	توقعات 2014
فرنسا (%)	1.9	2.7	2.2	0.1-	3.1-	1.7	1.7	0.0	0.1-	1.1

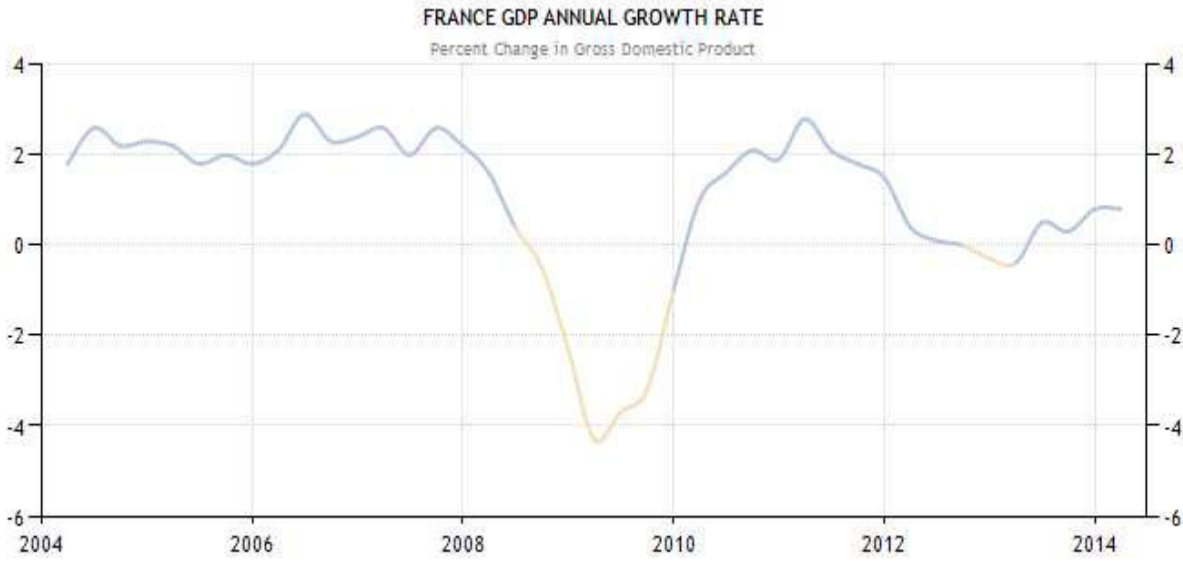
Source: European commission, statistical annex of European economy, spring 2013, p192.

نلاحظ من الجدول أعلاه أن معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في فرنسا سنة 2009 سجل انخفاضا قدره 3.1- وذلك بسبب تأثر الدولة بأزمة الديون السيادية اليونانية وهذا راجع لارتباط اقتصاد فرنسا باقتصاديات دول منطقة اليورو والولايات المتحدة الأمريكية ، غير أنه خلال سنتي 2010-2011 بدأ اقتصاد فرنسا بالتعافي وذلك من خلال قيادة الاستثمار في الأعمال التجارية والصادرات ثم يرجع ويحقق ركودا سنة 2012 ، ومعدلا دون الصفر بنسبة 0.1 خلال سنة 2013 على أمل الارتفاع سنة 2014.

الشكل رقم (3-8): تطور الناتج المحلي الإجمالي لفرنسا خلال الفترة (2014-2005).

¹ - رحيمة بوصبيح، مرجع سابق، ص 126.

² - France GDP Annual Growth Rate, <http://www.tradingeconomics.com/france/gdp-growth-annual>



SOURCE: WWW.TRADINGECONOMICS.COM | INSEE, FRANCE

source: <http://www.tradingeconomics.com/france/gdp-growth-annual>

يعتبر الاقتصاد الفرنسي خامس أكبر اقتصاد في العالم و ثاني أكبر اقتصاد في منطقة اليورو، يعتمد اقتصادها على قطاع الخدمات بنسبة كبيرة حيث يساهم هذا القطاع ب 79 % من الناتج المحلي الإجمالي. أما بالنسبة لأهم الفروع ضمن قطاع الخدمات فهي: تجارة الجملة والتجزئة والنقل و السكن و الخدمات الغذائية حيث تساهم هذه الأنشطة ب 19 % من الناتج المحلي الإجمالي ؛ الأنشطة العقارية (13.2 % من الناتج المحلي الإجمالي) ؛ الإدارة العامة والدفاع و الضمان الاجتماعي (8 % من الناتج المحلي الإجمالي) ؛ التعليم (6 % من الناتج المحلي الإجمالي) ؛ الصحة (6 % من الناتج المحلي الإجمالي) ؛ المعلومات والاتصالات (5 % من الناتج المحلي الإجمالي) و الخدمات المالية والتأمين (5 % من الناتج المحلي الإجمالي) .

أما القطاع الصناعي فيساهم ب 19 % من الناتج المحلي الإجمالي ، أما بالنسبة لأهم الفروع في هذا القطاع: الصناعات التحويلية والتعدين و استغلال المحاجر حيث تساهم ب 12.8 % من الناتج المحلي الإجمالي .

أما بالنسبة للقطاع الزراعي فيساهم بنسبة 2 % من الناتج المحلي الإجمالي، وتعتبر فرنسا ثاني أكبر مصدر للمنتجات الزراعية في العالم.¹

¹ -France GDP Annual Growth Rate, <http://www.tradingeconomics.com/france/gdp-growth-annual>

الفرع الثاني: تداعيات أزمة منطقة اليورو على معدلات البطالة في فرنسا.

يقاس معدل البطالة في فرنسا بقسمة عدد الأشخاص الذين يسعون ويبحثون عن فرص العمل على إجمالي قوة اليد العاملة¹ نسبة عدد البطالين من إجمالي اليد العاملة¹.

وتعد معدلات البطالة المرتفعة معوقاً رئيسياً يحول دون تحقيق معدلات نمو مرتفعة في الاقتصاد ، فاستمرار مشكلة البطالة لفترات زمنية طويلة يؤدي إلى تناقص إنتاجية الاقتصاد نتيجة لبقاء جزء كبير من العمالة في حالة بطالة مزمنة.²

وقد سجلت معدلات البطالة في فرنسا انخفاضا خلال الربع الرابع من عام 2013 مسجلة حوالي 10.20% مقارنة مع 10.30 % في الربع الثالث من عام 2013 .

أما خلال الفترة 1996 / 2013 فقد بلغ متوسط معدل البطالة في فرنسا 9.30 %، مسجلا أعلى مستوى في الربع الأول من سنة 1997 بحوالي 11.20 % ، ومستوى قياسي منخفض بلغ 7.20 % في الربع الأول من عام 2008.³ والجدول الموالي يوضح تطور معدلات البطالة في فرنسا خلال الفترة 2005/2014.

الجدول رقم(3-10): معدل البطالة في فرنسا خلال الفترة (2005-2014).

السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	توقعات 2014
فرنسا (%)	9.3	9.2	8.4	7.8	9.5	9.7	9.7	10.2	11.2	11.6

Source: European commission, statistical annex of European economy, spring 2013, p192.

يمكن القول من الجدول أعلاه أن فرنسا شهدت فيها معدلات البطالة أعلى مستوى لها سنة 2009 بحوالي 9.5% بسبب أزمة الديون السيادية اليونانية كما استمرت فيها موجة الارتفاع خلال شهر نوفمبر 2012 مسجلة أعلى معدل لها منذ 15 عاما عند عتبة 3132000 شخص وذلك بحسب ما أوردت الأرقام الصادرة عن السلطات الفرنسية.⁴ ليصل عدد العاطلين عن العمل في فرنسا في شهر جانفي 2013 إلى 3170000

¹ -France Unemployment Rate, <http://www.tradingeconomics.com/france/unemployment-rate>

² الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي ، مرجع سابق، ص8.

³ -France Unemployment Rate, <http://www.tradingeconomics.com/france/unemployment-rate>

⁴ -دون ذكر الكاتب ، البطالة في فرنسا تسجل أرقاما قياسية، نشرت على الموقع الالكتروني:

شخص وهو العدد الأكبر منذ 16 عام¹، لتصل أرقام البطالة إلى مستويات قياسية في فرنسا أكثر من 3224000 عاطلا عن العمل خلال شهر مارس 2013 وهذا حسب آخر إحصائيات وزارة العمل الفرنسية، الرقم القياسي الذي لم يسجل منذ عام 1997م ويرجع محللون ارتفاع نسبة العاطلين عن العمل في فرنسا إلى تضرر قطاعات حيوية جراء الأزميتين العالمية والاوروبية التي دفعت مصانع عديدة إلى إغلاق أبوابها والاستغناء عن عمالها تهميش، كما بقي الارتفاع سنة 2014 مستمرا.

الشكل رقم (3-9): يمثل حجم البطالة في فرنسا خلال الفترة (2000-2014)



SOURCE : <http://www.tradingeconomics.com/france/unemployment-rate>

المطلب الثاني: تأثير أزمة منطقة اليورو على معدلات التضخم في منطقة اليورو.

إن أهم الفروع " النشاطات" التي تدخل في حساب مؤشر أسعار الاستهلاك في فرنسا هي: المنتجات المصنعة باستثناء الملابس والأدوية (20.6 % من الوزن الكلي) والمواد الغذائية (16.4 % من الوزن

¹ أكبر عدد للعاطلين عن العمل في فرنسا منذ ستة عشر عاما ، نشرت على الموقع الالكتروني: <http://arabic.euronews.com/2012/12/27/french-unemployment-rises-again/>، يوم : 2012/012/27، على الساعة

¹ أكبر عدد للعاطلين عن العمل في فرنسا منذ ستة عشر عاما ، نشرت على الموقع الالكتروني:

<http://arabic.euronews.com/2013/02/27/french-jobless-total-rise-higher/>، يوم : 2013/02/27، على الساعة 15:57.

الكلية)، ويشمل المؤشر أيضا: الرعاية الصحية (10.1 %)؛ الطاقة (8.7 %)؛ الإيجارات والخدمات العقارية (7.4 %)؛ خدمات النقل والاتصالات (5 %)؛ الملابس والأحذية (4.7 %)؛ والمستحضرات الصيدلانية (4.6 %)، ويتم تحديث هذه الأوزان سنويا.¹

جدول رقم (3-11): تطور معدلات التضخم في فرنسا خلال الفترة 2014/2005

السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
فرنسا (%)	1.9	1.9	1.6	3.2	0.1	1.7	2.3	2	1.6	1.5

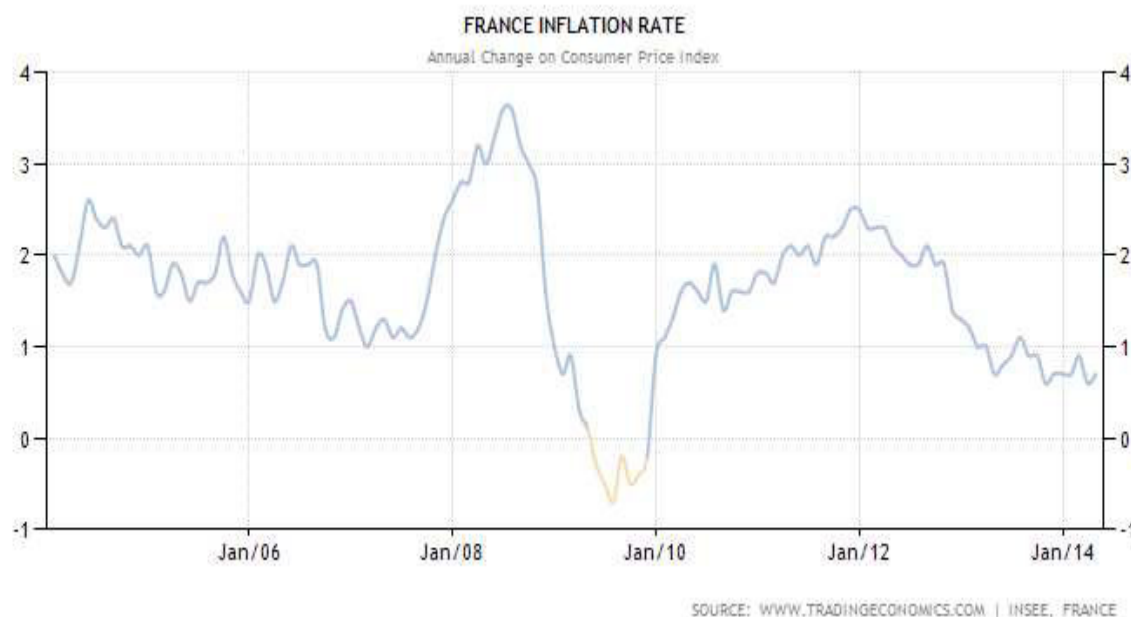
Source: European commission, statistical annex of European economy, spring 2013, p192.

بالنسبة لمعدل التضخم في فرنسا فقد سجل أعلى قيمة له سنة 2008 بحوالي 3.2 وهذا راجع لتأثر فرنسا بالهزة المالية التي أصابت العالم إثر أزمة الرهن العقاري لترجع معدلات التضخم تعرف انخفاضا كبيرا وصل إلى 0.1 لسنة 2009 إذ هبطت أسعار السلع الاستهلاكية وانخفضت تكاليف الطاقة نتيجة الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية فقد أشارت وكالة الأنباء الكويتية "كونا" أن المعهد الوطني الفرنسي للإحصاءات والدراسات الاقتصادية (اي ان اس ايه ايه) أن معظم الانخفاض في معدل التضخم بفرنسا يعود إلى انخفاض أسعار الطاقة وقد وصل الانخفاض في أسعار الطاقة بنسبة 1.7 في شهر جانفي 2009 وحده.

أما سنتي 2010 و2011 فقد ارتفع معدل التضخم ثم عاود الانخفاض سنة 2012-2013 ويتوقع أن يبقى مستقرا عند النسبة 1.5 سنة 2014.

الشكل رقم (3-10): حجم التضخم في فرنسا خلال الفترة (2014-2000).

¹ - France Inflation Rate, <http://www.tradingeconomics.com/france/inflation-cpi>.



source : <http://www.tradingeconomics.com/france/inflation-cpi>.

المطلب الثالث: تداعيات الأزمة على الإنتاج الصناعي والتجارة الخارجية.

في هذا المطلب سنتطرق إلى مدى تأثير أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو على الإنتاج الصناعي والتجارة الخارجية لفرنسا.

الفرع الأول: الإنتاج الصناعي.

الجدول رقم (3-12): تطور قيمة الإنتاج الصناعي خلال الفترة (2009-2014)

السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	جانفي 2014
فرنسا (%)	14.1-	5.2	2.2	2.6-	0.9-	0.1-

Source : <http://elibrary-data.imf.org/public/FrameReport.aspx?v=3&c=20840391>

تبقى فرنسا، متأثرة بأزمة المديونية ويعرف الإنتاج الصناعي بها تدهورا كبيرا فقد وصل إلى أدنى مستوياته في سنة 2009، وبرغم بداية التعافي العالمي خلال سنة 2010 وتحقيق فرنسا لمستويات مقبولة عن سابقتها من سنة (2009م)، إلا أنها عادت للركود من جديد متأثرة بأزمة الديون السيادية في منطقة اليورو "رغم كبر الإنتاج فيها" مسجلة تراجعاً ب 0.9% سنة 2013، و 0.1 في جانفي 2014.

الفرع الثاني: التجارة الخارجية.

الجدول رقم (3-13): تطور التجارة الخارجية لفرنسا خلال الفترة (2008-2013)

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013
الصادرات (%)	10.6	18.1	20.1	18.5	19.7	19.8
الواردات (%)	13.4	21.3	23.7	25.6	25.4	24.5

Source :

- <http://elibrary-data.imf.org/public/FrameReport.aspx?v=3&c=20840394>
- <http://elibrary-data.imf.org/public/FrameReport.aspx?v=3&c=20840393>

من الجدول أعلاه نجد أن التجارة الخارجية في فرنسا شهدت انخفاضا حادا سنة 2008 وذلك بسبب تداعيات الأزمة المالية الأمريكية على الاقتصاد في منطقة اليورو باعتبارها الشريك الأول في معاملاتها التجارية وبالتالي أثرت الأزمة على المعاملات التجارية الواردة في فرنسا باعتبارها ثاني اقتصاد في منطقة اليورو إلا أن هذا الانخفاض صاحبه تغير طفيف خلال السنوات (2011-2012) مايبين تعافي الاقتصاد الفرنسي.

المطلب الرابع: تداعيات أزمة الديون السيادية على الأسواق المالية في فرنسا.

من خلال هذا المطلب سنرى كيف أثرت الأزمة على سوق الأسهم وعلى سعر الفائدة ما بين البنوك في فرنسا قبل وبعد الأزمة الأوروبية.

الفرع الأول: تداعيات أزمة الديون السيادية على سوق الأسهم في فرنسا.

الشكل رقم (3-11): تغيرات سعر الأسهم في فرنسا خلال الفترة (2000-2014)



source : [www.tradingeconomics.com /France/stock-market](http://www.tradingeconomics.com/France/stock-market)

من خلال الشكل نجد أن سوق الأسهم الفرنسي قد حقق أعلى قيمة له بمقدار 6922.33 نقطة وذلك قبل الأزمة كما وصل إلى أدنى قيمة مابين 2008 و 2009 وذلك بسبب أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو مع نهاية سنة 2009 كما يتوقع له أن يرتفع إلى 4339.08 نقطة خلال سنة 2014، كما انخفضت قيم العملة عند 0.70 وذلك بسبب الأزمة علما أنها كانت مرتفعة قبل الأزمة وكانت منافسة للعملة الأمريكية (الدولار) كما يتوقع لها أن ترتفع إلى 1.35 سنة 2014.

أما بالنسبة للسندات فالوضع الاقتصادي الفرنسي، دفع الحكومة لجمع 7,8 مليار يورو في مزاد للسندات طويلة الأجل، بعد ما شهد هذا القطاع من انخفاض (1.67%) في معدلات الاقتراض، وجاء مزاد بيع السندات وسط مخاوف متزايدة من إمكانية إلحاق الأزمة المالية في إسبانيا ضرراً بمنطقة اليورو.. وباعت وزارة الخزانة العامة سندات عشرية بقيمة 3,5 مليار دولار، كما دفعت سعر فائدة 2,46%، بعد أن كان 2,96% في آخر مزاد مماثل للسندات أوائل مايو الماضي، ووصلت قيمة عملية البيع الكلي للسندات - بحسب وكالة الأنباء الفرنسية - إلى الحد الأعلى لتوقعات الحكومة، التي كانت بين 7 و 8 مليارات يورو، وكان الطلب القوي مؤشراً على ثقة المستثمرين، كما باعت وزارة الخزانة سندات مستحقة في أعوام 2026 و 2019 و 2060.¹

الفرع الثاني: تداعيات أزمة الديون السيادية على معدلات الفائدة في فرنسا.

¹ <http://www.businessstendersmag.com/ar/> visit le 16/05/2014 à 16 : 16. غيوم اليورو خيمت على سماء أوروبا

شهد عام 2011 مواصلة العديد من المصارف المركزية حول العالم اتباع سياسات نقدية توسعية من خلال خفض نسب الفوائد الرسمية، بالإضافة إلى استمرار العديد منها في تنفيذ سياسة التيسير الكمي وضخ السيولة بهدف تحفيز الائتمان والنمو الاقتصادي، ففي الولايات المتحدة ظلت أسعار الفائدة قصيرة الأجل على ما هي عليه في عام 2010 عند مستوى 0.3% في عام 2011 بينما في اليابان انخفض سعر الفائدة قصير الأجل* من 0.4% في عام 2010 إلى 0.3% في عام 2011، وفي كندا أدى استمرار تعافي اقتصادها إلى تبني سياسة نقدية حذره والتي أدت بدورها إلى رفع سعر الفائدة قصير الأجل بين المصارف من 0.8% سنة 2010 إلى 1.2% عام 2011.

أما في منطقة اليورو، فقد أدت أزمة الديون السيادية في بعض دول المنطقة، إلى شح السيولة بين المصارف والذي ساهم في ارتفاع أسعار الفائدة القصيرة الأجل من 0.8% في عام 2010 إلى 1.4% في عام 2011 ولمواجهة هذه الأزمة اتجه البنك المركزي الأوروبي قبل نهاية عام 2011 نحو تبني عدد من السياسات والإجراءات لتمكين دول المنطقة من تجاوز التداعيات المترتبة عن أزمة الديون السيادية والحيلولة دون وقوع ركود اقتصادي في منطقة اليورو.¹

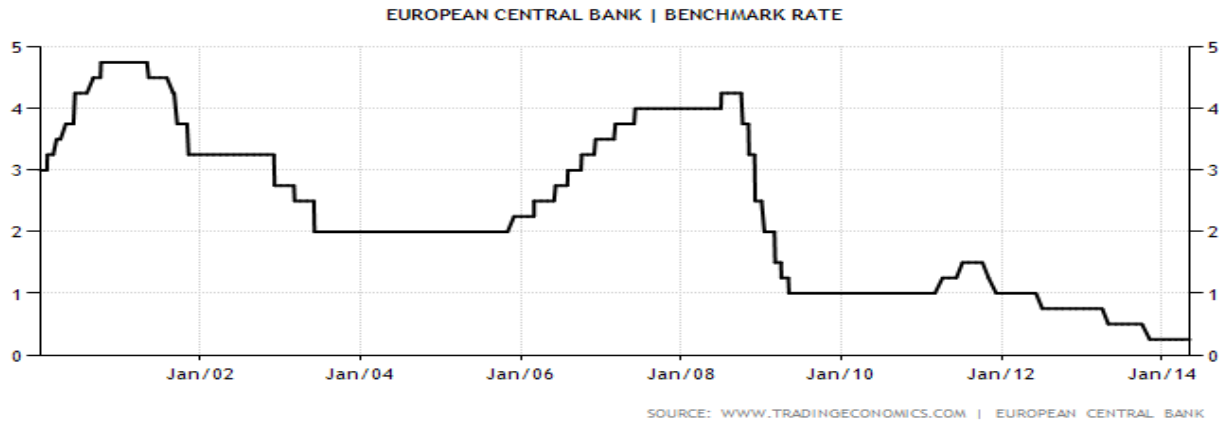
أما أسعار الفائدة طويلة الأجل مقاسة بأسعار السندات الحكومية طويلة الأجل، فقد تباين اتجاهها في الدول المتقدمة، حيث سجلت منطقة اليورو ارتفاعاً من 3.1% في عام 2010 إلى 3.4% في عام 2011،² أما بالنسبة لفرنسا فقد انخفضت فيها معدلات الفائدة خلال الازمتين العالمية و الأوروبية، والشكل التالي يوضح ذلك.

الشكل رقم (3-12): يمثل معدلات الفائدة في فرنسا خلال الفترة (2000-2014).

* يقصد بأسعار الفائدة قصيرة الأجل، متوسط أسعار الفائدة "اللايبور" لثلاثة أشهر بالنسبة لليورو، ستة أشهر بالنسبة للدولار الأمريكي واليان الياباني.

¹ الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي، مرجع سابق، ص9.

² المرجع السابق، ص9.



Source :www.tradingeconomics.com/fernce/interest-rate

من الشكل السابق نجد أن سعر الفائدة كان في ارتفاع قبل الأزمة فمثلا في البنوك وصل إلى 4,75% أما سعر الفائدة مابين البنوك فقد وصل إلى 5,13%، أما أثناء الأزمة فقد انخفض معدل الفائدة في البنوك إلى أدنى قيمة له 0,25% أما سعر الفائدة ما بين البنوك فقد وصل إلى 0.19%، بالرغم من تقديم الحكومات مثل الحكومة البريطانية والفرنسية والألمانية دعماً لعدد من المصارف من أجل تعويمها وتمكينها من الاستمرار في أعمالها. ولكن الدعم المقدم لا يزال دون المستوى المطلوب ولذلك تظل الأزمة المصرفية قائمة. والأهم هو انعكاس الأزمة المصرفية على أداء الاقتصاد الكلي في البلدان ذات الصلة.¹

المبحث الرابع: تداعيات أزمة منطقة اليورو على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى فرنسا.

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر في فرنسا أحد أهم المؤشرات التي تعتمد عليها الدولة في تحقيق التنمية الخاصة بها لذلك في هذا المبحث حاولنا التطرق إلى تداعيات أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو على حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى فرنسا بالإضافة إلى نصيبها من هذه الاستثمارات أمام الدول الأخرى.

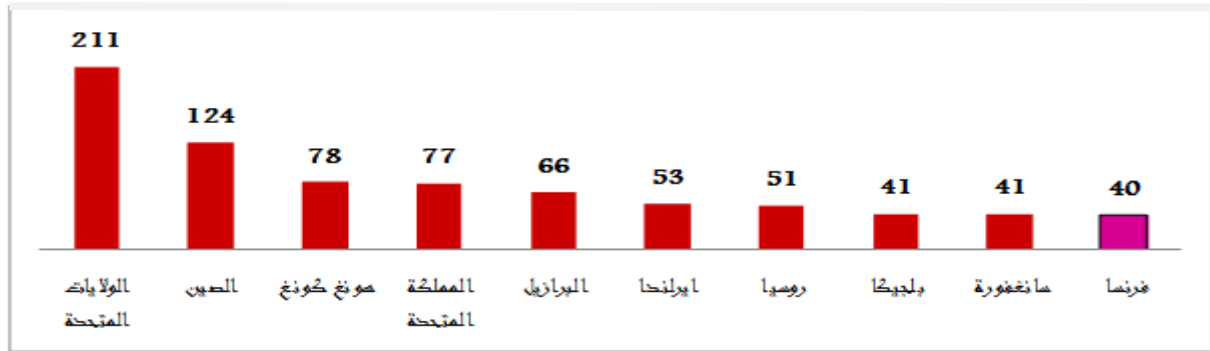
¹ <http://www.araa.com/opinion/20243> . consolé le:16/01/2014 a 15:30.

المطلب الأول: تداعيات أزمة منطقة اليورو على حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى فرنسا

الفرع الأول: نصيب فرنسا من إجمالي الاستثمارات الأجنبية المباشرة في العالم لسنة 2011

لقد ارتفعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على نطاق العالم سنة 2011 مسجلة حوالي 1.51 تريليون دولار بزيادة قدرت بحوالي 17% عن السنة الماضية 2010¹، أين سجلت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم حوالي 1.24 تريليون دولار²، وقد شهدت عمليات الاندماج والاستحواذ والتي شكلت مصدراً رئيسياً لنمو الاستثمار الأجنبي المباشر في السنوات السابقة انتعاشاً، حيث زادت هذه العمليات سنة 2011 بحوالي 50%،³ وحسب تقديرات الاونكتاد فإن فرنسا فقد استحوذت على 40 مليار دولار من إجمالي الاستثمارات الأجنبية المباشرة في العالم لسنة 2011، والشكل الموالي يوضح ذلك

الشكل رقم (3-13): أكبر 10 دول في العالم مستقطبة للاستثمار الأجنبي المباشر



Source :agence française pour les Investissements internationaux, Investissements étrangers créateurs d'emploi en France, annuel 2011, mars 2012, p6

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن فرنسا تعتبر الوجهة العاشرة عالمياً كأكثر دولة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم، وتظل فرنسا واحدة من الوجهات الأوروبية الرئيسية لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر بعد بلجيكا بحوالي 41 مليار دولار، تليهما كل من ألمانيا وإسبانيا بحوالي 32 مليار دولار و 25 مليار دولار على التوالي، حيث تستقطب فرنسا حوالي 10% من إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للاتحاد الأوروبي.⁴

¹ agence française pour les Investissements internationaux, Investissements étrangers créateurs d'emploi en France, annuel 2011, mars 2012, p6

² مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، تقرير الاستثمار العالمي لعام 2011 - أشكال الاندماج الدولي والتنمية، غير القائمة على المساهمة في رأس

المال -، الأمم المتحدة، نيويورك وجنيف، 2011، ص. x.

³ agence française pour les Investissements internationaux, op cit, p6.

⁴ - agence française pour les Investissements internationaux op cit ,p7.

الفرع الثاني : تداعيات أزمة منطقة اليورو على حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى فرنسا.

سنحاول في هذا العنصر عرض تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى فرنسا خلال الفترة 2012/2000

جدول رقم (3-14): تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى فرنسا خلال الفترة 2012/2000.

الوحدة: مليون دولار

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
فرنسا	43252	50477	49035	42498	32560	84954	71848	96221	64184	24219	33627	38547	25093

المصدر: : <http://unctadstat.unctad.org>

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن حجم الاستثمار الأجنبي المباشر وصل لأول مرة إلى حوالي 85 مليار دولار سنة 2005 وهذا تزامن مع ارتفاع حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في أوروبا بحوالي 20% عام 2005 ، وكذا ارتفاعه في العالم أجمع حيث سجل 876.6 مليار دولار، ويرجع الارتفاع في الاستثمار الأجنبي المباشر عام 2005 إلى الاندماجات والاستحواذات، بما في ذلك الصفقات عبر الحدود، التي تمثل الصيغة الرئيسية للاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المتقدمة، وتشير بعض الدراسات إلى أن الاندماجات والاستحواذات المحلية منها وعبر الحدود قد ارتفعت بنسبة 40% خلال الفترة (2004-2005)¹، وهي الأعلى منذ سنة 2000 أين سجلت الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة في العالم ذروتها بحوالي 1,3 تريليون دولار عام 2000²، وقد سجلت فرنسا أكبر تدفق وارد لاستثمار الأجنبي المباشر إليها سنة 2007 بحوالي 96 مليار دولار.

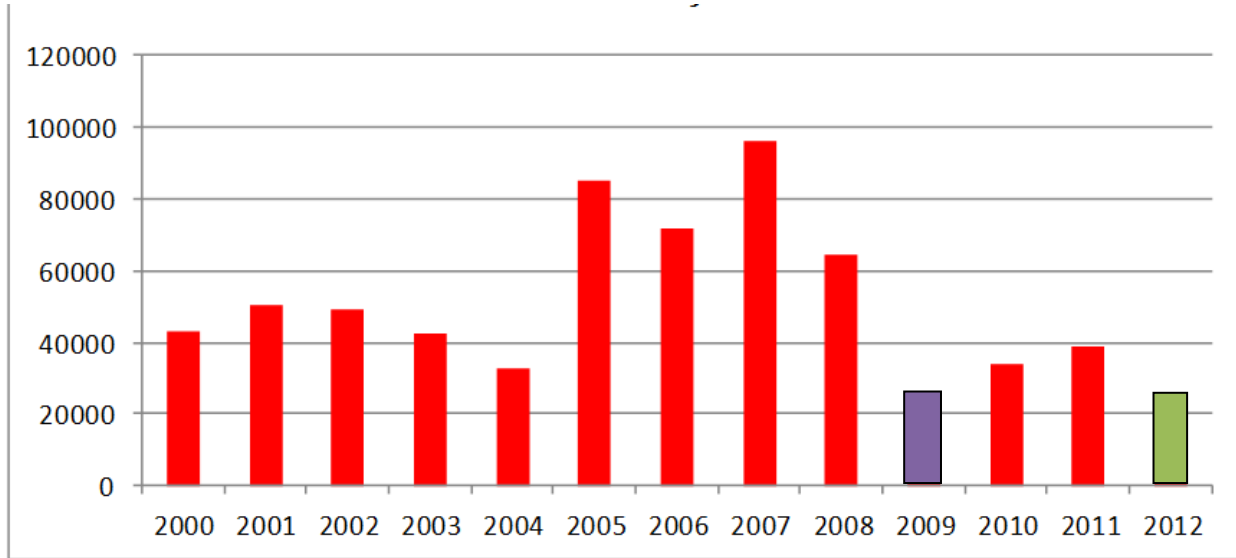
وإذا قارنا بين حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي الواردة إلى فرنسا قبل وبعد الأزميتين الماليتين العالمية والأوروبية نلاحظ أن هناك انخفاض كبير في هذه التدفقات حيث وصل هذا الانخفاض سنتي 2008 و 2009 إلى حوالي 33.29% و 74.83% مقارنة بسنة 2007 ، ويرجع هذا الانخفاض الكبير في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى فرنسا لتراجع صفقات الاندماج والتملك عبر الحدود الدولية (والتي شكلت مصدراً رئيسياً لنمو الاستثمار الأجنبي المباشر في السنوات السابقة) بسبب الأداء الضعيف للأسواق

¹ حاتم مهران، "مراجعة تقرير أفاق الاستثمار العالمي حتى 2010: ازدهار أم تراجع، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية"، المجلد التاسع ، العدد الثاني، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، يوليو 2007 ص 60.

² عبد القادر بابا، "سياسة الاستثمارات في الجزائر وتحديات التنمية في ظل التطورات العالمية الراهنة"، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، جامعة الجزائر، 2003-2004، ص 56.

المالية، حيث بلغت نسبة التراجع في قيمة هذه الصفقات 76% في الربع الأول من عام 2009 مقارنة بالفترة المناظرة من عام 2008¹، وقد تراجعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم بصفة عامة بنسبة 37% سنة 2009 مقارنة ب 16% سنة 2008²، هذا من جهة، ومن جهة أخرى فقد تراجعت رغبة وقدرة الشركات متعددة الجنسية على التوسع في الخارج وهذا بسبب عدم استقرار الاقتصاد العالمي وضعف الطلب العالمي وأزمة الديون³، والشكل الموالي يوضح لنا الانخفاض الكبير في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى فرنسا خاصة سنتي 2009 و 2012 أي وصلت نسبة الانخفاض حوالي 75% و 35% على التوالي مقارنة بسنتي 2007 و 2011 وهذا بسبب أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو، والتي أثرت على المناخ الاستثماري في المنطقة، وفقد سجلت فرنسا خلال السنتي 2009 و 2012 أدنى معدلات نمو في الناتج المحلي الإجمالي وغيرها من المتغيرات الاقتصادية الكلية والتي تأثرت بأزمة الديون السيادية في المنطقة .

الشكل رقم(3-14): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى فرنسا خلال الفترة (2000-2012)



نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي الوارد إلى فرنسا عرف سنتي 2010 و 2011 تحسنا وانتعاشا وهذا رغم الأزمة التي تمر بها منطقة اليورو ليرجع ويعرف تدفق الاستثمار

¹ مجلة عالم الاقتصاد، "الاستثمار الأجنبي المباشر وإتجاهاته في الدول العربية"، العدد رقم: 215، 2009/12/01.

² مجلة عالم الاقتصاد، "تقرير الاستثمار العالمي يتوقع انتعاش الاستثمارات الأجنبية المباشرة في معظم الأقاليم"، العدد رقم: 229، 2011/02/08.

³ -Multilateral Investment Guarantee Agency(MIGA) -World Bank Group-World Investment and Political Risk 2010, Washington ,2011, p 14.

الأجنبي المباشر إلى فرنسا انتكاسة أخرى سنة 2012 مسجلا تراجعا بحوالي 35% بحجم استثمار 25 مليار دولار مقابل 38 مليار دولار سنة 2011.

المطلب الثاني: تداعيات أزمة منطقة اليورو على عدد مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر في فرنسا.

في هذا المطلب سنتطرق إلى مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى فرنسا والوظائف التي نتجت منها.

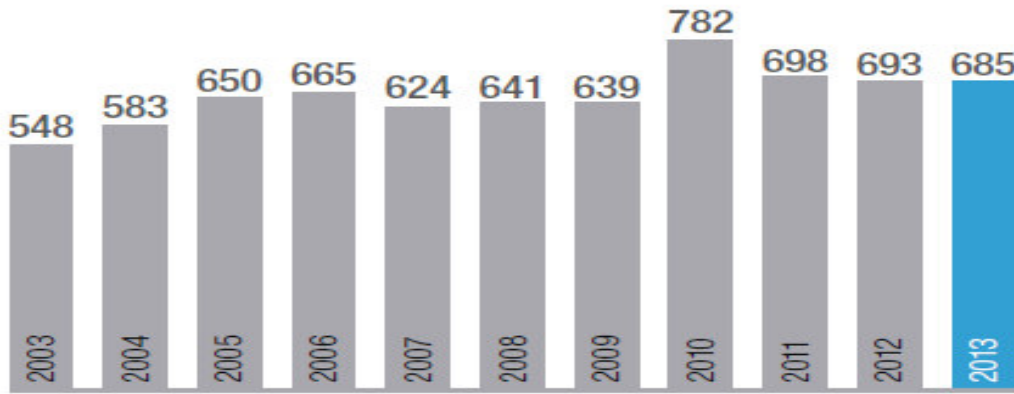
الفرع الأول: تقييم عدد مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد لفرنسا

على خلفية تباطؤ الاقتصاد العالمي وزيادة المنافسة في أوروبا، فقد حافظت فرنسا سنة 2013 على قدرتها في اجتذاب الاستثمارات حيث استقطبت حوالي 685 مشروع استثماري ، والشكل الموالي يوضح ذلك.

الشكل رقم (3-15): عدد المشاريع الواردة من الاستثمار الأجنبي المباشر منذ عام 2003 إلى غاية

2013

Evolution du nombre de projets depuis 2003



Source : Agence Française pour les investissements internationaux , bilan 2013 des investissements étrangers créateurs d'emploi en France , p3

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن عدد المشاريع الاستثمارية لم يتأثر تقريبا بالأزمة المالية العالمية ونلاحظ ذلك إذا قارنا بين عدد المشاريع الاستثمارية قبل سنة 2007 وبعدها حيث نلاحظ أن عدد المشاريع سنة 2008 زادت مقارنة بسنة 2007 بحوالي 17 مشروع، لتتخفص سنة 2009 بمشروعين فقط مقارنة بسنة 2008 ، وقد سجلت فرنسا سنة 2010 أكبر عدد للمشاريع الاستثمارية على الإطلاق بحوالي 782

مشروع استثماري ، وهذه النتيجة لم تصل لها من قبل ، لينخفض عدد المشاريع سنة 2011 مسجلا حوالي 698 مشروع استثماري بتراجع بحوالي 11% مقارنة بسنة 2010 ، لتستمر في الانخفاض خلال سنتي 2012 و 2013 ، فقد وصل عدد مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر سنة 2013 حوالي 685 مشروع بتراجع 1.2% مقارنة بالسنة الفائتة 2012 أين وصل عدد مشاريع الاستثمار حوالي 693 مشروع .

ومن الملاحظ ايضا انه في بعض الاحيان نلاحظ زيادة في عدد المشاريع وفي الوقت نفسه نلاحظ انخفاض في حجم تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر إلى فرنسا في نفس السنة والعكس صحيح ، وهذا ما حدث في سنة 2009 اين انخفض حجم تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر بنسبة كبيرة مقارنة بسنة 2007 بحوالي 74.8%، في حين عرف عدد مشاريع الاستثمار الاجنبي المباشر زيادة سنة 2009 بحوالي 2.5% مقارنة بسنة 2007 وانخفاض فقد بمشروعين اي بنسبة 0.3% فقد مقارنة بسنة 2008 في حين انخفض حجم تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر بنسبة كبيرة تقدر بحوالي 62.26% مقارنة بسنة 2008 .

ونلاحظ كذلك نفس الشيء بالنسبة لسنة 2008 حيث انخفض فيها حجم الاستثمار الاجنبي المباشر بشكل كبير نظرا لتأثره بالأزمة المالية العالمية في حين عرف عدد مشاريع الاستثمار الاجنبي المباشر زيادة، ويرجع انخفاض حجم الاستثمار الأجنبي المباشر رغم ارتفاع عدد المشاريع إلى:¹

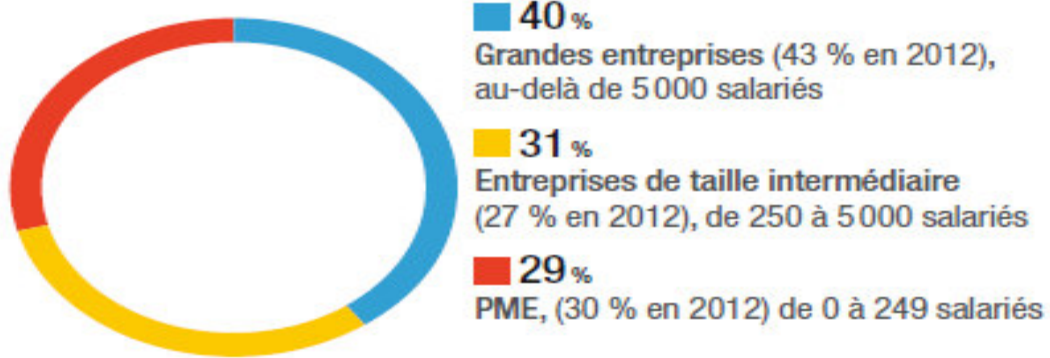
✓ أن أكبر عدد المشاريع هي عبارة عن مشاريع صغيرة: حيث أن 380 مشروع بنسبة 54% في سنة 2011 كانت عبارة عن مشاريع صغيرة ، في حيث مثلت هذه المشاريع الصغيرة حوالي 51% و 42% من اجمالي عدد المشاريع سنتي 2010 و 2007 على التوالي ، وفي عام 2013، مثلت المشاريع من قبل الشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم حوالي 29% و 31% على التوالي من اجمالي المشاريع، في حين مثلت الشركات الكبيرة حوالي 40% من إجمالي المشاريع، والشكل رقم (3-16) يوضح ذلك.²

✓ حذر بعض المستثمرين في ظل الانتعاش الاقتصادي الهش في فرنسا الأمر الذي أثر على طموحاتهم الاستثمارية وانعكس سلبا على حجم مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر في فرنسا.

الشكل رقم (3-16): توزيع المشاريع وفقا لحجم الشركة الأم في عام 2013

¹ – agence française pour les Investissements internationaux, op cit,p14.

² agence française pour les Investissements internationaux, Investissements étrangers créateurs d'emploi en France,annuel 2013,mars 2014,p17.



Source :agence française pour les Investissements internationaux, Investissements étrangers créateurs d'emploi en France,annuel 2013,mars 2014,p17

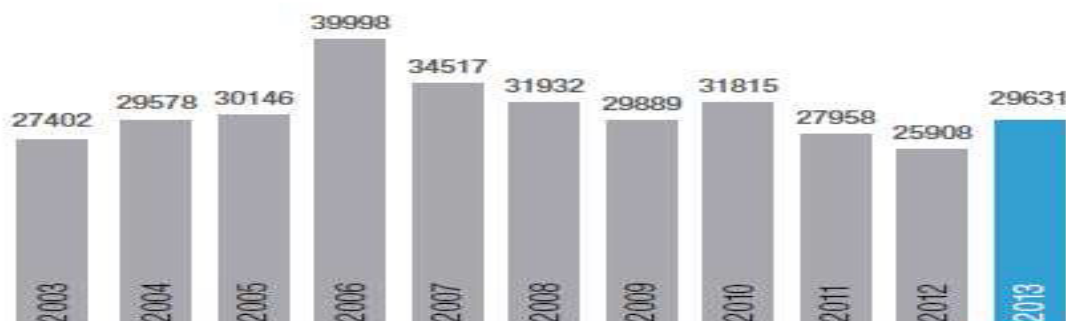
الفرع الثاني: عدد مناصب الشغل التي خلفتها مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر.

لقد سجلت عدد مناصب الشغل المستحدثة سنة 2011 انخفاضا بحوالي 12% من 31815 وظيفة سنة 2010 إلى 27958 سنة 2011 وهذا بسبب انخفاض مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر في نفس السنة بحوالي 11% مقارنة بالسنة 2010 ، وقد انخفض التوظيف بحوالي 7.49 % و 13.41% سنتي 2008 و 2009 على التوالي مقارنة بسنة 2007 وهذا بسبب انخفاض حجم هذه المشاريع الأجنبية " انخفاض حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد " بشكل مطرد منذ أزمة الرهن العقاري من حوالي 96221 مليون دولار سنة 2007 إلى 40945 مليون دولار سنة 2011، وقد انخفض كذلك حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد بحوالي 30.10% سنة 2011 مقارنة بسنة 2006 أين سجلت فرنسا حوالي 39998 وظيفة وهي أحسن نتيجة تم التوصل إليها ، كما انخفضت عدد مناصب الشغل التي خلفتها مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر سنة 2012 إلى 25908 وظيفة وهذا بسبب تأثر فرنسا بأزمة الديون السيادية في منطقة اليورو حيث في نفس السنة تراجعت العديد من المؤشرات الاقتصادية الفرنسية الامر الذي اثر في الدرجة الاولى على مناخ الاستثمار فيها وهذا ما ساهم في تراجع حجم الاستثمار الاجنبي في تلك السنة وبالتالي تراجع مناصب الشغل التي توفرها هذه الاستثمارات ، لتعود وترتفع عدد مناصب الشغل المستحدثة سنة 2013 إلى 29631 وظيفة والشكل التالي يوضح مناصب العمل التي خلفها تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى فرنسا خلال الفترة (2003-2013).

الشكل رقم (3-17): عدد مناصب الشغل التي خلفها الاستثمار الأجنبي المباشر في فرنسا

خلال الفترة (2003-2013)

Evolution du nombre d'emplois associés depuis 2003



Source :agence française pour les Investissements internationaux, Investissements étrangers créateurs d'emploi en France,annuel 2013,mars 2014,p3

المطلب الثالث: التوزيع الجغرافي للاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى فرنسا

الفرع الأول: توزيع المشاريع الاستثمارية حسب القارات

في ظل تباطؤ النمو الاقتصادي في منطقة اليورو، فإن حوالي 60 % إلى 68% من إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى فرنسا جاءت من أوروبا، وحوالي 19% إلى 26% من شمال أمريكا وحوالي 10% إلى 12% من آسيا، وحوالي 2% إلى 7% من دول أخرى والجدول التالي يوضح ذلك:

الجدول رقم (3-15): توزيع المشاريع الاستثمارية حسب القارات للفترة 2013/2007

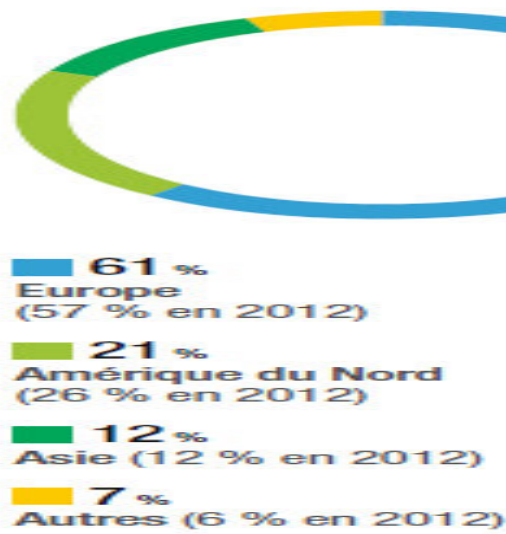
توزيع المشاريع الاستثمارية حسب القارات %							التغير	عدد المشاريع							المنطقة
2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	/2012 2013	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	/
%61	%57	%59	%65	%68	%65	%63	%7	419	393	414	509	434	417	396	أوروبا
%21	%26	%25	%21	%19	%22	%24	%21-	141	179	173	168	124	140	147	أمريكا الشمالية
%12	%12	%11	%11	%10	%11	%11	%2-	80	82	78	88	63	69	70	آسيا
%7	%6	%5	%2	%3	%2	%2	%15	45	39	33	17	18	16	11	المناطق الأخرى

المجموع	624	641	639	782	698	693	685	1%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
---------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	----	------	------	------	------	------	------

المصدر: من اعداد الباحثة اعتمادا على:

- agence française pour les Investissements internationaux, Investissements étrangers créateurs d'emploi en France, annuel 2011, mars 2012, p17.
- agence française pour les Investissements internationaux, Investissements étrangers créateurs d'emploi en France, annuel 2013, mars 2014, p1.8

الشكل رقم (3-18): توزيع المشاريع الاستثمارية حسب القارات



Source :agence française pour les Investissements internationaux, Investissements étrangers créateurs d'emploi en France, annuel 2013, mars 2014, p19

من خلال الشكل والجدول أعلاه نلاحظ أن أوروبا سنة 2013 لازالت تتصدر القارات في عدد مشاريع الاستثمار الأجنبي الواردة إلى فرنسا ب 61% من اجمالي المشاريع مقابل 58% سنة 2012، وقد وصل إجمالي الدول المستثمرة في فرنسا 44 دولة سنة 2013 مقابل 39 دولة سنة 2012 .¹

وقد انخفض إجمالي عدد مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة من قارة أوروبا إلى فرنسا مع بداية أزمة منطقة اليورو نهاية سنة 2009 نظرا لتأثر الكثير من دول الاتحاد الأوروبي بصفة عامة ومنطقة اليورو بصفة خاصة بأزمة الديون السيادية الأوروبية ، في الوقت الذي عرفت فيه عدد مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر المتأتية من كل من أمريكا الشمالية وآسيا إلى فرنسا ارتفاعا في ظل أزمة منطقة اليورو.

الفرع الثاني: التوزيع الجغرافي للمشاريع الاستثمارية الأجنبية المباشرة في فرنسا حسب البلد

¹ – Bretagne Développement Innovation, Les décisions d'investissements étrangers créateurs d'emplois, Bilan Bretagne 2013, février 2014, p3.

لا تزال ألمانيا أكبر بلد مستثمر من البلدان الأوروبية، مع 106 مشروعا مقابل 113 في عام 2012، و تحتفظ الولايات المتحدة بالمقام الأول أو المركز الأول ب 122 مشروعا.¹

الجدول رقم (3-16): التوزيع الجغرافي للمشاريع الاستثمارية الأجنبية المباشرة خلال الفترة

2013/2007

توزيع المشاريع الاستثمارية حسب الدول %							التغيير	عدد المشاريع							الدول
2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2013/2012	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	
%18	%22.5	%21	%18	%17	%19	%21	%-22	122	156	149	139	107	121	133	الولايات المتحدة
%15	16.3	%17	%18	%18	%17	%17	%-6	106	113	120	140	113	111	106	ألمانيا
%9	%9	%7	%7	%9	%9	%4	%-2	64	63	46	54	56	55	25	إيطاليا
%6	%5	%5	%8	%6	%8	%11	%17	42	36	36	61	39	53	69	المملكة المتحدة
%5	%4	%6	%4	%5	%5	%5	%32	37	28	39	30	30	32	31	بلجيكا
%5	%5	%5	%4	%4	%5	%5	%3	35	34	38	29	24	34	34	اليابان
%5	%5	%4	%6	%7	%7	%5	%3	34	33	27	45	42	42	29	اسبانيا
%5	%4	%2	%4	%3	%2	%3	%6	33	31	23	30	18	11	16	الصين
%4	%6	%7	%5	%5	%5	%4	-26%	29	39	46	39	35	31	23	سويسرا
%4	%3	%3	%3	%5	%4	%5	%17	28	24	20	26	30	23	30	هولندا
%3	%3	%4	%4	%3	%3	%5	%24	21	17	26	34	21	22	32	سويد
%3	%4	%3	%4	%3	%3	%2	%22-	18	23	24	28	17	18	14	كندا
%2	%2	%2	%2	%2	%2	%2	%67	15	9	15	16	10	10	14	النمسا
%2		%1	%1	-	%1	-	/	11	/	4	9	3	8	2	لوكسمبرغ
%1	%2	%1	%1	-	-	-	%10-	09	10	5	4	2	2	1	روسيا
%1	%2	%2	%2	%2	%2	%1	%11-	8	9	12	12	10	10	7	الهند
%1	%1	%1	-	-	-	-	%67	5	3	4	-	-	2	-	البرازيل
%1	%1	%1	%1	%1	%1	%1	%25	5	4	6	6	8	9	9	فرنلندا
%1	%1	%2	%1	%3	%1	%1	%33-	4	6	11	11	18	4	6	دانمارك

¹ – Bretagne Développement Innovation, Les décisions d'investissements étrangers créateurs d'emplois, Bilan Bretagne 2013, février 2014,p3.

هونغ كونغ	8	6	4	5	6	/	/	20%	1%	1%	1%	1%	1%	/	/
استراليا	5	5	2	5	4	/	/	20-	1%	1%	-	1%	1%	/	/
ايرلندا	4	6	6	6	4	/	/	33-	1%	1%	1%	1%	1%	/	/
تايلوان	2	3	1	3	4	/	/	33%	-	-	-	-	-	/	/
باقي الدول	24	24	43	50	35	54	55	30-	4%	7%	6%	5%	8%	8%	8%
المجموع	624	641	639	782	698	693	685	11-	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Source :

- agence française pour les Investissements internationaux, Investissements étrangers créateurs d'emploi en France, annuel 2011, mars 2012, p17.
- agence française pour les Investissements internationaux, Investissements étrangers créateurs d'emploi en France, annuel 2013, mars 2014, p19

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن 10 أكبر دول استثمرا في فرنسا خلال الفترة 2007/2013، هي:

أ- الولايات المتحدة الأمريكية: تعتبر الولايات المتحدة الأمريكية صاحبة أكبر استثمارات أجنبية مباشرة في فرنسا حيث احتلت المرتبة الأولى لعدة سنوات إلا سنتي 2009، 2010 أين احتلت المركز الثاني بعد ألمانيا ، لتستعيد مركزها باعتبارها دولة رائدة في الأصل سنة 2011 ، حيث وصلت حصتها إلى حوالي 21% من إجمالي المشاريع الاستثمارية الأجنبية في فرنسا مقارنة ب 17% و 18% سنتي 2009 و 2010 على التوالي، ويعزى هذا النمو إلى نمو قوي في الاستثمار في عدة قطاعات ، نذكر منها قطاع الطب والتكنولوجيا الحيوية والمعدات الطبية والمواد الكيميائية ومعدات البلاستيك، والسكك الحديدية.

ب- ألمانيا: تأتي ألمانيا في المرتبة الثانية، بحوالي 106 مشروعا استثماريا في عام 2013 مقابل 140 مشروع سنة 2010 ويفسر هذا التراجع في عدد المشاريع الاستثمارية مقارنة بسنة 2010 بانخفاض الاستثمار في إعادة تدوير الطاقة (12 مشروعا في عام 2011، مقارنة مع 53 مشروعا في عام 2010)، وعلى النقيض بالنسبة لمجالات البرمجيات وخدمات تكنولوجيا المعلومات، والآلات والمعدات الميكانيكية، صناعة السيارات ومعداتھا والتي زاد عدد المشاريع فيها.

ج- إيطاليا: وصل عدد المشاريع الاستثمارية المتأتية من إيطاليا سنة 2013 إلى حوالي 64 مشروع استثماري ، حيث عرف عدد المشاريع زيادة بحوالي 2% مقارنة بسنة 2012 و ب 39.13% مقارنة بسنة 2011 ، وهذا وضعها في المركز الثالث.

ح- المملكة المتحدة البريطانية:

قد وصل إجمالي عدد المشاريع الاستثمارية الأجنبية البريطانية في السوق الفرنسية إلى 42 مشروع سنة 2013 بزيادة قدرت بحوالي 17% مقارنة بسنة 2012، وهذا يضع المملكة المتحدة البريطانية في المرتبة الرابعة .

هـ- بلجيكا واليابان: لقد ارتفع عدد مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر الآتية من كل من بلجيكا واليابان سنة 2013 مقارنة بسنة 2012 مسجلة حوالي 37 مشروع و35 مشروع لكل من بلجيكا واليابان على التوالي بزيادة 32% و 3% على التوالي ، حيث احتلت بلجيكا المرتبة الخامسة وبعدها اليابان في المرتبة السادسة من حيث أكبر الدول استثمارة في فرنسا سنة 2013.

و- سويسرا: قد وصل إجمالي عدد المشاريع الاستثمارية الأجنبية السويسرية في السوق الفرنسية إلى 29 مشروع سنة 2013 بتراجع قدر بحوالي 26% مقارنة بسنة 2012، وهذا يضع روسيا في المرتبة التاسعة من حيث ترتيب الدول الأكثر استثمارة في فرنسا ، وقد ساهم الاستثمار في قطاع الصناعات الغذائية والكيميائية والآلات الميكانيكية والمعدات في تحقيق هذه النتيجة .

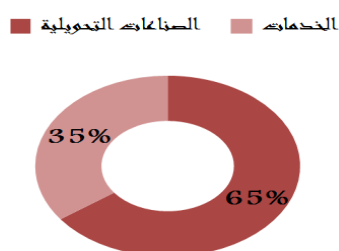
ي- هولندا: قد وصل إجمالي عدد المشاريع الاستثمارية الأجنبية الهولندية في السوق الفرنسية إلى 28 مشروع سنة 2013 بزيادة قدرها 17% مقارنة بسنة 2012، وهذا يضع هولندا في المرتبة العاشرة من حيث ترتيب الدول الأكثر استثمارة في فرنسا .

المطلب الرابع: التوزيع القطاعي لمشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر في فرنسا

ان معظم مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر التي تستقطبها فرنسا هي في قطاع التصنيع (الصناعات التحويلية) والتي مثلت حوالي 65% من إجمالي المشاريع سنة 2013 ، حيث ارتفعت عن سنة 2012 (حيث كانت تمثل حوالي 62% من إجمالي عدد المشاريع الأجنبية)، فقد ساهمت بشكل كبير الشركات في المنسوجات والأدوية والتكنولوجيا الحيوية وكذلك البناء في هذه الزيادة، والتي تشكل 21% من الاستثمارات في قطاع الصناعات التحويلية.

أما قطاع الخدمات فقد سجل سنة 2013 حوالي 35% من إجمالي المشاريع الأجنبية ، حيث انخفض مقارنة بسنة 2012 أين كان مسجلا حوالي 38% من إجمالي المشاريع الأجنبية (بالنسبة للمشاريع قطاع الخدمات سنة 2012 فقد كانت أغليبتها في أنشطة البرمجيات وخدمات تكنولوجيا المعلومات وكذا الخدمات المالية والمصرفية والتأمينات وقطاع الفنادق والسياحة .

الشكل رقم (3-19): توزيع المشاريع الاستثمارية لعام 2013.



LA SOURCE :agence française pour les Investissements internationaux, Investissements étrangers créateurs d'emploi en France,annuel 2011,mars 2012,p21.

في السنوات الأخيرة، تغير هيكل الاستثمار الأجنبي في فرنسا لصالح مشاريع في الأنشطة كثيفة التكنولوجيا مثل الاستشارات والهندسة والبرمجيات وخدمات تكنولوجيا المعلومات، والجدول التالي يوضح ذلك.

الجدول رقم (3-17): التوزيع القطاعي لمشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة 2013/2011

SECTEUR D'ACTIVITÉ	2011	2012	2013	PART 2013	ÉVOLUTION	EMPLOIS EN 2013
Agro-alimentaire	47	42	42	6 %	-	1 235
Machines et équipements mécaniques	55	63	42	6 %	-33 %	1 490
Matériels aéronautiques, navals et ferroviaires	27	41	41	6 %	-	3 446
Textiles, textile industriel, habillement et accessoires	27	13	40	6 %	208 %	1 775
Énergie, recyclage, autres services concédés	38	35	38	6 %	9 %	868
Équipements électriques, électroniques, informatiques	29	32	32	5 %	-	1 227
Chimie, plasturgie	38	29	31	5 %	7 %	2 145
Médicaments et biotechnologies appliquées	32	17	30	4 %	76 %	1 133
Métaux, travail des métaux	21	25	30	4 %	20 %	1 608
Constructeurs automobiles et équipementiers	36	34	27	4 %	21 %	1 588
BTP, matériaux de construction	13	17	24	4 %	41 %	1 098
Verre, céramique, minéraux, bois, papier	24	16	17	4 %	6 %	1 096
Équipements médico-chirurgicaux	29	27	16	4 %	-41 %	345
Ameublement et équipement du foyer	15	12	11	2 %	-8 %	810
Composants électroniques	15	15	8	1 %	-47 %	238
Électronique grand public	3	4	8	1 %	100 %	390
Parfums, cosmétiques	10	6	7	1 %	17 %	101
Total manufacturier	459	428	444	65 %	4 %	20 593
Logiciels et prestations informatiques	78	73	61	9 %	-16 %	1 587
Conseil, ingénierie et services aux entreprises	52	48	53	8 %	10 %	2 111
Commerce et distribution	23	34	41	6 %	21 %	1 585
Transport, stockage	33	46	31	5 %	-33 %	989
Autres activités de services	9	20	24	4 %	20 %	1 126
Hôtellerie, tourisme et restauration	23	20	19	3 %	-5 %	1 343
Services financiers, bancaires et assurances	17	21	8	1 %	-62 %	137
Opérateurs télécoms	4	3	4	1 %	33 %	160
Total services	239	265	241	35 %	-9 %	9 038
TOTAL GÉNÉRAL	698	693	685	100 %	-1 %	29 631

Source : agence française pour les Investissements internationaux, Investissements étrangers créateurs d'emploi en France, annuel 2013, mars 2014, p17.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن أكثر قطاع مستقطب للاستثمار الأجنبي المباشر سنة 2013 هو قطاع البرمجيات وتكنولوجيا المعلومات ليليه قطاع الاستشارة والهندسة وخدمات المؤسسات الذي يحتل المركز الثاني بـ 53 مشروع ثم قطاع الآلات والمعدات الميكانيكية سنة بحوالي 42 مشروع والذي سجل تراجع قدر بـ 33% مقارنة بسنة 2012 ، وليأتي في نفس المرتبة كذلك الاستثمار في قطاع الصناعات الغذائية والذي لم يسجل عدد المشاريع فيه أي تغيير مقارنة بالسنة الفائتة 2012 ، وقد وصل إجمالي المشاريع في قطاع التصنيع عامة حوالي 444 سنة 2013 حيث زاد عدد المشاريع بحوالي 4 % مقارنة بسنة 2012، وقد انخفض عدد مشاريع الاستثمار في قطاع التصنيع سنة 2011 في فرنسا بـ 14% مقارنة بسنة 2010 بسبب تأثر فرنسا بأزمة الديون السيادية الأوروبية .

وقد انخفضت عدد مشاريع الاستثمار في قطاع التصنيع سنة 2008 بحوالي 6 مشاريع مقارنة بسنة 2007 بسبب الأزمة المالية العالمية والتي حولت المستثمرين نحو قطاع الخدمات والذي ارتفع الاستثمار فيه مسجلا حوالي 234 بزيادة قدرت 10.9% عن سنة 2007، و الجدول التالي يوضح ذلك:

الجدول رقم (3-18): التوزيع القطاعي لمشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة 2011/2007

SECTEURS	NOMBRE DE PROJETS					EVOLUTION 2010-2011	PART DES PROJETS				
	2007	2008	2009	2010	2011		2007	2008	2009	2010	2011
Machines et équipements mécaniques	44	33	28	41	55	34%	7%	5%	4%	5%	8%
Agro-alimentaire	31	30	29	41	47	15%	5%	5%	5%	5%	7%
Energie, recyclage, autres services concédés	40	38	85	116	38	-67%	6%	6%	13%	15%	5%
Chimie, plasturgie	41	44	27	37	38	3%	7%	7%	4%	5%	5%
Constructeurs automobiles et équipementiers	48	30	28	36	36	-	8%	5%	4%	5%	5%
Médicaments et biotechnologies appliquées	19	28	24	24	32	33%	3%	4%	4%	3%	5%
Équipements électriques, informatiques	32	29	27	34	29	-15%	5%	5%	4%	4%	4%
Équipements médico-chirurgicaux	12	11	14	22	29	32%	2%	2%	2%	3%	4%
Textile, textile industriel et accessoires	14	36	42	49	27	-45%	2%	6%	7%	6%	4%
Matériels aéronautiques, navals et ferroviaires	17	21	24	21	27	29%	3%	3%	4%	3%	4%
Verre, céramique, minéraux, bois, papier	24	18	24	25	24	-4%	4%	3%	4%	3%	3%
Métaux, travail des métaux	36	41	17	19	21	11%	6%	6%	3%	2%	3%
Composants électroniques	8	8	14	16	15	-6%	1%	1%	2%	2%	2%
Ameublement et équipement du foyer	11	20	17	11	15	36%	2%	3%	3%	1%	2%
BTP, Matériaux de construction	19	11	7	20	13	-35%	3%	2%	1%	3%	2%
Parfums, cosmétiques	8	3	6	10	10	-	1%	-	1%	1%	1%
Électronique grand public	9	6	5	11	3	-73%	1%	1%	1%	1%	-
Total manufacturier	413	407	418	533	459	-14%	66%	63%	65%	68%	66%
Logiciels et prestations informatiques	56	64	68	56	78	15%	9%	10%	9%	9%	11%
Conseil, ingénierie et services aux entreprises	52	63	46	63	52	-17%	8%	10%	7%	8%	7%
Transport, stockage	29	26	29	35	33	-6%	5%	4%	5%	4%	5%
Commerce et distribution	11	10	21	23	23	-	2%	2%	3%	3%	3%
Hôtellerie, tourisme et restaurant	10	28	29	20	23	15%	2%	4%	5%	3%	3%
Autres activités de services	21	13	13	17	9	-47%	3%	2%	2%	2%	1%
Services financiers, bancaires et assurances	28	20	21	16	17	6%	4%	3%	3%	2%	2%
Opérateurs télécoms	4	10	7	6	4	-43%	1%	2%	1%	1%	1%
Total Services	211	234	221	249	239	-4%	34%	37%	35%	32%	34%
Total général	624	641	639	782	698	-11%	100%	100%	100%	100%	100%

Source :agence française pour les Investissements internationaux, Investissements étrangers créateurs d'emploi en France,annuel 2011,mars 2012,p20.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن أكثر قطاع مستقطب للاستثمار الأجنبي المباشر سنة 2011 هو قطاع البرمجيات وتكنولوجيا المعلومات ليليه قطاع الآلات والمعدات الميكانيكية سنة 2011 بحوالي 55 مشروع بزيادة قدرت 34% عن سنة 2010 ، ومن أهم الدول المستثمرة في هذا القطاع الشركات الألمانية والسويدية والسويسرية ، وليأتي في المرتبة الرابعة الاستثمار في قطاع الصناعات الغذائية (بعد قطاع الاستشارة والهندسة وخدمات المؤسسات)والذي زاد عدد المشاريع فيه بحوالي 15% عن سنة 2010، وقد وصل اجمالي المشاريع في قطاع التصنيع عامة حوالي 459 عام 2011 حيث انخفض عدد المشاريع بحوالي 14 % مقارنة بسنة 2010، وقد انخفض عدد مشاريع الاستثمار في قطاع التصنيع سنة 2008 بحوالي 6 مشاريع مقارنة بسنة 2007 بسبب الأزمة المالية العالمية والتي حولت المستثمرين نحو قطاع الخدمات .

خلاصة الفصل الثالث

تمتلك اقتصاديات منطقة اليورو قاعدة إنتاجية سلعية وخدمية كبيرة، سمحت لها باحتلال المناصب الأولى في ترتيب أكبر الدول المصدرة في العالم، غير أن أزمة الديون السيادية التي ضربت بعض الدول المنظمة إليها أثرت على قدراتها الإنتاجية بشكل كبير، وساهمت في تقليص مبادلاتها الاقتصادية مع باقي دول العالم. وتمثل منطقة اليورو أحد أكبر الشركاء التجاريين لاقتصاديات دول العالم ، ولذلك فإن هذه الأخيرة يمكن أن تكون ضمن الاقتصاديات المتأثرة بأزمة الديون السيادية لمنطقة اليورو، ولذلك فقد حاولنا من خلال هذا الفصل التعرف على التأثير الحقيقي لأزمة منطقة اليورو على الدول المنظمة إليها وخاصة فرنسا، وهذا عن طريق إبراز أثرها على أهم المتغيرات الاقتصادية الكلية وقد خرجنا بالعديد من النتائج، نبلورها في النقاط التالية:

- أن اقتصاد منطقة اليورو والاقتصاد الفرنسي قد تأثرا بأزمة الديون السيادية خصوصا على مستوى الناتج المحلي والبطالة والتضخم أي على مستوى المتغيرات الاقتصادية الكلية.
- شهدت المبادلات السلعية وتدفقات الاستثمارات الأجنبية في منطقة اليورو تطورات مهمة على طول الفترة 2005-2008، غير أنها شهدت انخفاضا معتبرا خلال سنتي 2009 و 2010، وهذا نتيجة لآثار أزمة الديون السيادية على أداء الاقتصاديات الأوروبية والاقتصاد العالمي.
- أنه بالرغم من تضرر اقتصاد منطقة اليورو بأزمة الديون السيادية إلا أنها لازالت تنصدر القارات في عدد مشاريع الاستثمار الأجنبي وخصوصا الاستثمار الأجنبي الوارد إلى فرنسا فقد قدر سنة 2013 ب 61% من إجمالي المشاريع.

I- الخلاصة العامة للبحث

يعد الاستثمار الأجنبي المباشر FDI أحد أهم المتغيرات الاقتصادية ، والذي تسعى من خلاله كل الدول سواء المتقدمة أو النامية إلى تحقيق أهداف اقتصادية عززت الموارد المحلية عن تحقيقها ، مما جعلها تتنافس فيما بينها لتوفير المناخ الاستثماري لاستقطابها.

وفي ظل الازمة المالية الراهنة والتي أصبحت عالمية بسبب معدلات الارتباط المرتفعة بين الاقتصاديات الدولية ، حيث ان اهم ما ساهم في امتداد بقعتها لتتجاوز مراكز نشوءها منتقلة لمنطقة اليورو وغيرها من الدول ما يصطلح عليه قنوات تدوير وتدويل الازمات والتي من اهمها : العولمة المالية "الاسواق المالية"، الصفقات التجارية ،والدولار،و لقد اثرت هذه التطورات العالمية التي مست منطقة اليورو مؤخرا على المناخ الاستثماري في المنطقة ، وبالتالي ضعف هذه الدول في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر الامر الذي جعلها تلجأ الى التمويل الخارجي عن طريق القروض، ومن بين هذه الدول نجد بعض دول الاتحاد الأوربي كاليونان -اسبانيا- البرتغال - ايطاليا.

II- نتائج اختبار الفرضيات

لقد كان الهدف من الدراسة هو محاولة التعرف على تداعيات ازمة الديون السيادية في منطقة اليورو على تدفق الاستثمار الاجنبي المباشر إلى المنطقة ، ومن خلال هذه الدراسة تم التوصل إلى النتائج التالية:

1. إن انتشار الازمات المالية يركز على عدد كبير من قنوات عدوى تدعم توسعها عالميا ومن اهم هذه القنوات **قناة الاسواق المالية** ، وقد ساهمت هذه القناة في انتشار الازمة المالية الراهنة في منطقة اليورو نظرا للارتباط القوي بين الأسواق المالية الأمريكية و الأوروبية-خاصة منطقة اليورو - بالإضافة إلى الانفتاح المالي الشديد بينهما ، فبمجرد بداية انهيار الأسواق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية ، مس هذا الانهيار أسواق المال في أوروبا بصفة عامة و منطقة اليورو خصوصا، بالإضافة الى **قناة الصفقات التجارية** والتي هي الأخرى كان لها دور كبير في انتقال عدوى الأزمة إلى منطقة اليورو حيث عرفت تجارة دول الاتحاد الأوروبي عامة ودول منطقة اليورو خاصة تدهورا بسبب انخفاض الطلب العالمي وبخاصة الأمريكي على السلع الأوروبية، حيث أنه في الوقت الذي انخفضت في الواردات الأمريكية (منتصف عام 2008) انخفضت بذلك الصادرات الأوروبية، هذا يعني أن انخفاض الطلب الأمريكي على السلع الاستهلاكية الأوروبية ساهم في تدهور

الخاتمة العامة

تجارة الاتحاد الأوروبي، ومن أهم ما يعتقد انه ساهم بشكل أساسي في تدويل الأزمة عالميا أيضا ما يسمى بالارتباط الدولارى نظرا لأن نظام النقد الدولي منذ اتفاقية بريتن وودز وهو محتجز ضمن حدود دولة الاقتصاد العالمى، وهذا يثبت صحة الفرضية الاولى.

2. لم تستوفي اليونان معايير الانضمام المتفق عليها في اتفاقية ماستريخت والمقدرة ب 60% من الناتج المحلى الاجمالى فيما يخص الدين العام و 3% من الناتج المحلى الاجمالى فيما يخص عجز الموانة العامة حيث كان حجم الدين الحكومى لليونان عند انضمامها إلى منطقة اليورو سنة 2001 مرتفعا جدا قدر ب 101 %، ولكي تتأهل للالتحاق بعضوية منطقة اليورو قامت الحكومة اليونانية بإخفاء الحقيقة وتم إظهار العجز على أنه ضمن المعايير المتفق عليها ، وبالتالي لم تكن هناك الشفافية الكافية للإفصاح عن حقيقة تضخم الديون السيادية وصعوبة تغطيتها بالشكل المطلوب، ومن ثم كان الكشف عن هذا الخلل المالى صدمة لجميع الأسواق الأوروبية، وزادت الشكوك حول الموقف المالى فى الدول الأخرى بالاتحاد الأوروبي، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية.

3. يعد الاستثمار الأجنبى المباشر أحد أهم حركة لرؤوس الأموال التى شهدت تطورا كبيرا، نظرا للدور المهم والحيوى الذى يلعبه فى الرفع من القدرات الإنتاجية للاقتصاد ، وزيادة معدلات التشغيلالخ والاستثمار الاجنبى المباشر هو عبارة عن استثمار يتم بواسطة أفراد أو شركات فى دولة مضيفة، و يأخذ شكل إقامة فروع جديدة أو المساهمة فى مشروعات قائمة أو فى الأراضى أو الموارد الطبيعية، وبشرط أن يكون الحد الأدنى لملكية المستثمر الأجنبى لرأس مال المشروع أو قوة التصويت فيه (10%) مما يتيح الفرصة للمستثمر الأجنبى للمشاركة فى إدارة المشروع والرقابة عليه وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة.

4. لقد ساهمت أزمة الديون السيادية فى منطقة اليورو فى انخفاض معدلات النمو الاقتصادى وارتفاع معدلات البطالة والتضخم فى منطقة اليورو الأمر الذى ساهم فى تشويه مناخ الاستثمار والذى أثر سلبا على تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر إلى بعض الدول فى منطقة اليورو كدول PIIGS والتي تستقطب معدلات ضعيفة من الاستثمار الأجنبى المباشر مقارنة مع دول الشمال كبلجيكا، فرنسا وألمانيا، حيث لم تسلم دول الشمال أيضا من تداعيات أزمة الديون السيادية فى منطقة اليورو ، حيث لاحت بظلالها على فرنسا والتي

تراجعت فيها معدلات النمو الاقتصادي ، عجز ميزان مدفوعاتها، وارتفعت فيها معدلات البطالة والتضخم ، وقد عرفت تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر إليها ايضا تراجعا بمعدلات كبيرة وهذا ماينفي صحة الفرضية الرابعة.

III-نتائج الدراسة

1. تعتبر أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية السبب المباشر لاندلاع الأزمة في منطقة اليورو، حيث أن هذه الأخيرة ليست أزمة مالية واقتصادية فحسب بل إنها أيضا ذات طبيعة سياسية واجتماعية تعود إلى الانقسامات الجغرافية الأوروبية وعدم توحيد الآراء الدستورية والافتقار إلى المصادقية الديمقراطية وسيادة التطرف السياسي.
2. ان التكامل النقدي الاوروبي يعتبر تكامل محفوف بالمخاطر وهذا بسبب التفاوت بين اقتصاديات منطقة اليورو، حيث تتجلى المشكلة الأساسية للبناء الأوروبي في عدم وجود حكومة اقتصادية واحدة"ميزانية" ذات حجم كاف، قادرة على امتصاص 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 واسبانيا وايرلندا بشكل أساسي.
3. لقد زاد الخلل في القطاع المؤسساني لمنطقة اليورو من حدة الأزمة والذي يكمن في ضعف الرقابة والتوجيه والتسيير من قبل المؤسسات العليا، اضافة إلى الفساد في القطاع المصرفي.
4. رغم ضخامة الخطط والإجراءات التي اعتمدتها البنوك والحكومات الأوروبية للتقليل من اثار الازمة إلا أنها لم تتمكن من احتواءها،فقد أدت الإجراءات التقشفية في العديد من البلدان الأوروبية إلى ارتفاع مستويات البطالة فيها.
5. يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر الشكل الأكثر تفضيلا من طرف الدول المضيفة، وقد أثبت مرونته في العديد من المرات مقارنة بالأشكال الأخرى من تدفقات رؤوس الأموال.

الخاتمة العامة

6. إن زيادة وتنوع الحوافز و التسهيلات و الامتيازات لا يعني أنها تؤدي حتما إلى زيادة تدفق الإستثمارات الأجنبية، فالأمر لا يقتصر فقط على الحوافز والضمانات المتاحة وإنما هناك عوامل أخرى منها: الاستقرار السياسي، حجم السوق واحتمالات نموه، استقرار سعر صرف العملة المحلية، انخفاض معدلات التضخم، النظام الضريبي، الإطار التشريعي والتنظيمي المناسب للاستثمار، وفرة المواد الأولية و الهياكل القاعدية، الموقع الجغرافي الهام، اليد العاملة الماهرة، نسيج صناعي معتبر، المحيط واللغات و العادات والتقاليد و نظام النقد و القرض و خدمات البنوك، أنظمة الإستيراد و التصدير و الجمارك، و غيرها.....

7. تعتبر بلجيكا من اكبر الدول استقطابا للاستثمار الاجنبي المباشر في منطقة اليورو، وبرغم من تداعيات الأزميتين المالية العالمية والأوروبية لم تتأثر في البداية تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى بلجيكا حيث تضاعفت هذه التدفقات أثناء الأزمة المالية العالمية، ولكن سرعان ما انتقلت إليها عدوى الأزمة حيث سجلت سنة 2012 تدفقات سلبية للاستثمار الاجنبي المباشر " تصفية للاستثمارات ".

8. انخفاض كبير في حجم تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر الواردة إلى فرنسا بسبب تراجع صفقات الاندماج والتملك عبر الحدود الدولية، بالإضافة إلى تراجع رغبة وقدرة الشركات متعددة الجنسية على التوسع في الخارج وهذا بسبب عدم استقرار الاقتصاد العالمي وضعف الطلب العالمي وأزمة الديون السيادية.

9. ان أكبر عدد المشاريع الأجنبية الواردة إلى فرنسا هي مشاريع صغيرة الحجم وهذا ما يؤثر سلبا على عدد فرص العمالة التي تخلقها هذه المشاريع الاستثمارية

10. تغير هيكل الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى فرنسا في ظل الأزمة لصالح مشاريع في الأنشطة كثيفة التكنولوجيا مثل الاستشارات والهندسة والبرمجيات وخدمات تكنولوجيا المعلومات، وتراجع الاستثمار في قطاع الطاقة.

11. لقد كان نقص استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر من قبل دول PIIGS أحد اهم أسباب العجز في التمويل لهذه الدول مما جعل هذه الدول تطلب قروض خارجية، يرجع السبب في نقص استقطابها للاستثمارات الاجنبية إلى عدم ملائمة المناخ الاستثماري والذي يتمثل في الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والقانونية والإدارية المكونة لهذه الدولة، ومنها عدم توفر التمويل اللازم نتيجة تضرر القطاع المالي بسبب الأزمة، بالإضافة إلى أن مؤشرات الاقتصاد الكلي لا تشجع الاستثمار كارتفاع معدلات التضخم وانخفاض

النمو الاقتصادي وعجز ميزان المدفوعات، كما أن سياسة النقشف التي تطبقها الحكومة أدت إلى رفع معدلات الضرائب على الشركات المستثمرة

IV- التوصيات والاقتراحات

وعلى ضوء النتائج التي توصلنا إليها، يمكن إدراج جملة من التوصيات كما يلي:

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 .
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 .
3. -ضرورة القيام بإصلاحات هيكلية في دول منطقة اليورو لإعادة التوازن إلى الاقتصاد ونمو القطاعات التجارية وزيادة القدرة التنافسية.
4. -وضع تعديلات على مستوى السياسات المالية والضريبية بحيث تكون موحدة في دول منطقة اليورو والاتحاد الأوروبي ككل.
5. -اتخاذ اجراءات لدعم اليورو بشدة والحفاظ عليه و ارجاع ثقة المتعاملين به.
6. ضرورة التنسيق المشترك بين سياسات دول منطقة اليورو .
7. -تقوية الأنظمة المصرفية في منطقة اليورو والتحكم في الائتمان المصرفي وتوجيهه بشكل فعال والحد من القروض غير المنتجة.

V - أفاق البحث:

في إطار الحديث عن تداعيات أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو على تدفق الاستثمار الاجنبي المباشر إلى منطقة اليورو ، تثار العديد من القضايا التي تحتاج إلى مزيد من البحث والتوسع، ولهذا نقترح دراسة العناوين التالية كي تكون موضع أبحاث علمية في المستقبل:

-انعكاسات أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو على موازين مدفوعات دول مجلس التعاون الخليجي.

-انعكاسات أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو على الشراكة الاورو متوسطة.

وفي الأخير لا يسعنا إلا أن نسأل الله العظيم، التوفيق والسداد في إنجاز هذا البحث، راجين أن يفيد الباحثين والمهتمين.

أولاً: المراجع باللغة العربية

1/ الكتب

1. ابراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009.
2. أبو قحف عبد السلام ، الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2003.
3. أبو قحف عبد السلام ، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2001.
4. أميرة حسب الله محمد، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية دراسة مقارنة: تركيا، كوريا الجنوبية، مصر، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005.
5. بلطاس عبد القادر، تداعيات الأزمة المالية العالمية: أزمة SUBPRIME، ليجند للنشر، الجزائر، 2009.
6. ثامر البكري، التسويق أسس ومفاهيم معاصرة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
7. جواد كاظم البكري، فخ الاقتصاد الأمريكي الأزمة المالية، مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية، بغداد، 2011.
8. حسني علي خريوش وآخرون، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، دار زهران للنشر والتوزيع، 2011.
9. خالد راغب الخطيب، التدقيق على الاستثمار في الشركات متعددة الجنسيات في ضوء معايير التدقيق الدولية، دار البداية، الأردن، 2009.
10. رضا عبد السلام، محددات الاستثمار محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة، مكتبة العصر للنشر والتوزيع، مصر، ط2، 2010.
11. رمزي محمود، الأزمات المالية والاقتصادية في ضوء الرأسمالية والاسلام، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2012.
12. السيد البدوي عبد الحافظ، إدارة الأسواق المالية "نظرة معاصرة"، دار الفكر العربي، القاهرة، 1999.
13. السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، دار الفكر ناشرون وموزعون، الأردن، 2010.
14. صفوت عبد السلام عوض الله، الوحدة النقدية الأوروبية وأثرها على الاقتصاد المصري، دار النهضة العربية، الإسكندرية، 2001.
15. عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، دار الجامعة، الإسكندرية، 2003.
16. عبد السلام أبو قحف، إدارة الأعمال الدولية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000-2001.

17. عبد السلام أبو قحف، أساسيات إدارة الأعمال الدولية "الأصول العلمية والأدلة التطبيقية، منشورات الحلبي الحقوقية، ط2، لبنان، 2003.
18. عبد الكريم كاكي، الاستثمار الأجنبي المباشر والتنافسية الدولية، مكتبة حسن العصرية، بيروت، 2013.
19. عبد المطلب عبد الحميد، العولمة الاقتصادية منظماتها، شركاتها، تداعياتها، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008.
20. علي ابراهيم الحضر، إدارة الأعمال الدولية، دار رسلان، دمشق، 2007.
21. علي القزويني، التكامل الاقتصادي الدولي والاقليمي في ظل العولمة، منشورات أكاديمية الدراسات العليا، طرابلس ليبيا، 2004.
22. علي عبد الفتاح أبو شرار، الاقتصاد الدولي نظريات وسياسات، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، ط2، 2012.
23. عماد يونس، وحدة النقد الأوروبية "تاريخ، أهداف، ومؤثرات على الاقتصاد العالمي وعلى العالم العربي، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2005.
24. عمر صقر، العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة، الدار الجامعية، مصر، 2000.
25. فريد أحمد قبلان، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية الواقع والتحديات دراسة مقارنة كوريا الجنوبية، ماليزيا، المكسيك، مصر، الأردن، تونس، البحرين، دار النهضة العربية، القاهرة، 2008 .
26. فليح حسن خلف، التمويل الدولي، مؤسسة الورق للنشر والتوزيع، الأردن، 2004.
27. فليح حسن خلف، العولمة الاقتصادية، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
28. محمد توفيق عبد المجيد، العولمة والتكتلات الاقتصادية إشكالية للتناقض أم للتضافر في القرن الحادي والعشرين، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2013.
29. محمد سعيد محمد الرملاوي، الأزمة الاقتصادية العالمية إنذار للرأسمالية ودعوة للشريعة الإسلامية، دار الفكر الجامعي، القاهرة، 2011.
30. محمد محمود مكاوي، الأزمات الاقتصادية العالمية (المفهوم، النظريات التي تفسر الأزمات دراسة شخصية لأسباب الأزمات، دار الفكر والقانون، المنصورة، 2012 .
31. محمد ندا ندا لبدة، الاستثمار العقاري ودوره في حدوث الأزمة المالية المعاصرة، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية، 2013.
32. مصطفى يوسف كافي، الأزمة المالية الاقتصادية وحوكمة الشركات، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.

33. معراج هوارى وآخرون، القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد والأزمة المالية، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، 2013.
34. منصورى الزين، تشجيع الاستثمار وأثره على التنمية الاقتصادية، دار الراية للنشر والتوزيع، الأردن، 2012.
35. موسى سعيد مطر وآخرون، التمويل الدولي، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
36. نزيه عبد المقصود مبروك، الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2008.

2/ الرسائل الجامعية

37. ايمان مودع، أثر الاستثمار الأجنبي على النمو الاقتصادي في الجزائر باستخدام نموذج النمو الداخلي خلال الفترة (1991-2007)، مذكرة ماجستير، تخصص مالية ومصرفية، جامعة اليرموك الأردن، 2010.
38. بداوي مصطفى، المنظمة العالمية للتجارة وتحرير الخدمات المالية و المصرفية - دراسة حالة الجزائر - مذكرة دكتوراه (غير منشورة)، جامعة سعد دحلب، البليلة، 2004.
39. بن عباس حمودي، دور الاستثمار الاجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية دراسة حالة الصين، مذكرة ماجستير (غير منشورة)، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2011-2012.
40. بوصبيح رحيمة، التكتلات الاقتصادية في ميزان الأزمة دراسة في العلاقات السببية بين انتشارالأزمات والتكتل الاقتصادي دراسة حالة اليونان ضمن التكتل الاوروبي، مذكرة ماجستير (غير منشورة)، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2010-2011.
41. بيوض محمد العيد، تقييم أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي والتنمية المستدامة في الاقتصاديات المغاربية دراسة مقارنة: تونس، الجزائر، المغرب، مذكرة ماجستير (غير منشورة)، تخصص الاقتصاد الدولي والتنمية المستدامة، جامعة فرحات عباس سطيف، 2010-2011.
42. حمشة عبد الحميد، دور تحرير التجارة الخارجية في ترقية الصادرات خارج المحروقات في ظل التطورات الدولية الراهنة، دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجستير غير منشورة، في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرن 2012-2013.
43. خاطر اسمهان، دور التكامل الاقتصادي في تفعيل الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة حالة دول مجلس التعاون الخليجي، مذكرة ماجستير (غير منشورة)، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2012-2013.

44. رجال فاطمة، أثر تحرير حركة رؤوس الأموال على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجستير (غير منشورة)، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2011-2012.
45. رفيق نزاري، الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي دراسة حالة تونس، الجزائر، المغرب، مذكرة ماجستير (غير منشورة)، تخصص اقتصاد دولي، جامعة باتنة، 2007-2008.
46. رواق خالد، أثر أزمة الديون السيادية على واقع وكستقبل الوحدة النقدية الأوروبية، مذكرة ماجستير (غير منشورة)، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2012-2013.
47. سامية مقعاش، العملة الأوروبية الموحدة وانعكاساتها على ميزان المدفوعات الجزائري، مذكرة ماجستير (غير منشورة)، تخصص اقتصاد دولي، جامعة باتنة، 2006-2007.
48. سحنون فاروق، قياس أثر بعض المؤشرات الكمية للاقتصاد الكلي على الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجستير (غير منشورة)، تخصص التقنيات الكمية المطبقة في التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف 2009-2010.
49. سلمان حسين، الاستثمار الأجنبي المباشر والميزة التنافسية الصناعية بالدول النامية، مذكرة ماجستير (غير منشورة) تخصص الاقتصاد الكمي، جامعة الجزائر، 2004.
50. عابد شريط، دراسة تحليلية لواقع وآفاق الشراكة الاقتصادية الأورو-متوسطية حالة دول المغرب العربي، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2003-2004.
51. عبد القادر بابا، سياسة الاستثمارات في الجزائر وتحديات التنمية في ظل التطورات العالمية الراهنة، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2003-2004.
52. عبد الكريم بعداش، الاستثمار الأجنبي المباشر وآثاره على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1996-2005، أطروحة دكتوراه، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2007-2008.
53. فيصل حبيب حافظ، دور الاستثمار المباشر، في تنمية اقتصاد المملكة العربية السعودية، مذكرة ماجستير (غير منشورة)، تخصص إدارة أعمال، جامعة الجزائر، 2005.
54. كريمة قويدري، الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في الجزائر، مذكرة ماجستير (غير منشورة)، تخصص مالية دولية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2010-2011.
55. لبل فطيمة، المناطق الحرة البينية ودورها في تنمية التجارة العربية البينية المنطقة الحرة المشتركة الأردنية السورية 2000-2010، مذكرة ماجستير (غير منشورة)، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2011-2012.
56. محمد قويدري، تحليل واقع الاستثمارات الأجنبية المباشرة وآفاقها في البلدان النامية مع الإشارة إلى حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، جامعة الجزائر.

57. مروة كرامة، انعكاسات الأزمة المالية العالمية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة 2000-2010 دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجستير (غير منشورة)، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2011-2012.
58. نادية بلورغي، تداعيات أزمة منطقة اليورو على الشراكة الأوروبية-دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجستير "غير منشورة"، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2013/2014، ص ص 144-145.
59. ناصري نفيسة، أثر سعر الصرف على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في البلدان النامية دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجستير (غير منشورة)، تخصص مالية دولية، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2010-2011.
60. يحيوي سمير، العولمة وتأثيرها على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية حالة الجزائر، مذكرة ماجستير (غير منشورة)، تخصص الاقتصاد الكمي، جامعة الجزائر، 2004.

3/ المجلات ،الدوريات والمطبوعات

61. أوكار غورلار، انعكاسات اصدار العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" على اقتصادات البلدان العربية الأعضاء في منظمة المؤتمر الاسلامي، مجلة التعاون الاقتصادي بين الدول الاسلامية، 2003.
62. بلعيد بلوج، الآثار المترتبة على الاستثمارات الأجنبية المباشرة للشركات متعددة الجنسيات في ظل العولمة، مجلة العلوم الانسانية، جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد الثالث، أكتوبر 2002.
63. حاتم مهران، "مراجعة تقرير أفاق الاستثمار العالمي حتى 2010: ازدهار أم تراجع، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية"، المجلد التاسع ، العدد الثاني، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، يوليو 2007 ص 60.
64. رمزي زكي، الاقتصاد السياسي للبطالة: تحليل لأخطر مشكلات الرأسمالية المعاصرة، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1418هـ، ص 487.
65. عبد العزيز الهزاع، البطالة في المملكة: المعالجة تحتاج إلى معلومات تفصيلية، مجلة التدريب والتقنية، العدد 2004، 63.
66. فريد كورتل، عبد الكريم بن عراب، أشكال ومحددات الاستثمار الأجنبي المباشر مع الإشارة لواقعه بالدول العربية وبعض الدول النامية.
67. لوعل بلال، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1995-2007)، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة محمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، العدد 4، ديسمبر 2008.
68. مبارك بوعشة، نسرين برجى، الاستثمارات الأجنبية المباشرة وسبل تشجيعها في الجزائر، مجلة العلوم الانسانية، جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد التاسع والعشرون، فيفري 2013.

69. مجلة عالم الاقتصاد، "الاستثمار الأجنبي المباشر وإتجاهاته في الدول العربية"، العدد رقم: 215، 2009/12/01.

70. مصطفى العبد الله الكفري، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية، ندوة الثلاثاء الاقتصادية الثالثة والعشرون حول الاقتصاد السوري واقع وآفاق المستقبل، جمعية العلوم الاقتصادية السورية، 8 ماي 2010.

4/ الملتقيات والمؤتمرات

71. أحمد طرطار، منصر عبد العالي، دور الديون السيادية اليونانية في انطلاق شرارة أزمة المديونية الأوروبية وآثارها على أداء الاقتصاد الأوروبي، الملتقى الدولي الثاني حول: الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيرها على اقتصاديات شمال افريقيا جامعة تبسة، 19-20 جوان 2013.

72. آيت يحي سميّر، فضيل رايس، أزمة الديون السيادية في الاتحاد الأوروبي وأثرها على مستقبل اليورو - حالة اليونان -، الملتقى الدولي حول واقع التكتلات الاقتصادية في زمن الأزمات، المركز الجامعي بالوادي 26-27 فيفري 2012.

73. بن معزو محمد زكريا، أزمة الديون السيادية في عام 2010 ومستقبل الاتحاد الأوروبي، تحت ضوء نظرية منطقة العمل المثلى، الملتقى الدولي حول: واقع التكتلات الاقتصادية في زمن الأزمات، المركز الجامعي بالوادي 26-27 فيفري 2012.

74. بن منصور عبد الله، أثر اليورو وعلى المنطقة العربية، الملتقى الدولي الأول حول اليورو واقتصاديات الدول العربية فرص وتحديات، جامعة الأغواط، 18-19 أفريل 2005.

75. بوخاري لحو، عايب وليد، مستقبل الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي في ظل أزمة الديون السيادية لليونان، الملتقى الدولي حول: واقع التكتلات الاقتصادية في زمن الأزمات، المركز الجامعي بالوادي 26-27 فيفري 2012.

76. بوعشة مبارك، الأزمة المالية: الجذور والأسباب والآفاق، الملتقى الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، منشورات مخبر الشراكة والاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الفضاء الأورو-مغاربي، 20-21 أكتوبر 2009.

77. حامدي محمد، التأسيس النظري للأزمة المالي العالمية، بحوث وأوراق عمل الملتقى الدولي تحت عنوان: الأزمة المالي الاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، منشورات مخبر الشراكة والاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الفضاء الأورو-مغاربي، جامعة فرحات عباس سطيف، 20-21 أكتوبر 2009.

78. حروفش سهام، صحراوي ايمان ، دور الأساليب الحديثة لإدارة المخاطر الائتمانية للبنوك في التخفيف من حدة الأزمة المالية الحالية، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف، 20-21 أكتوبر 2009.
79. حسين بورغدة ،حنان درحمون، تجربة الاتحاد الأوروبي في مواجهة أزمة الديون السيادية باليونان، المؤتمر الدولي الثامن حول: ادارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، 7-8 ماي 2013.
80. خنطيط خديجة،خلخال منال،اليونان.....انطلاق شرارة أزمة الديون السيادية الأوروبية، الملتقى الدولي الثامن حول "ادارة الاتحادات النقدية" في ظل الأزمات المالية، جامعة 20 أوت 1955، 7-8 ماي 2013.
81. راضية بوزيان، آثار وانعكاسات الأزمة المالية والاقتصادية على الاقتصاديات العربية-دراسة تحليلية-، الملتقى الدولي الثاني حول واقع التكتلات الاقتصادية في زمن الأزمات، المركز الجامعي الوادي، 26-27 فيفري 2012
82. زايري بلقاسم، مهدي ميلود، الأزمة المالية الدولية: نظرية للأزمة أم أزمة نظرية، الملتقى الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف، 20-21 أكتوبر 2009.
83. ساعد مرابط، مداخلة بعنوان: الأزمة المالية العالمية 2008: الجذور والتداعيات، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف، 20-21 أكتوبر 2009
84. سليمان ناصر، اليورو وآثاره على الاقتصاد الجزائري، الملتقى الدولي الأول حول اليورو واقتصاديات الدول العربية فرص وتحديات، جامعة الأغواط، 18-19 أفريل 2005.
85. شريف غياط، بوفلفل سهام، التداعيات الناجمة عن عالمية أزمة الرهن العقاري (أزمة منطقة اليورو نموذجاً)، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيرها على اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة تبسة، 19-20 جوان 2013.
86. صالح مفتاح، معارفي فريدة، أزمة النظام المالي العالمي وبديل البنوك الإسلامية، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية "النظام المالي الإسلامي نموذجاً"، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، 5-6 ماي 2009
87. صايفي عمار، الأزمة المالية الحالية وقنوات انتشارها، الملتقى الدولي الثامن حول: إدارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، 7-8 ماي 2014.
88. عبد الكريم عبيدات، علي بوعمامة، مستقبل الاتحاد النقدي الأوروبي في ظل أزمة الديون الأوروبية، المؤتمر الدولي الثامن حول: ادارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، 7-8 ماي 2013.

- 89.** عبد المجيد أونيس، الاستثمار الأجنبي المباشر في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة واقع وآفاق، الملتقى الدولي: متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، مخبر العولمة واقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، 17-18 أبريل 2006.
- 90.** عبود زرقين، شوقي جباري، مداخلة بعنوان: تأثير الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات دول الاتحاد الأوروبي، الملتقى الدولي الثامن حول: الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيرها على اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة تبسة، 19-20 جوان 2013.
- 91.** علوان ضاوي، مسعيد مريم، دور الاتحاد النقدي في تفعيل التكامل الاقتصادي، المؤتمر الدولي الثامن حول: إدارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، 7-8 ماي 2013.
- 92.** عمري سامي، عمري ريم، دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمات المالية، الملتقى الدولي الثاني حول: الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيرها على اقتصاديات شمال إفريقيا جامعة تبسة، 19-20 جوان 2013.
- 93.** فاروق تشام، النظام النقدي الأوروبي والوحدة النقدية اليورو وآثاره على الاقتصاد الجزائري، الملتقى الدولي الأول حول: اليورو واقتصاديات الدول العربية فرص وتحديات، جامعة الأغواط، 18-19 أبريل 2005.
- 94.** فريد كورتل، الأزمة المالية العالمية: التنبؤ بالأزمة فرص الاستثمار المتاحة في ظلها والحلول الممكنة لمواجهةها، الملتقى الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، منشورات مخبر الشراكة والاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الفضاء الأورو-مغاربي، 20-21 أكتوبر 2009.
- 95.** قراوي أحمد الصغير، انعكاس اليورو على المعاملات المالية والتجارة الخارجية، الملتقى الدولي الأول حول اليورو واقتصاديات الدول العربية فرص وتحديات، جامعة الأغواط، 18-19 أبريل 2005.
- 96.** محمد زيدان، رشيد دريس، اليورو والنظام الاقتصادي العالمي -رهانات وتحديات-، الملتقى الدولي الأول حول اليورو واقتصاديات الدول العربية فرص وتحديات، جامعة الأغواط، 18-19 أبريل 2005.
- 97.** محمد يعقوبي، عبد الله عناني، أزمة منطقة اليورو على العلاقات الاقتصادية الأوروبية مع دول مجلس التعاون الخليجي، المؤتمر الدولي الثامن حول: إدارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، 7-8 ماي 2013.
- 98.** محمد يعقوبي، عنتر بوتيار، الاستثمار الأجنبي المباشر والأزمات الاقتصادية في بعض دول الاتحاد الأوروبي -أسباب وتداعيات-، الملتقى الدولي حول: واقع التكتلات الاقتصادية في زمن الأزمات، المركز الجامعي بالوادي 26-27 فيفري 2012.

99. منصري نجاح، بن محياوي سميحة، دور التكامل الاقتصادي في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر ، المؤتمر الدولي الثامن حول: ادارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة 7-8 ماي 2013.
100. مهني أشواق، العيد قريشي، مداخلتة بعنوان: الأزمة المالية العالمية الراهنة وأثرها على دول العالم والدول العربية، الملتقى الدولي حول واقع التكتلات الاقتصادية في زمن الأزمات ،المركز الجامعي بالوادين 26-27 فيفري 2012
101. مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، تقرير الاستثمار العالمي لعام 2011- أشكال الاندماج الدولي والتنمية، غير القائمة على المساهمة في رأس المال-، الأمم المتحدة، نيويورك وجنيف، 2011، صX
102. ناصر مراد، الأزمة المالية العالمية: الأسباب الآثار وسياسة مواجهتها، بحوث وأوراق عمل الملتقى الدولي تحت عنوان: الأزمة المالية الاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، منشورات مخبر الشراكة والاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الفضاء الأورو-مغاربي، جامعة فرحات عباس سطيف، 20-21 أكتوبر 2009
103. نزار سناء، زايدي مريم، دور التحرير المالي في انتشار أزمة الديون السيادية اليونانية في منطقة اليورو، الملتقى الدولي الثامن حول "ادارة الاتحادات النقدية" في ظل الأزمات المالية، جامعة 20 أوت 1955، 7-8 ماي 2013.
104. ونام ملاح، شهلة قدری، أزمة الديون الأوروبية وآثارها على اقتصاديات الدول العربية، الملتقى الدولي الثاني حول: الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيرها على اقتصاديات شمال إفريقيا جامعة تبسة، 19-20 جوان 2013.
105. ياسر مرزوقي، بوتلجة جمال، الاتجاهات الحديثة للتكامل الاقتصادي-تحليل تكتل النفط-، المؤتمر الدولي الثامن حول: ادارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة 7-8 ماي 2013.
106. يحي مصلة، خلوفي عائشة، جهود الاتحاد الأوروبي في مواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية، 2008، المؤتمر الدولي الثامن حول: ادارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة 7-8 ماي 2013.

5/التقارير الدراسات

107. - تقرير مجلس الغرف السعودية، أزمة اليورو .. تداعيات على الاقتصاد العالمي أبرزها " الدولار " ، الاقتصادية الإلكترونية، العدد 6095، السعودية، 19 جوان 2010
108. إدارة البحوث والدراسات الاقتصادية، الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على الاقتصاد السعودي، 10 أكتوبر 2008.
109. الأكتاد، تقرير الاستثمار العالمي، 2010 .
110. الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد لسنة 2012- التطورات الاقتصادية الدولية ، 2012 ، ص3.
111. عبد الكريم أحمد عاطف، مناخ الاستثمار وأهميته في جذب الاستثمارات مركز الدراسات والبحوث اليمنية.
112. عبد اللطيف درويش، اليورو في مواجهة التحديات، تقارير مركز الجزيرة للدراسات، 12 أغسطس 2012.
113. منظمة التجارة العالمية، تقرير لجنة التكتلات الاقتصادية الإقليمية، جنيف، 2007 .
114. نشرة صندوق النقد الدولي، "المجلس التنفيذي للصندوق يوافق على عقد اتفاق ممدد مع أيرلندا بقيمة مليار يورو"، واشنطن، 16 ديسمبر 2010.
115. نشرة صندوق النقد الدولي، المجلس التنفيذي للصندوق يوافق على عقد اتفاق ممدد مع أيرلندا بقيمة مليار يورو، واشنطن 16 ديسمبر 2010

ثانياً: المراجع باللغة الفرنسية

1/ الكتب

116. BOUGHBA ABDELLAH ,ANALYSE ET EVALUATION DU PROJET,ED
117. GOUTIERFRANÇOIS ANALYSEMACRO ECONOMIQUE,PARI,1982.
118. LINDERTPETER.THOMAS.A.PUGEL. BERTI ,1998.ECONOMIE INTERNATIONAL ,10 EME EDITION,ECONOMICA,PARI,1996

2/المجلات ،الجرائد

119. MUHAMED AKRAM ,THE GREK SOVREIGN DEBT CRISIS :ANTECEDENT ,CONSEQUENCES AND REFORMS,CAPACITY ,JOURNAL OF ECONOMICS AND BEHAVIORAL STUDIES VOL2,NO 6PP,306-318,JUNE 2011,P 307.

3/ الملتيقيات والتقارير

- 120.:** COMMISSION EUROPEENNE ,EUROPE IN FIGURES , EUROSTAT YEARBOOK, 2012
- 121.**AGENCE FRANÇAISE POUR LES INVESTISSEMENTS INTERNATIONAUX, INVESTISSEMENTS ETRANGERS C REATEURS D'EMPLOI EN FRANCE,ANNUEL 2011,MARS 2012
- 122.**CATHERIENE KAPPEL, JULIA WORS, THE IMPACT OF THE GLOBLE RECESSION IN EUROPE –THE ROLE OF INTERNATIONALE TRADE, WORKING PAPER FOR FOR THE SUERF/BWG CONFERENCE AND SPECIAL OENB EAST JOUR FIXE “CONTAGION AND SPILLOVERS –NEW INSIGHT FROM THE CRISIS, HELD ON FEBRAURY 12TH, 2010, VIENNA, AUSTRIA.
- 123.**CHRISTOS TRIANTAFILLOU, CRISE DE LA DETTE ET PROGRAMMES D'AUSTERITE EN GRECE : IMPACTS DE L'AJUSTEMENT POUR LES TRAVAILLEURS, INE-GSEE,BRUXELLES.
- 124.**EUROPEAN COMMISSION, EUROPEAN ECONOMIC FORECAST, WINTER 2013.
- 125.** EUROSTAT EUROPEAN COMMISSION , KEY FIGURES ON THE ENLARGEMENT COUNTRIES, EUROPA, 2013
- 126.**MULTILATERAL INVESTMENT GUARANTEE AGENCY(MIGA) - WORLD BANK GROUP-,WORLD INVESTMENT AND POLITICAL RISK 2010, WASHINGTON ,2011.
- 127.**STATISTICAL ANNEX OF EUROPEAN ECONOMY ,SPRING2013
- 128.**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.
- 129.**WILLIAM H. COOPER,EU-U-S. ECONOMIC TIES:FARMEWORK SCOPE AND MAGNITUDE,CONGRESSIONAL RESEARCH SERVICE,JUNNARY 27,2011,P6.
- 130.**YOUSSEF LAHRACH,SALWA, SRHRANIET SALWA TAKARROMI ET CHARAF BRITEL,LA CRISEDE LA ZONE EURO ET LES ENJEUX POUR L'ECONOMIE MAROCAINE ;DIRECTION DES ETUDESECONOMIQUE,25 MAI 2010,P13.

ثالثًا: مواقع الأنترنت

- 131.:** <http://www.tradingeconomics.com/euro-area/currency>

132. Agence Française pour les investissements internationaux ,bilan 2013 des investissements étranger créateur d'emploi en France
133. Bretagne Développement Innovation, Les décisions d'investissements étrangers créateurs d'emplois, Bilan Bretagne 2013, février 2014.
134. Euro Area Stock Market (EURO STOXX 50), <http://www.tradingeconomics.com/euro-area/stock-market>
135. eurostat, IPCH - taux d'inflation, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&language=fr&pcode=tec00118&tableSelection=1&footnotes=yes&labeling=labels&plugin=1>
136. France GDP Annual Growth Rate, <http://www.tradingeconomics.com/france/gdp-growth-annual>
137. France GDP Annual Growth Rate, <http://www.tradingeconomics.com/france/gdp-growth-annual>
138. France Inflation Rate, <http://www.tradingeconomics.com/france/inflation-cpi>
139. France Unemployment Rate, <http://www.tradingeconomics.com/france/unemployment-rate>
140. France Unemployment Rate, <http://www.tradingeconomics.com/france/unemployment-rate>
141. [HTTP://ELIBRARY-DATA.IMF.ORG/PUBLIC/FRAMEREPORT.ASPX?V=3&C=20840391](http://ELIBRARY-DATA.IMF.ORG/PUBLIC/FRAMEREPORT.ASPX?V=3&C=20840391)
142. <http://unctadstat.unctad.org>
143. <http://www.businessstendersmag.com/ar>
144. <http://www.businessstendersmag.com/ar/> غيوم اليورو خيمت على سماء أوروبا" visit le 16/05/2014 à 16:16.
145. <http://www.noreed.com>
146. [HTTP://WWW.TRADINGECONOMICS.COM/FRANCE/GDP-GROWTH-ANNUAL](http://WWW.TRADINGECONOMICS.COM/FRANCE/GDP-GROWTH-ANNUAL)
147. <http://www.tradingeconomics.com/france/inflation-cpi>
148. [HTTP://WWW.TRADINGECONOMICS.COM/FRANCE/UNEMPLOYMENT-RATE](http://WWW.TRADINGECONOMICS.COM/FRANCE/UNEMPLOYMENT-RATE)
149. www.tradingeconomic.com/euro-area/capital-flows
150. [www.tradingeconomics.com /France/stock-market](http://www.tradingeconomics.com/France/stock-market).
151. www.tradingeconomics.com/euro-area/foreign-exchange-reserves
152. www.tradingeconomics.com/euro-area/unemployment
153. www.tradingeconomics.com/fernce/interest-rate.
154. نشرت يوم : 2013/02/27، على الموقع الإلكتروني: أكبر عدد للعاطلين عن العمل في فرنسا منذ ستة عشر عاما. <http://arabic.euronews.com/2013/02/27/french-jobless-total-rise-higher/>
155. المجال المفاهيمي الثالث : الاختلالات الاقتصادية -البطالة- ، الوحدة 6، http://www.onefd.edu.dz/nouveau_3as/fichiersPDF/Gestion-Econ/eco-mana/ENVOI2/env2_eco_mana_01.pdf
156. وكالة الانباء الكويتية "كونا"، انضمام جمهورية لاتفيا رسميا لدول منطقة اليورو، مقال منشور على الموقع الإلكتروني: [HTTPS://WWW.KUNA.NET.KW/ARTICLEDETAILS.ASPX?ID=2353341&LANGUAGE=AR](https://www.kuna.net.kw/article/details.aspx?id=2353341&language=ar) ، نشر يوم 2014/01/01، على الساعة 01:39، أطلع عليه يوم 2014/03/16، على الساعة 06:16.

157. <http://arabic.euronews.com/2012/08/31/eurozone-inflation-and-unemployment-rise/>، ارتفاع معدلي التضخم و البطالة في منطقة اليورو، نشرت يوم 2012/08/31، على الموقع الالكتروني:
158. <http://arabic.euronews.com/2012/12/27/french-unemployment-rises-again/>
159. <http://arabic.euronews.com/2013/04/03/eurozone-inflation-falls-for-third-straight-month>
160. [HTTP://WWW.ARAA.COM/OPINION/2024316.1,2014](http://WWW.ARAA.COM/OPINION/2024316.1,2014).
- مخاوف اقتصادية من تدني التضخم في منطقة اليورو عن المعدل المستهدف، نشرت يوم 2013/04/03، 18:29، على الموقع الالكتروني:
161. [HTTP://ARABIC.EURONEWS.COM/2013/04/03/EUROZONE-INFLATION-FALLS-FOR-THIRD-STRAIGHT-MONTH/](http://ARABIC.EURONEWS.COM/2013/04/03/EUROZONE-INFLATION-FALLS-FOR-THIRD-STRAIGHT-MONTH/)