

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

*République Algérienne Démocratique et Populaire*

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

*Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique*

Mohamed KHIDHER-Biskra Université

Faculté des Sciences Economiques et de Gestion

Département des Sciences Economiques



جامعة محمد خيضر بسكرة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

# الموضوع

دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات المالية  
-دراسة حالة اليونان-

مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية

تخصص : مالية واقتصاد دولي

إشراف الأستاذ:

صيفي وليد

إعداد الطالبة:

هبال نجاة

الموسم الجامعي: 2016/2015



## إهداء

إلى التي سهرت علي راحتي ووقفت لي جانبي، وقدمت لي كل ما تستطيع بحب وإخلاص أمي الغالية حفظها الله وأطال في عمرها.

إلى الرجل العظيم الذي علمني أن العلم سبيل الارتقاء في الحياة، أبي العزيز .

إلى كل الأصدقاء والأحباب من دون إستثناء.

إلى أساتذتي الكرام وكل رفقاء الدراسة.

## شكر وعرفان

الحمد لله حمدا كثيرا فأنتم المستعان علي كل الأعمال فما كان من توفيق

فمن عندك وما كان من تقصير فمن عندي

اللهم لك الحمد ولك الشكر كما ينبغي لجلال وجهك وعظيم سلطانك

أتقدم بخالص الشكر والتقدير الي الأستاذ المحترم صيفي وليد الذي تحمل

معي أعباء إنجاز هذا العمل ومشاقه ولم يبخل علي بنصائحه وتوجيهاته

كما اشكر الأستاذة رحال وأستاذة نوي فاطمة الزهراء علي كل النواحي

القيمة

## المخلص

يعالج هذا الموضوع دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات المالية مع التركيز علي ازمة الديون السيادية اليونانية، فقد ظهر صندوق النقد الدولي كهيئة دولية تكمن أهميتها في المحافظة علي الاستقرار الاقتصادي ومعالجة الاختلالات في موازين المدفوعات للدول وقد عمل علي تطوير دوره كهيئة إشرافية للحفاظ علي الاستقرار المالي.

وقد لجئت اليونان للصندوق بعد غرقها في الديون السيادية التي هددت اقتصادها وعجزها عن السداد إذ تدخل لتقديم مجموعة من الحلول والاجراءات وكذا السياسات التي فرضت علي الاقتصاد اليوناني، غير أن صندوق النقد الدولي لم ينجح في معالجة الازمة وهذا ما جعل الأمر يزداد سوء حيث أن عدوي الأزمة قد إنتقلت الي باقي دول الاتحاد الاوروبي والاتحاد النقدي إذ أصبح مهدد بالتفكك والانهييار وهذا ما جعل باقي الدول متخوفة من إنتقال الأزمة إليها.

الكلمات المفتاحية: صندوق النقد الدولي، الديون السيادية، الازمات المالية.

The subject of the role of the International Monetary Fund (IMF) in addressing the financial crisis with a focus on the external debt crisis of the Greek sovereignty, at that time appeared International Monetary Fund (IMF) as an international body, Its importance lies in the fact that the maintenance of economic stability and to address the imbalances in the balance of payments of the work on the development of its role of a supervisory body to maintain financial stability.

Greece mutineer who found after sinking in sovereign debt which threatened its economy and its inability to pay as the intervention to provide a range of solutions and procedures as well as the policies imposed on the Greek economy, But the IMF did not succeed in addressing the crisis and this is what has made it worsens as the infection of the crisis had been moved to the rest of the European Union's monetary union this threatened the collapse and disintegration, and this is what has made the rest of the States afraid of the transfer of the crisis.

**Keywords:** the International Monetary Fund, of sovereign debt, financial crisis

# فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
	اهداء
	شكر وتقدير
	ملخص الدراسة
I	فهرس المحتويات
V	فهرس الجداول
VI	فهرس الاشكال
أ-هـ	المقدمة العامة
02	الفصل الأول: الاطار العام لصندوق النقد الدولي
02	تمهيد الفصل الأول
03	المبحث الأول: الاطار العام لصندوق النقد الدولي
03	المطلب الأول: نشأة وظهور صندوق النقد الدولي
03	الفرع الأول: خطة اللورد كينز
04	الفرع الثاني: مشروع هاري هوايت
06	المطلب الثاني: تعريف صندوق النقد الدولي
07	المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي
12	المبحث الثاني: سيرورة عمل صندوق النقد الدولي
12	المطلب الأول: أهداف ووظائف صندوق النقد الدولي
12	الفرع الأول: أهداف صندوق النقد الدولي
13	الفرع الثاني: وظائف صندوق النقد الدولي
14	المطلب الثاني: موارد صندوق النقد الدولي
17	المطلب الثالث: أدوات وآليات عمل صندوق النقد الدولي
18	المبحث الثالث: تقييم دور صندوق النقد الدولي والتسهيلات التي يقدمها

18	المطلب الأول: دور صندوق النقد الدولي
18	الفرع الأول: دوره في تنمية اقتصاديات الدول النامية
19	الفرع الثاني: دوره في تنمية اقتصاديات الدول المتقدمة
20	المطلب الثاني: تسهيلات صندوق النقد الدولي
21	المطلب الثالث: ايجابيات وسلبيات صندوق النقد الدولي وكيفية معالجتها
21	الفرع الأول: ايجابيات صندوق النقد الدولي
22	الفرع الثاني: السلبيات الموجهة لصندوق النقد الدولي
24	الفرع الثالث: كيفية معالجة السلبيات الموجهة للصندوق
25	خلاصة الفصل الأول
27	الفصل الثاني: الأزمات المالية وصندوق النقد الدولي
27	تمهيد الفصل الثاني
28	المبحث الأول: ماهية الأزمات المالية
28	المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية
33	المطلب الثاني: خصائص الأزمات المالية والنتائج المترتبة عليها
33	الفرع الأول: خصائص الأزمات المالية
34	الفرع الثاني: نتائج الأزمات المالية
35	المطلب الثالث: أنواع الأزمات المالية والنظريات المفسرة لها
35	الفرع الأول: أنواع الأزمات المالية
39	الفرع الثاني: النظريات المفسرة للأزمات المالية
41	المطلب الرابع: أسباب الأزمات المالية
46	المبحث الثاني: أهم الأزمات المالية
46	المطلب الأول: أزمة الكساد الكبير (1929-1933)
48	المطلب الثاني: أزمة المكسيك والأرجنتين



48	الفرع الأول: أزمة المكسيك
50	الفرع الثاني: أزمة الأرجنتين
51	المطلب الثالث: أزمة جنوب شرق آسيا
57	المطلب الرابع: أزمة الرهن العقاري. 2008
57	الفرع الأول: تعريف أزمة الرهن العقاري
57	الفرع الثاني: أسباب تفاقم أزمة الرهن العقاري. 2008
63	الفرع الثالث: تداعيات أزمة 2008
65	المبحث الثالث: مساهمة صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات المالية
65	المطلب الأول: دور صندوق النقد الدولي في مواجهة أزمة النمور الآسيوية 1997
68	المطلب الثاني: دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة المالية العالمية 2008
68	الفرع الأول: موقف الصندوق قبل انفجار الأزمة المالية العالمية
68	الفرع الثاني: حلول الصندوق اتجاه الأزمة المالية العالمية 2008
69	المطلب الثالث: الانتقادات الموجهة لصندوق النقد الدولي في إدارة الأزمات المالية
71	خلاصة الفصل الثاني
73	الفصل الثالث: الأزمة اليونانية وصندوق النقد الدولي
73	تمهيد الفصل
74	المبحث الأول: الاتحاد الأوروبي وأزمة الديون السيادية
74	مطلب الأول: نشأة الاتحاد الأوروبي
80	المطلب الثاني: أهمية الاتحاد الأوروبي ومؤسساته
80	الفرع الأول: أهمية الاتحاد الأوروبي
81	الفرع الثاني: مؤسسات الاتحاد الأوروبي.
85	مطلب الثالث: مفهوم الديون السيادية أسبابها وآليات معالجتها
85	الفرع الأول: تعريف الديون السيادية

86	الفرع الثاني: أزمة الديون السيادية
86	الفرع الثالث: نشأة الأزمة وأسبابها
89	الفرع الرابع: آليات معالجة أزمة الديون السيادية
92	المبحث الثاني: الأزمة اليونانية
92	المطلب الأول: اليونان جغرافيا
94	المطلب الثاني: تاريخ انضمام اليونان للاتحاد الأوروبي
95	المطلب الثالث: لمحة عن الاقتصاد اليوناني
97	الفرع الأول: الاقتصاد اليوناني
98	الفرع الثاني: أزمة الديون السيادية اليونانية
98	المطلب الثالث: أسباب الأزمة اليونانية وتسلسلها الزمني.
98	الفرع الأول: أسباب الأزمة اليونانية
100	الفرع الثاني: التسلسل الزمني لأهم أحداث الأزمة
103	المطلب الرابع: آثار الأزمة اليونانية على الاتحاد الأوروبي
105	المبحث الثالث: الإجراءات المتبعة لمعالجة الأزمة اليونانية
105	المطلب الأول: الإجراءات التي اتخذها الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي لمعالجة الأزمة
105	الفرع الأول: حزم الإنقاذ
108	الفرع الثاني: إجراءات التقشف
108	المطلب الثاني: الإصلاحات المطبقة من قبل الحكومة اليونانية وآثارها على اليونان
108	الفرع الأول: الإصلاحات المطبقة من قبل الحكومة اليونانية
110	الفرع الثاني: آثار خطط الإنقاذ على اليونان
114	المطلب الثالث: التوقعات المستقبلية لإنقاذ اليونان
118	خلاصة الفصل الثالث.
120	خاتمة عامة



# فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
05	الدول التي حضرت مؤتمر بريتون وودز	(1-1)
11	الهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي	(2-1)
49	أسباب ظهور ازمة المكسيك	(1-2)
51	حول التسلسل الزمني للازمة الآسيوية	(2-2)
54	انخفاض قيمة العملات وهبوط الاسعار الاسهم في بعض البلدان الآسيوية	(3-2)
78	الاوزان النسبية لعملات الدول الأعضاء في الجماعة الاوروبية	(1-3)
79	دول الاتحاد الاوروبي ال 27	(2-3)
84	العلاقات التنظيمية للاتحاد الاوروبي للبنوك المركزية	(3-3)
88	نسبة العجز في الميزانية في بعض دول منطقة الاورو سنة 2010	(4-3)
88	أكثر الديون السيادية في العالم خطورة	(5-3)
100	نسبة الدين العام الي الناتج المحلي الاجمالي .	(6-3)
106	القروض الممنوحة لليونان حتي ديسمبر 2011	(7-3)
109	النمو الفعلي والمتوقع للناتج المحلي الاجمالي والدين والميزان التجاري باليونان(2015/2009).	(8-3)

# فهرس الأشكال

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
(4-2)	يمثل تطور اسعار العقارات في الولايات المتحدة الامريكية	58
(5-2)	يوضح تطور الاصدار السنوي للقروض الرهنية للأفراد الأمريكيين	59
(6-2)	تطور المشتقات المالية	60
(7-2)	تطور سوق المشتقات	66
(1-3)	عدد أعضاء البرلمان الاوروبي من كل دولة عام 2014	82
(2-3)	بعض مؤسسات الاتحاد	84
(3-3)	الدول صاحبة اعلي عجز للموازنة ضمن دول الاتحاد الاوروبي 2009	87
(4-3)	الصندوق الاوروبي للاستقرار المالي	90
(5-3)	يوضح اقتصاد اليونان من 2010/1970	96
(6-3)	الفوارق الائتمانية spreads علي 10 سنوات.	107
(7-3)	معدل البطالة في اليونان %	110
(8-3)	تضخم مؤشر أسعار المستهلك التاريخي اليونان	111
(9-3)	اليونان التضخم، متوسط أسعار المستهلك %	111
(10-3)	متوسط التضخم اليونان CPI	112
(11-3)	اليونان الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الحالية	113
(12-3)	اليونان الناتج المحلي الاجمالي للفرد	113

# المقدمة العامة

### تمهيد:

تميز النصف الثاني من القرن العشرين بميل بارز إلى ظاهرة التكتلات الاقتصادية التي لا تعتبر بالظاهرة الجديدة، اتخذتها مجموعة من الدول بعدما أدركت ضرورة التكتل الاقتصادي و أهميته، حيث لم يبقى مجال في العصر الذي نعيشه للتشتت و التفرد فالتكتل الاقتصادي يعتبر الملاذ الأنجع لأغلب المشاكل الاقتصادية التي تواجه الدولة المنفردة و الحل الأمثل لتجنب الازمات المالية التي أصبحت ظاهرة مثيرة للقلق، وترجع أسباب ذلك الي أن آثارها السلبية الحادة والخطيرة وانتشارها السريع كنتيجة للإنفتاح الاقتصادي والمالي الذي نشهده الدول.

هذا وقد شهد العالم بروز أزمة مالية حادة ظهرت بوادرها في سنة 2007، ولقد أطاحت هذه الأزمة بمجموعة من البنوك والمؤسسات المالية، وانخفضت أسواق المال الأمريكية والأوروبية والآسيوية، واضطرت الحكومات للتدخل ولجأت بعض الدول ذات الاقتصاديات الضعيفة الي صندوق النقد الدولي خوفا من الإفلاس.

وكغيرها من الدول المتقدمة لم تكن دول الأتحاد الأوروبي بصفة عامة ومنطقة اليورو بصفة خاصة بمنأى عن الآثار السلبية لتداعيات الأزمة المالية العالمية وهذا نظرا للأرتباط القوي بين الاقتصاد الأمريكي والاتحاد الاوروبي. وقد بدأت الأزمة في الاتحاد الاوروبي وهي ازمة الديون السيادية لليونان منذرة و مهددة بإنهيار تجربة فريدة كان من المؤمل أن تتوج نجاحا تحقق على مدى عشرات السنين بدأت بوحددة اقتصادية و تجارية ناجحة كان من المفترض أن تنتهي بأرقى أشكال التكتل الاقتصادي، فقد نتج عن الأزمة المالية العالمية 2008، ركود في الاتحاد الأوروبي، حيث أثرت هذه الأزمة و بشكل كبير على استقرار الاقتصاد الأوروبي ووصل تقاوم أزمة الديون السيادية لليونان و الخلاف الذي تبعه بين زعماء الدول الأعضاء قبل الاتفاق على خطة لإنقاذ اليونان من الإفلاس إلى درجة جعلت بعض الاقتصاديين يتوقعون أن الأزمة قد تؤدي إلى انهيار الاتحاد الأوروبي وتضع أكثر من علامة استفهام حول المصير الذي ستؤول إليه العملة الموحدة اليورو.

ومن هذا المنطلق تظهر لنا الإشكالية الرئيسية والمتمثلة في:

### الإشكالية الرئيسية:

ماهي الإجراءات والتدابير الحكومية التي أقترحها صندوق النقد الدولي لمعالجة أزمة اليونان؟

وهنا تظهر لنا عدة تساؤلات فرعية والتي هي كالتالي:



### الأسئلة الفرعية:

1. هل كان لصندوق النقد الدولي دور فعال في معالجة الازمات؟
2. ما هي أهم الإجراءات المتخذة من طرف الاتحاد الأوروبي لمعالجة الأزمة اليونانية؟
3. ما هي أهم الإصلاحات التي قامت بها الحكومة اليونانية لمواجهة الأزمة؟
4. فيما تتمثل التوقعات المستقبلية لإنقاذ اليونان؟

### الفرضيات:

1. تعرض الاقتصاد علي مر الزمن الي عدة أزمات عالمية كانت بدايتها أزمة الكساد العظيم 1929 منتهية بأزمة الديون السيادية وقد تدخل صندوق النقد الدولي لتقوية النظام المالي العالمي وزيادة كفاءته.
2. لقد قام الاتحاد الاوروبي بالتدخل لمساعدة اليونان للاحاطة بالسلبيات المترتبة عن الازمة.
3. قامت الحكومة اليونانية بتطبيق عدة اصلاحات منها في السياسة المالية العامة و الإنفاق العام و إيرادات الحكومة..الخ.
4. رغم الجهودا لكبيرة المبذولة لاحتواء الازمة اليونانية فإنها لاتزال في طور التعافي ولاتزال غير قادرة علي الخروج منها نهائيا.

### أسباب ودوافع الدراسة:

1. محاولة فهم ظاهرة الأزمات المالية كونها تعتبر من الظواهر المتكررة عبر التاريخ وما تشكله من خطورة علي اقتصاديات الدول.
2. تم اختيار اليونان في الدراسة باعتبارها دولة عضو في الاتحاد الاوروبي ومجموعة اليورو وهي من أكثر الدول الاوروبية المتأثرة بالأزمة العالمية.
3. أهمية الموضوع في الاطار الدولي.

### أهداف الدراسة:

إن الغرض من دراستنا لموضوعنا هذا استند الي عدة أهداف المتمثلة في:

1. عرض الإطار الفكري والنظري لصندوق النقد الدولي و الأزمات المالية.
2. إبراز أهمية صندوق النقد الدولي في استقرار النظام المالي العالمي.
3. أهم الاجراءات التي قام بها صندوق النقد الدولي لمعالجة أزمة اليونان.



### أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة أنه يتناول موضوعا مهما وأساسيا وهو صندوق النقد الدولي، الذي يلعب دورا كبيرا في استقرار النظام المالي العالمي وخاصة في زمن لا يخلو من الأزمات فالمتابع للأحداث والأزمات التي شهدتها العالم يستنتج أن هذه الأخيرة في أمس الحاجة للحلول من طرف هيئات مختصة، وتعتبر أزمة الديون السيادية من الأزمات التي تهدد العديد من الدول والتي إنطلقت شراراتها الأولى في اليونان التي لاتزال تحاول الخروج منها وما تشكله من خطورة علي الاتحاد الاوروبي بصفة عامة.

### المنهج المتبع:

طبيعة البحث اقتضت التعامل مع عدة مناهج من أجل الإلمام بمحتوي الدراسة حيث تم الاعتماد علي:

- المنهج التاريخي من خلال تتبع التطور التاريخي للزمات المالية العالمية.
- المنهج الوصفي من خلال عرض الجانب النظري للزمات.
- المنهج التحليلي من خلال تحليل الأزمات المالية ومدى نجاح صندوق النقد الدولي في معالجتها.

### الدراسات السابقة:

1. ايمان حملاوي، دور المؤسسات المالية الدولية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي دراسة حالة الجزائر (2012/1990)، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013/2014.

وقد تناولت هذه الدراسة علي بعض المفاهيم حول المؤسسات الدولية الدولية ودورها في تنظيم وسير العلاقات النقدية والمالية الدولية بغية العمل علي تحقيق الاستقرار النقدي والمالي علي المستوي العالمي، كما تقوم هذه باقتراح آليات وسياسات اقتصادية تهدف الي تصحيح الاختلالات الاقتصادية للدول النامية حيث كانت الدراسة هي حالة الجزائر.

2. أحميمة خالد، أزمة الديون السيادية الاوروبية وانعكاساتها علي موازين مدفوعات دول المغرب العربي دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (2011/2005)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012/2013.

وقد تضمنت هذه الدراسة علي أزمة الديون السيادية الاوروبية من حيث مفهومها تطورها، وكذا النتائج المترتبة عليها وانعكاسات التي خلفتها أزمة الديون السيادية علي موازين المدفوعات وكذا الوضع المالي والنقدي لدول المغرب العربي. وقد وصلت هذه الدراسة الي أن دول المغرب العربي في مقدمة الدول المتضررة من أزمة الديون السيادية الاوروبية وذلك علي جهتين مختلفتين وبأكثر حدة نجدها تضررت من تراجع إيرادات قطاع السياحة، وحركة رؤوس الأموال والاستثمار الأجنبي بالنسبة للمغرب وتونس، أما بالنسبة للجزائر فقد تراجع ميزان المدفوعات بنسبة كبيرة بداية الازمة وقد تزامن ذلك مع حجم النفقات الضخمة التي خصصتها الجزائر للمخططات الخماسية مما زاد فاتورة الغذاء بالإضافة الي التراجع الذي سجلته الصادرات الجزائرية جراء هذه الأزمة متمثلة أساسا في تراجع الطلب العالمي علي النفط مما أدى الي تراجع أسعاره الي مستويات لم تشهدها سوق النفط منذ سنوات وقد انعكس ذلك سلبا علي الوضعية المالية النقدية للجزائر .

3. بوصبيح صالح رحيمة، التكتلات الاقتصادية في ميزان الازمة العالمية دراسة في العلاقات السببية بين انتشار الازمات والتكتل الاقتصادي "دراسة حالة اليونان ضمن التكتل الاوروبي" مذكرة ماجستير جامعة محمد خيضر بسكرة 2010/2011.

والتي تناولت دور التكتلات الاقتصادية في نشر الأزمات داخل رقعتها الجغرافيا من عدمه آخذين في ذلك التكتل الاقتصادي للاتحاد الأوروبي كدراسة حالة وتطرقت كذلك الي أهم معابر تدويل الأزمة المالية العالمية وقد توصلت الي أن أهم معابر تدويل الأزمات بصفة عامة والأزمة المالية بصفة خاصة: قناة الصفقات التجارية، قناة سوق رأس المال وقناة النقد "الارتباط الدولار".

4. رواق خالد، أثر أزمة الديون السيادية علي واقع ومستقبل الوحدة النقدية الأوروبية، مذكرة ماجستير جامعة محمد خيضر بسكرة، 2012/2013.

وتهدف هذه الدراسة الي إظهار أثر أزمة الديون السيادية علي مكانة اليورو الدولية من جهة، والسيناريوهات المحتملة لمستقبل الوحدة النقدية الاوروبية من جهة أخرى وتوصلت الدراسة الي أن أزمة اليونان كشفت عن قصور الوحدة النقدية الاوروبية بسبب عدم وجود سلطة مالية مركزية في دول الاتحاد.

### خطة وهيكل البحث:

وحتى نتمكن من الإلمام بجوانب البحث وتحليل الإشكالية المطروحة ومحاولة اختبار الفرضيات المذكورة اعتمدنا تقسيم الدراسة كما يلي:

**الفصل الأول:** جاء الفصل الاول بعنوان الاطار العام لصندوق النقد الدولي، حيث تم تقسيم الفصل الي ثلاث مباحث تعرض المبحث الاول الي ماهية صندوق النقد الدولي نشأته ومفهومه وكذا الهيكل التنظيمي، أما

المبحث الثاني فتحدثنا فيه عن سيرورة عمل صندوق النقد الدولي وأخيرا المبحث الثالث الذي تناول تقييم دور صندوق النقد الدولي والتسهيلات التي يقدمها.

**الفصل الثاني:** جاء الفصل بعنوان الأزمات المالية، بحيث تم تقسيمه الي ثلاث مباحث كما يلي المبحث الاول كان بعنوان ماهية الأزمات المالية من حيث المفهوم والخصائص والانواع، أما المبحث الثاني فحتوي علي أهم الأزمات المالية، يليه المبحث الثالث مبينا مساهمة صندوق النقد الدولي في معالجة الازمات المالية .

**الفصل الثالث:** جاء بعنوان الازمة اليونانية وصندوق النقد الدولي، بحيث قسم الي ثلاث مباحث كما يلي المبحث الاول بعنوان الاتحاد الاوروبي وأزمة الديون السيادية أما المبحث الثاني فتحدثت عن الازمة اليونانية وأخيرا المبحث الثالث الذي وضح الاجراءات المتبعة لمعالجة الازمة اليونانية .

## الفصل الأول:

# الإطار العام لصندوق النقد الدولي

### مقدمة الفصل:

يعد صندوق النقد الدولي أهم مؤسسة دولية تعني بشؤون السياسات الاقتصادية الكلية سواء كانت نقدية أو مالية فهو وكالة متخصصة تابعة للأمم المتحدة أنشئت بموجب المعاهدة الدولية عام 1945 ويقوم أساسا علي فكرة (ان النمو الاقتصادي القوي يعتمد بدرجة رئيسية علي تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي و إقامة إطار مؤسسي أساسي لاقتصاد السوق و الانفتاح علي الاقتصاد العالمي و انتهاج سياسات هيكلية تتماشى مع متطلبات السوق)، وقد تبلورت فكرة إنشاء صندوق النقد الدولي في يوليو 1944 في مؤتمر الامم المتحدة عقد في بريتون وودز و ذلك بهدف تجنب حدوث السياسات الفاشلة حتى لا تؤدي الي انهيار النظام النقدي.

ومن خلال هذا الفصل سنحاول الالمام بالجوانب الخاصة بهذا الموضوع من خلال تقسيم هذا الفصل الي ثلاثة مباحث كما يلي :

المبحث الأول: ماهية صندوق النقد الدولي.

المبحث الثاني: سيرورة عمل صندوق النقد الدول.

المبحث الثالث: تقييم دور صندوق النقد الدولي والتسهيلات التي يقدمها.

## المبحث الأول: الإطار العام لصندوق النقد الدولي.

يعتبر صندوق النقد الدولي مؤسسة أو هيئة يصل عدد أعضائها إلى 184 عضواً، و تقوم الدول المتقدمة بإدارة شؤونها وعلي رأسهم الولايات المتحدة الأمريكية و لقد اتسعت عضوية الصندوق لتزداد أهمية في ظل التغيرات الاقتصادية التي كانت سبب في ادخال العديد من التعديلات لسياسات الصندوق .

## المطلب الأول: نشأة و ظهور صندوق النقد الدولي.

لم يكن صندوق النقد الدولي وليد اللحظة، فقد ساهمت عدة عوامل في الاسراع في تأسيسه، بدءاً بالأزمة الاقتصادية العالمية في العام 1929، مروراً بالحرب العالمية الثانية وصولاً إلى إنهيار قاعدة الذهب.

لقد أدى الكساد الكبير في الأزمة الاقتصادية العالمية إلى انخفاض الإنتاج و الاسعار علي المستوى العالمي وعزز هذا الكساد الاعتقاد بضرورة اضطلاع القطاع العام بدور نشط في الحياة الاقتصادية للدول، كما بدأ المحللون بالتفكير لإيجاد هيئة حكومية دولية تتمتع بصلاحيات كبيرة للحفاظ علي النظام المالي الدولي.

وبمجرد إنهاء الحرب العالمية الثانية بدأت الولايات المتحدة وبريطانيا بإعداد الخطط لإعادة إعمار النظام المالي الدولي الذي دمرته الحرب.

## الفرع الأول: خطة اللورد كينز.

كانت منطلقات كينز تتمثل في أن النظام النقدي الجديد يجب ان يكفل عدم تدخل في السياسات الداخلية للدول، إلا ما كان له أثر هام في العلاقات الاقتصادية الدولية، ويشترط أن تكون تلك العلاقات متساوية في المزايا بين الدول، وان يحقق النظام المصلحة العامة لكل الدول المشاركة.

وقد ذهب كينز في مشروعه إلى ان إدارة وضبط النظام الجديد يتطلبان أولاً تكوين مؤسسة دولية ذات طابع مركزي عالمي، ويكون لكل دولة مشتركة حصة تحدد مسؤوليتها في إدارة شؤون هذه المؤسسة وقد قصد كينز بتلك المؤسسة تكوين "إتحاد المقاصة الدولية" تكون مهمته كمهمة البنك المركزي في النظام النقدي المحلي<sup>1</sup>.

ثانياً خلق عملة دولية هي البانكوك لتكون هي العملة الدولية الجديدة، ويقوم اتحاد المقاصة بحفظ حساباته بها ويعد البانكوك وحدة نقدية تتحدد بقيمة وزن معين من الذهب قابلة للتعديل في أي وقت طبقاً للحاجة، ويكون حساب كل دولة في الاتحاد بهذه العملة، حيث يكون علي كل دولة أن تحدد سعر صرف عملتها بالبانكوك ولا

<sup>1</sup> بن ساعد عبد الرحمان، انعكاسات الازمات المالية على استقرار النظام النقدي الدولي، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير، جامعة يوسف بن خدة، الجزائر، 2009/2008، ص18.

يجوز تغيير هذا السعر إلا بموافقة الإتحاد، إذ تمثل الهدف في ثبات أسعار الصرف ويقوم الإتحاد بفتح حسابات دائنة و مدينة للدولة المشتركة فيه، وهو ما يسمح له بمنح الائتمان للدولة التي تمر بأزمة، وعن طريق المقاصة تتساوى في النهاية الأرصدة دائنة و مدينة، وفي حالة وجود دولة دائنة يعتبر حجم الدين بمثابة قرض مقدم من الدولة الدائنة و يحق لها أن تطلب من الإتحاد دفعة لها بالذهب، أما إذا كانت هناك دولة مدينة فإن الإتحاد يعطي لها الدين كقرض.

وقد كان من أهم ملامح مشروع كينز أنه رأى أن جميع الدول وخاصة بعد الحرب مباشرة في حاجة الى كميات من النقود و الاحتياطات الدولية لا تتناسب بالمرّة مع كمية الذهب الموجود في العالم، لذلك يجب أن تتحدد كمية النقد الدولي على أساس حاجة التجارة الدولية وليس على أساس إنتاج الذهب و تكاليفه و الاحتياطي الموجود منه<sup>1</sup>.

#### الفرع الثاني: مشروع هاري هوابت.

أما مشروع هاري هوابت فلم يكن يستهدف إيجاد سلطة دولية نقدية تحل محل السلطات النقدية المحلية، بل تصور إمكانية التعاون بين هذه السلطات. وكان جوهر اقتراحه يتخلص في أن نظام النقد الدولي الجديد يجب أن يستهدف العمل على استقرار أسعار الصرف ومحاربة مختلف أشكال القيود على المدفوعات الخارجية التي تحد من حرية التجارة وحرية انتقال رؤوس الأموال والتخفيضات المستمرة في العملة.

وقد اقترح لذلك تكوين صندوق دولي لتثبيت قيمة العملات للدول الأعضاء المشتركة فيه واقترح أن تكون وحدة التعامل الدولي هي اليونيتاس والتي ترتبط قيمتها بوزن معين من الذهب وعلى الدول أن تحدد قيمة<sup>2</sup> عملتها بالذهب أو اليونيتاس وليس لها الحق في تغيير هذه القيمة إلا بعد موافقة أربعة أخماس أصوات الدول الأعضاء في الصندوق

وتودع الدول الأعضاء حصصاً تتكون جزئياً من الذهب ومن عملاتها المحلية وبعض أذون الحكومات، كما اقترح هوابت أن يكون حجم الحصة لأي دولة على أساس دخلها القومي وما في حوزتها من ذهب وعملات أجنبية، واقترح كهذا إنما يعبر عن مصالح الولايات المتحدة الأمريكية التي كانت تملك آنذاك أكبر كمية من الذهب وتنتج أعلى دخل في العالم.

<sup>1</sup>أكرمة محمد زكي، آثار سياسة صندوق النقد الدولي على توزيع الدخل القومي، توزيع منشأة المعارف بالإسكندرية، ط1، 2004، ص 19.  
<sup>2</sup>كنيدة زليخة، دور صندوق النقد الدولي في حل مشكلة المديونية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2005، 2006، ص4.

وعموما فقد تشابه المشروعات من حيث المبادئ الأساسية، فقد تضمن كل منها مايلي:

- إيجاد مؤسسة مركزية نقدية دولية.
  - السعي وراء تحقيق التوازن في موازين المدفوعات.
  - توفير الأئتمان للدول الأعضاء.
  - العمل على استقرار أسعار الصرف كما أن الفرق بين هذين المشروعين يتلخص في أن مشروع كينز قدم مقترحات بخصوص إنشاء مصرف عالمي وعملة عالمية بانكور ونظام موحد للمفاوضة، في حين أن مشروع هاري قد ركز على القضايا المتعلقة بإعادة الأعمال وقد تضمنت إنشاء صندوق دولي لتحقيق الاستقرار النقدي والنمو الاقتصادي المستمر على الصعيد العالمي وقد تضمنت مقترحاته كذلك ضرورة حماية أسعار الصرف وثبوتها.
- ولقد جاء قرار المؤتمرين متأثرا بالمشروع الأمريكي أكثر من تأثره بالمشروع الانجليزي وذلك بفضل ثراء أمريكا وقوتها العسكرية وهكذا انتهت أبحاث ومناقشات مؤتمر بريتون وودز بإيجاد صندوق النقد الدولي إضافة إلى مؤسسة مالية ثانية وهي البنك العالمي للإنشاء والتعمير<sup>1</sup>.

الجدول رقم (1-1) الدول التي حضرت مؤتمر بريتون وودز.

البيرو	إيران	الإكواتور	استراليا
الفلبين	إسبانيا	مصر	بلجيكا
بولونيا	ليبيريا	و م أ	بوليفيا
بريطانيا	لوكسمبورغ	إثيوبيا	كندا
السلفادور	المكسيك	فرنسا	التشيلي
تشيكوسلوفاكيا	زيلندا الجديدة	اليونان	الصين
إفريقيا الجنوبية	نيكارغوا	غواتيمالا	كولومبيا
الإتحاد السوفياتي	النرويج	هايتي	كوستريكا

<sup>1</sup>المرجع السابق، ص 5.



الأوروغواي	بناما	الهندورس	كوبا
فنزويلا	البروغواي	الهند	الدانمارك
يوغسلافيا	هولندا	العراق	الدومينيكا

المصدر: بادي سعيدة، دور المنظمات المالية الدولية في تجسيد العولمة الاقتصادية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013/2014، ص 31.

### المطلب الثاني: تعريف صندوق النقد الدولي

تتعدد التعاريف فيما يخص صندوق النقد الدولي إلا أننا سنتطرق لبعض هذه التعاريف:

هو مؤسسة نقدية دولية تم تأسيسها عام 1944 بموجب اتفاقية بريتون وودز بأمريكا باعتباره بمثابة بنك مركزي دولي أو اتحاد للبنوك المركزية في بداية مناقشات تأسيسه وهو نتيجة للأوضاع الاقتصادية و النقدية الدولية المتردية التي حصلت في اقتصاديات الدول في فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية<sup>1</sup>.

صندوق النقد الدولي هو وكالة متخصصة من وكالات منظومة الأمم المتحدة، وهو المؤسسة المركزية في النظام النقدي أي نظام المدفوعات الدولية وأسعار صرف العملات الذي يسمح بإجراء المعاملات التجارية بين الدول المختلفة.

يعد صندوق النقد الدولي أهم مؤسسة دولية تعني بشؤون السياسات الاقتصادية الكلية (النقدية و المالية) فهو وكالة متخصصة تابعة للأمم المتحدة، أنشئت بموجب المعاهدة الدولية عام 1945 ويقوم أساسا علي فكرة أن النمو الاقتصادي القوي يعتمد بدرجة رئيسية علي تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي و إقامة إطار مؤسسي<sup>2</sup> أساسي لاقتصاد السوق و الانفتاح علي الاقتصاد العالمي و إنتهاج سياسات هيكلية تتماشى مع متطلبات السوق

يعرف صندوق النقد الدولي من أهم الوكالات المتخصصة التابعة لهيئة الأمم المتحدة، أوكلت لها مهمة الاشراف علي إدارة النظام النقدي الدولي للتخفيف من آثار أنظمة المدفوعات الدولية، و أسعار الصرف علي

<sup>1</sup>غازي عبد الرزاق النفاش، التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية، دار وائل للنشر و التوزيع، ط3، عمان، ص91.

<sup>2</sup>أسامة محمد ابراهيم محمد، صندوق النقد الدولي كمصدر من مصادر التمويل، دبلوم الدراسات الضريبية ، كلية الحقوق، جامعة الاسكندرية، بدون ذكر السنة، ص3.

المعاملات التجارية و المالية العالمية، كما أصبح له دورا محوريا في محاولة التنبؤ بحدوث الازمات و منع وقوعها و مساعدة الدول الأعضاء على اعتماد برامج تحت إشرافه للتقليل من سلبياتها<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي.

نصت اتفاقية "بريتون وودز" علي أن باب العضوية مفتوح لجميع دول العالم، شريطة المساهمة برأس مال الصندوق و إتباع تعليماته و تقوم بإدارة صندوق النقد الدولي جهازين:

#### أولاً: الأجهزة المسيرة.

##### مجلس المحافظين:

يعتبر هذا المجلس بمثابة السلطة التشريعية و جرت العادة أن تقوم كل دولة بتعيين محافظ و محافظ مناوب يمثلها في مجلس المحافظين و يحتل هذا المنصب عادة وزير المالية (أو الخزانة) أو محافظ البنك المركزي أو أحد الشخصيات البارزة في البلاد و من أهم مهام و صلاحيات مجلس المحافظين<sup>2</sup>:

1. قبول الأعضاء الجدد و تحديد شروط عضويتهم.
2. انتخاب المديرين التنفيذيين.
3. الموافقة علي تعديل عام في أسعار تبادل العملات للدول الاعضاء.
4. تحديد و توزيع الايراد الصافي للصندوق.
5. مطالبة دولة ما عضو في الصندوق بالانسحاب من الصندوق.
6. استئناف القرارات التي يصدرها مجلس المحافظين

#### 1- اللجنة الدولية للشؤون النقدية و المالية:

كانت هذه اللجنة تعرف حتى عام 1999 باللجنة المؤقتة و تختص أعمالها بإصدار توجيهات علي المستوى الوزاري للمجلس التنفيذي، و تتألف هذه اللجنة من 24 محافظا من محافظي الصندوق، و تجتمع مرتين في كل عام و ترفع اللجنة أعمالها و تقاريرها عن إدارة النظام النقدي الدولي الى مجلس المحافظين<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> لطرش ذهبية، دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الازمة المالية والاقتصادية العالمية، الملئقي العلمي الدولي حول: الازمة المالية و الاقتصادية الدولية والحكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف ، ايام 20،21 اكتوبر 2009، ص2.

<sup>2</sup> ايمان حملاوي، دور المؤسسات المالية الدولية في تحقيق الاستقرار للاقتصادي دراسة حالة الجزائر (1990-2012)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر تخصص مالية واقتصاد دولي ، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013/2014، ص 15.

<sup>3</sup> عبد الكريم جابر العيساوي، التمويل الدولي، دار الصفاء للنشر و التوزيع، ط1، 2012، ص97.

## 2- المجلس التنفيذي :

تم انتخاب اول مجلس تنفيذي في الاجتماع الافتتاحي لمجلس المحافظين المنعقد في مارس 1946، ويتكون المجلس من 24 مديرا تنفيذيا يتم انتخابهم لمدة سنتين من طرف الدول الأعضاء، 5 منهم يعينون مباشرة من قبل بلدهم و يعتبرون ممثلون بصفة دائمة عن الدول الخمس صاحبة الحصص الكبرى و التي لها حق التعيين المباشر لمدائها التنفيذيين وهي أمريكا، اليابان، ألمانيا، فرنسا، و بريطانيا، أما بالنسبة لروسيا و الصين و المملكة السعودية تحصلوا أيضا على حق التعيين المباشر لمدراء الممثلة لهم في المجلس التنفيذي، أما بقية الأعضاء "فيقوم باختيارهم المحافظون الممثلون للأعضاء الآخرين على أن يراعي في ذلك توزيعهم على المناطق الجغرافية الأخرى"، بحيث يمثل كل مدير مختار من بين عدد من الدول تتجمع في مجتمعات تحكم مقدار حصة كل بلد في الصندوق و نسبة التصويت فيه.

يجتمع المجلس ثلاث مرات في الأسبوع في مقر الصندوق بطلب من المدير العام الذي يمثل رئيس هذا المجلس أو كلما اقتضت الحاجة لذلك و يتعين أن يكون لكل مدير تنفيذي مندوب ينوب عنه على أن يقيم في مقر الصندوق واحد منهما بصفة دائمة"، و يعالج المجلس مجموعة القضايا المتعلقة بسياسة الصندوق، تشمل هذه القضايا مراقبة سياسات أسعار الصرف التي تتبعها الدول الأعضاء و المساعدات المالية التي تقدم إليها، كما يناقش القضايا المتعلقة بالنظام النقدي الدولي في إطار الاقتصاد العالمي و إعداد ميزانية الصندوق، و تنفيذها و مراقبتها، كما يتلقى المجلس التنفيذي توجيهات على مستوى وزاري من اللجنة المؤقتة و مجلس المحافظين و لجنة التنمية<sup>1</sup>.

## 3- المدير العام لصندوق النقد الدولي:

ينتخب من قبل أعضاء المجلس التنفيذي لمدة خمس سنوات و جرت العادة أن يكون غير أمريكي، و يقوم المدير العام برئاسة المجلس التنفيذي و يدير الأعمال اليومية للصندوق تحت إشرافه، و هو مكلف بتحقيق الانسجام بين المجلس المذكور و موظفي الصندوق و له دوره في إعداد الميزانية و تنفيذها بعد مصادقة المجلس عليها، كما يؤمن بالتنسيق بين المجلس و سائر الأعضاء و المنظمات الدولية و الجهوية إضافة إلى مهامه الاستشارية و التمثيلية و التنسيقية.

و يقوم بالإشراف على مختلف إدارات الصندوق سواء ذات الاختصاص الوظيفي مثل: إدارة الشؤون القانونية، و إدارة شؤون النقد و الصرف و إدارة الإحصاء و الخزينة . . إلخ أو ذات الاختصاص الجهوي مثل دائرة إفريقيا

<sup>1</sup>دحو سهيلة، صندوق النقد الدولي وسياسات الإصلاح الهيكلي -دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1989-1999)، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص التخطيط، جامعة الجزائر، 2001/2002، ص 14.

و دائرة آسيا، و دائرة أوروبا و دائرة نصف الكرة الغربي ...، أو ذات الاختصاص الفني و التكويني مثل معهد صندوق النقد الدولي، و دائرة المصارف المركزية و أمانة المساعدة الفنية و يمارس المدير العام وظائفه تحت إشراف المجلس التنفيذي و بمساعدة ثلاث نواب له<sup>1</sup>.

ثانيا: الأجهزة الاستشارية:

**1- مجموعة الخبراء المتخصصين في الصندوق:** يقوم مدير الصندوق و نائبه بتعيين مجموعة الخبراء و المتخصصين بتحليل المسائل المالية و النقدية، و مراقبة تطور الوضع الاقتصادي الدولي، و إعداد الدراسات الخاصة بالوضع الاقتصادي للدولة التي ترغب في الاستفادة من الموارد المالية اللازمة للحكومات المدنية، بهدف إعانتها على تخطي المصاعب التي تواجهها.

و مهمة هذه المجموعة هي مساعدة المدراء التنفيذيين في عملية اتخاذ القرار على أسس علمية سليمة، و أعضاء هذه المجموعة هم في الغالب من أبناء نفس الدولة التي ينتمي إليها المدير التنفيذي، و هكذا تهيمن الدول الكبرى على عملية تعيين الخبراء في الصندوق<sup>2</sup>.

**2- موظفو الصندوق:** يضم الصندوق مجموعة من الموظفين المدنيين الدوليين، و يبلغ عددهم حاليا نحو 2800 موظف ينتمون إلى (133) دولة، و تنص مواد الاتفاقية في الصندوق على أن يتمتع موظفوه بأعلى درجات الكفاءة و الخبرة الفنية، و أن تراعي في تعيينهم اعتبارات التنوع في عضوية الصندوق، و تبعا لذلك يشكل الاقتصاديون ثلثي الموظفين تقريبا.

و يقوم موظفو الصندوق بإعداد معظم الوثائق التي تمثل الأساس لمداولات المجلس التنفيذي، و هو ما يتم في بعض الأحيان بالتعاون مع البنك الدولي، و يضم الصندوق (22) إدارة و مكتبا يرأسها مديرون مسؤولون أمام المدير العام، و معظم موظفي الصندوق يعملون في واشنطن العاصمة، و هناك ممثلون للصندوق يقيمون في بعض الدول الأعضاء للمساعدة في تقديم المنشورات و النصائح في المسائل الاقتصادية، و للصندوق مكاتب في نيويورك، و جنيف، و باريس، و طوكيو، للاتصال بالمؤسسات الدولية و الإقليمية مثل الأمم المتحدة الأمريكية و منظمات المجتمع المدني<sup>3</sup>.

<sup>1</sup>www.wafainfo.ps

<sup>2</sup>ميثم العجم، التمويل الدولي، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص 192.

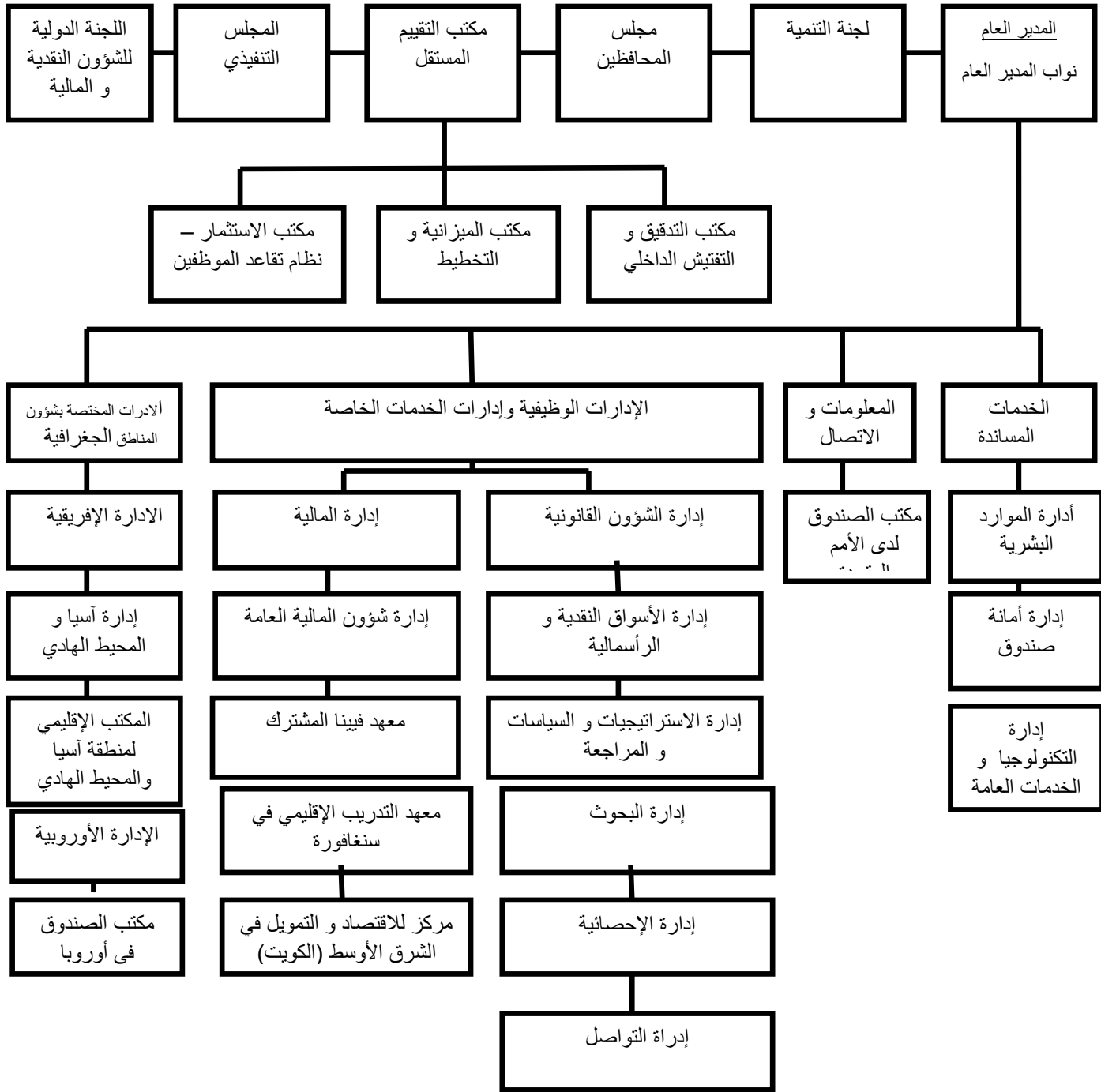
<sup>3</sup>عبد الكريم جابر العيسوي، مرجع سابق، ص 98، 99.

3- اللجنة المؤقتة: تتكون هذه اللجنة من 24 محافظا من محافظي صندوق النقد الدولي، و تجتمع مرتين في السنة، و ترفع تقاريرها عن إدارة النظام النقدي العالمي و عن الاقتراحات الخاصة بتعديل اتفاقية الصندوق إلى مجلس المحافظين.

4- لجنة التنمية: تتألف هذه اللجنة من 24 عضوا من محافظي الصندوق أو البنك الدولي للإنشاء و التعمير، و ترفع تقاريرها المتعلقة بمشاكل التنمية في البلدان النامية إلى مجلس محافظي الصندوق<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> علي عبد الفتاح ابو شرار، الاقتصاد الدولي - نظريات وسياسات-، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص468.

الشكل (1-2): الهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي



المصدر: bohoutmadrassia.blogspot.com

## المبحث الثاني: سيرورة عمل صندوق النقد الدولي.

لم تكن غاية إنشاء الصندوق النقد الدولي في بداية الأمر تنمية اقتصاديات الدول الفقيرة بل كان اهتمامه الرئيسي مساعدة الدول الأوروبية الصناعية التي كانت آنذاك تعاني من عجز موازين مدفوعاتها عقب الحرب العالمية الثانية، و لكن في ظل التغيرات السياسية و الاقتصادية التي واجهت العالم دعت الصندوق إلى الاهتمام بمشكلات الدول النامية عن طريق تقديم قروض، كإحدى وظائفه ، إذ يتطلب الأمر مورد مالي لتغطية هذه القروض و كيفية استخدامها وفقا لآليات ينتهجها الصندوق بموجب مواد اتفاقية و شروط الصندوق.

### المطلب الأول: أهداف ووظائف صندوق النقد الدولي

من خلال هذا سوف نتطرق إلى الأهداف التي يسعى إليها صندوق النقد الدولي وأهم الوظائف التي يقوم بها.

#### الفرع الأول: أهداف صندوق النقد الدولي

إن الاتفاقية المنشئة لصندوق النقد الدولي تتضمن الأهداف التي أنشئ من أجلها صندوق النقد الدولي و التي تتمثل في<sup>1</sup>:

- ✓ تحقيق استقرار أسعار الصرف و تجنب تبادل التخفيضات في اسعار الصرف ما بين الدول، المكان تعديل أسعار الصرف الثابتة وفقا لشروط محددة و تحت رقابة دولية و ليس بمطلق حرية كل دولة .
  - ✓ لإقامة نظام متعدد الأطراف للمدفوعات التجارية الجارية بين الدول الأعضاء في الصندوق و إلغاء القيود على الصرف التي تعيق نمو التجارة العالمية.
- كما أن هناك كذلك<sup>2</sup>:

✓ بموجب النظام الأساسي للصندوق كانت جميع عملات الدول الأعضاء قابلة للتحويل، و يدل تعبير قابلية ( التحويل) من الناحية العملية على حرية جميع الأطراف، سواء كانوا أشخاصا طبيعيين أو اعتباريين، في الحصول على، أو التخلص من عملة ما في سوق الصرف، للقيام بمبادلات مالية جارية، أو نتيجة للقيام بهذه المبادلات.

✓ تأمين السيولة الدولية الضرورية للدول الأعضاء لمجابهة الصعوبات المؤقتة في موازين المدفوعات، بحسب شروط محددة، و إتاحة الفرصة لإصلاح الخلل، و تقصير فترة انعدام التوازن في ميزان المدفوعات، و يمكن تأمين هذه السيولة، عن طريق زيادة حصص الأعضاء، و ذلك حسب نسبة

<sup>1</sup> حسين عوض الله زينب، العلاقات الاقتصادية الدولية، الفتح للطباعة والنشر، الاسكندرية، ط1، 2003، ص 157.

<sup>2</sup> ميثم عجام، مرجع سابق، ص 175.

مشاركتهم في رأس مال الصندوق، علما بأن فترة تصحيح موازين المدفوعات قد حددت من 3-5 سنوات.

✓ التعاون مع البنك الدولي فيما يتعلق بعلاج الاختلالات الهيكلية حيث أدخل صندوق النقد الدولي على عملياته في محيط السياسة الاقتصادية عمليات التكييف الهيكلي لتصحيح مسار السياسة الاقتصادية على مستوى الاقتصاد ككل، و لذلك ركز اهتمامه منذ الثمانينيات على علاج الاختلال في التوازن الهيكلي و بالتالي بدأ يخصص موارد و قروض تسمى بتسهيلات التصحيح الهيكلي و قد خصصت تلك التسهيلات حديثا للبلاد المنخفضة الدخل و يمثل ذلك تداخل كبير مع اختصاصات ووظائف البنك الدولي.

✓ يركز صندوق النقد الدولي في معالجته في السياسات الاقتصادية الكلية على الفترة القصيرة وأحيانا الفترة المتوسطة، ويطلق عليها سياسات التثبيت.

✓ يقوم بمراقبة النظام النقدي الدولي عموما.

#### الفرع الثاني: وظائف صندوق النقد الدولي.

بالإضافة إلى أهداف صندوق النقد الدولي السالفة الذكر و لكي يستطيع الصندوق أن يحقق هذه الأهداف فإنه يقوم بما يلي<sup>1</sup>:

- تدعيم استقرار أسعار الصرف و منع لجوء الدول إلى التنافس على تخفيض قيم عملاتها.
- إقامة نظام للمدفوعات متعدد الأطراف و التخلص من قيود الصرف التي تحول دون نمو و تنشيط التجارة الدولية.

إضافة الي<sup>2</sup>:

- تعزيز التعاون النقدي الدولي من خلال المشورة التي يقدمها الصندوق للدول الأعضاء في مجال رسم السياسات الاقتصادية الاقتصادية بين الدول و تنسيق السياسات بين الدول الصناعية الكبرى.
- تقديم التسهيلات الائتمانية للدول الأعضاء لتصحيح الاختلال في ميزان مدفوعاتها.
- تقديم مساعدات فنية في مجال عمل البنوك المركزية و المحاسبة الخاصة بميزان المدفوعات.

<sup>1</sup> عادل احمد حشيش، مجدي محمود شهاب، العلاقات الاقتصادية الدولية مدخل لدراسة المبادئ الأساسية الحاكمة للاقتصاد الدولي بمراعات التطورات المستجدة الناتجة عن تنامي مظاهر العولمة في نطاقه، دار الجامعة الجديدة، 2005، ص259.

<sup>2</sup> موسي سعيد مطر، شقيري نوري موسي، ياسر المومني، التمويل الدولي، دار الصفاء للنشر و التوزيع، عمان، 2008، ص171



المطلب الثاني: موارد صندوق النقد الدولي .

يستمد صندوق النقد الدولي موارده باستعمال عدة طرق يتمثل أهمها فيما يلي:

✓ يحصل صندوق النقد الدولي علي موارده المالية أساسا من اكتتاب حصص الأعضاء فيه، ويمكن أن يلجأ أيضا للاقتراض لحماية العملات الرئيسية وقد تكون نادي باريس في جانفي 1961 لهذا الغرض بمقتضي اتفاقية تضع بمقتضاها دول النادي 6مليار دولار لمساعدة أي من العملات هذه الدول، وقد يلجأ للاقتراض أيضا لتدعيم موارده وزيادة قدرته على منح التسهيلات المختلفة التي يمنحها وتحدد حصة كل عضو في رأسمال الصندوق حقوقه في السحب على موارد الصندوق، كما تحدد أيضا مجموع الأصوات التي بحوزة العضو وبالتالي تتحدد قوته التصويتية ومن ثم قوته في إدارة الصندوق<sup>1</sup>. ورغم خلو الاتفاقية المنشئة للصندوق من الضوابط التي يمكن بموجبها تحديد حصة كل عضو في الصندوق، إلا انها أوضحت الطريقة يتم بها سداد حصة كل دولة في الصندوق، إذ يجب أن تدفع الدولة العضو حصتها فيه على أساس 25%ف فإنها لا تلتزم إلا بدفع 10% من تلك القيمة في شكل ذهب و الباقي يدفع بالعملة الوطنية، وهذه القاعدة تسري علي أي زيادة في حصص الأعضاء قد يقرها الصندوق في المستقبل. ويتم إيداع الدولة لحصتها في الصندوق إما فيه هو نفسه وإما في البنوك الأربعة التي حددها الصندوق لإيداع موارده فيها، وهي بنك فرنسا وبنك إنجلترا والبنك الاحتياطي الفدرالي بنيويورك والبنك الاحتياطي الفيدرالي للهند<sup>2</sup> ✓ إضافة الى حصول الصندوق على موارد إضافية مصادرها غالبا الجهات الرسمية المتمثلة بالحكومات والمصارف المركزية وبنك التسويات الدولية وتكون بالشكل التالي:

1. الاتفاقية العامة للاقتراض:

أنشئت في عام 1962 التي تنص على موافقة إحدى عشرة دولة أو مصارفها المركزية لمنح الإعتمادات وهي كل من: بلجيكا، كندا، فرنسا، إيطاليا، هولندا، بريطانيا، الولايات المتحدة الأمريكية، المصرف المركزي الألماني، المصرف المركزي السويدي، المصرف المركزي السويسري، وبدأت هذه الدول استعدادها بصورة مجتمعة في البداية توفير ما مقداره 6.4مليار وحدة سحب خاصة من غير حصصها في الصندوق وذلك عام 1964 م ، وبعد عددمراجعات لهذه الاتفاقيات كان آخرها مدة خمس سنوات أخري إبتداء من كانون الأول 1998 أصبحت فيما بعد ترتيبا دائما، وعلي عكس ما توقع منها وبلغ مجموع الإعتمادات المفتوحة من هذه الاتفاقيات 17مليار وحدة سحب خاصة.

<sup>1</sup> احمد حسين، محمود شهاب، مرجع سابق، ص 260.

<sup>2</sup> حسين عوض الله زينب، الاقتصاد الدولي نظرة عامة علي بعض القضايا، دار الجامعية الجديدة للنشر، الاسكندرية، 1999، ص159.

لقد كان سبب الذي يقف وراء الاتفاقيات العامة للاقتراض المشاكل الخطرة التي واجهت النظام النقدي الدولي التي ظهرت في منتصف عام 1982 م مع أزمة الدين في المكسيك و البرازيل، وعقد على أثرها الصندوق ترتيبات اقتراض أخرى عام 1984 م مع كل من مؤسسة النقد السعودية وبنك التسويات الدولية واليابان والبنك الوطني البلجيكي لتوفير مبالغ قدرها 6 مليار دولار وحدة سحب لتمويل مسحوبات الأعضاء في ظل سياسات الاقتراض الموسع التي أقامها الصندوق عام 1981.

كذلك وفر الاتفاق العام للاقتراض مع السعودية مبلغ 1.5 مليار وحدة سحب خاصة خلال المدة 1974،1984.

## 2. الاتفاقيات الجديدة للاقتراض:

هذه الاتفاقيات حصلت في عام 1997 وبموجبها اتفقت 25 دولة مشاركة على هبة الاستعداد للاقتراض الصندوق مبلغ مقداره 34 مليار من وحدات السحب الخاصة، إن خلاصة ذلك جعلت الصندوق يمتلك القدرة على استخدام الإعتمادات التي توفرها هذه الاتفاقيات لتمويل المعاملات النقدية التي تحصل بينه وبين المشاركين في الاتفاق العام للاقتراض إذا كانت هذه المعاملة ضرورية لتجنب أو مواجهة أي ضرر يلحق بالنظام النقدي الدولي<sup>1</sup>.

✓ وحدة حقوق السحب الخاصة التي تعرف أحياناً باسم الذهب الورقي وهي عبارة عن نقود دولية يصدرها صندوق النقد الدولي لدعم الاحتياطات الدولية الأخرى التي أصبحت غير كافية لتمويل التجارة الدولية وتمتاز بالخصائص التالية<sup>2</sup>:

- لها قيمة ثابتة و لا تمثل التزاماً على أي من الدول الأعضاء.
- اعتبرت منذ عام 1975 مقياساً للقيمة ويتم تقييم حسابات الصندوق كافة بها.
- تستخدم من قبل الدول لتسديد ديونها إلى الدول الأخرى.
- تتقاضي الدول فائدة على مخصصاتها من حقوق السحب الخاصة وتدفع الفائدة نفسها على هذه المخصصات بما يجعل الفائدة المقبوضة مساوية للفائدة المدفوعة وتدفع الدولة المقترضة لهذه الحقوق فائدة للدولة المقرضة لها، أي أن الدول التي تعاني عجزاً تدفع فائدة للدول التي لديها فائض ويضع الصندوق سعر

<sup>1</sup>إبادي سعيدة، دور المنظمات الدولية في تجسيد العولمة الاقتصادية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013/2014، ص41،42.

<sup>2</sup>شقيري نوري موسي، وآخرون، المؤسسات المالية المحلية والدولية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2009، ص308.

الفائدة على أساس متوسط أسعار الفوائد قصيرة الأجل في الدول الخمس الرئيسية الولايات المتحدة الأمريكية، بريطانيا، فرنسا، ألمانيا، اليابان.

➤ يزيد إصدار حقوق السحب الخاصة عرض النقد الدولي.

إضافة الي<sup>1</sup>:

➤ لا تستخدم حقوق السحب الخاصة في المعاملات بين الأطراف ذات الصلة الخاصة، ولا يجوز حيازتها إلا من قبل الحكومات ومجموعة محدودة من المؤسسات الرسمية التي لها صلاحية المصارف المركزية عند الضرورة .

➤ الصفات المالية بين الأعضاء يجب أن تقتصر على تبادل حقوق السحب الخاصة مقابل العملة ولا يجوز استعمال حقوق السحب في غير ذلك من الصفات التي تستخدم فيها على المستوى المحلي و الاحتياطات على المستوى الدولي هذه السمة ألغيت أيضاً مع الزمن، بعد أن كسبت حقوق السحب الخاصة ثقة المؤسسات النقدية و المالية في العالم.

➤ يحق للصندوق الحصول على حقوق السحب الخاصة، من خلال الحساب العام و بإمكانه حيازة و تقديم حقوق السحب مقابل حصوله علي عملات نقدية معينة.

➤ تستخدم حقوق السحب الخاصة في تمويل العجز في ميزان المدفوعات، وليس لتغيير مكونات احتياطي الدولة، وهذه السمة ألغيت أيضاً مع مرور الزمن اذ اصبحت حقوق السحب الخاصة من أهم اصول العملة المصدرة لكثير من دول العالم.

➤ العضو المستخدم لحقوق السحب الخاصة غير مقيد في استخدام الموارد الأخرى للصندوق طبقاً للطرق المعتادة.

➤ لا يجوز استعمال حقوق السحب الخاصة في الأسواق المالية الدولية مباشرة، وذلك منعا للمضاربات بل لا بد من تحويلها الى عملات دولية او لا فهي بهذا تشبه الذهب اذ في الغالب يحول الى عملات قابلة للتحويل قبل استخدامه كوسيلة في المدفوعات الدولية.

➤ لا يجوز لأي عضو ان يمنح مساعدات خارجية للغير باستخدام حقوق السحب الخاصة أو ان يستعملها في ضمان قرض معين ولكن هذا الشرط تجاوزته الايام ايضا .

➤ تعتبر حقوق السحب الخاصة وسيلة دفع دولة مكملة للاحتياطات الأخرى.

<sup>1</sup>ميثم عجام، مرجع سابق، ص 238، 239.

✓مختلف العملات الاجنبية اذ يدفع كل عضو 75% نصيب اشتراكه في الصندوق بعملته المحلية، وهذا ما يكون احتياطي من مختلف العملات الاجنبية لدي الصندوق لكل الدول الأعضاء حيث تحسب القيمة المقابلة لهذه النسبة حسب حصة كل بلد عضو على أساس عملته المحلية، علما أن الصندوق يقبل كل العملات دون استثناء سواء كانت عملة صعبة أو غير ذلك، و يجوز للدول التي ليس لها عملات قابلة للتداول الحر خارج أوطانها أن تدفع القيمة المستحقة عليها بأي عملة أخرى شرط أن تكون العملة المختارة عملة صعبة، وأن يعادل المقدار المدفوع بالعملة المختارة مقدار النسبة المخصصة من حصة البلد.

✓الاقتراض الخارجي ويمثل أحد المصادر لتغذية موارد الصندوق، يملك هذا الأخير صلاحية واسعة فيما يخص لجوئه للاقتراض من الخارج لتكملة موارده العادية عند عدم كفاية هذه الأخيرة و حاجتها الماسة للسيولة فهو الذي يحدد جهة الاقتراض وحجم المبالغ المقترضة ومدى حاجته الى القروض كما له الحق في التعاقد مع الحكومات أو المصارف المركزية أو حتي القطاع الخاص.

وفي الغالب يقتصر اقتراض صندوق النقد الدولي علي المصادر الرسمية كالوزارات المالية و المصارف المركزية ومصرف التسويات الدولية وذلك لتفادي حدوث أي خلل في النظام النقدي الدولي وفق ما تنص عليه الاتفاقية العامة للإقراض<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: أدوات و آليات عمل صندوق النقد الدولي.

يسعي صندوق النقد الدولي لتحقيق غاياته باستخدام آليات ووسائل مختلفة تتمثل بالآتي<sup>2</sup>:

- ❖ الرقابة والإشراف و الإرشاد: فيراقب الصندوق السياسات الاقتصادية و المالية للبلدان الاعضاء ويرصد الاقتصاديات القطرية و الاقليمية و العالمية لتقييم ما اذا كانت السياسات متسقة مع مصالح المجتمع الدولي وليس مع المصالح الخاصة للبلدان المعنية فحسب .
- ❖ تقديم المساعدات الفنية للدول الأعضاء: وذلك من خلال تنظيم الدورات التدريبية للمسؤولين في الحكومات و البنوك المركزية في الدول الاعضاء و الزيارات الميدانية لخبرائه الى البلدان الأعضاء وعقد اللقاءات و المشاورات مع المسؤولين و المعنيين لدي الدول الاعضاء.
- ❖ تقديم المساعدات المالية للدول الأعضاء: وذلك بتوفير التمويل المؤقت للدول الأعضاء لمساعدتها في حل مشكلاتها المتعلقة بموازن مدفوعاتها، أو لدعم سياساتها التصحيحية و الإصلاحية الهيكلية، ويؤكد

<sup>1</sup>دحو سهيلة، مرجع سابق، ص 41، 28.

<sup>2</sup> مها رياض عمر عبد الله، تقويم أداء صندوق النقد الدولي في الازمة المالية العالمية، المؤتمر العلمي الدولي حول: الازمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي اسلامي، عمان، 1-2 كانون الاول ديسمبر 2010، ص3.

الصندوق بأنه ليس بنكا تنمويا أو وكالة للمعونة وإن آلية الإقراض التي يستخدمها إنما هي أداة لمعالجة مشكلات اقتصادية لدوله الأعضاء سعيا وراء تحقيق الاستقرار الإقتصادي العالمي بشكل عام، ولذا فإن قروض الصندوق تتسم بعدد من الخصائص منها:

1. تقدم القروض للدول الأعضاء لمساعدتها على حل مشكلات ميزان المدفوعات وتحقيق النمو الاقتصادي القابل للاستمرار وليس من أجل تمويل مشاريع أو أنشطة بعينها.
2. هي قروض مشروطة بتبني البلد العضو تطبيق سياسات اقتصادية تنطوي على التزامات معينة، وتصرف على مراحل مرتبطة بتنفيذ البلد العضو هذه الالتزامات.
3. يختلف سعر الفائدة على القروض باختلاف البلد المقترض.

## المبحث الثالث: تقييم دور صندوق النقد الدولي والتسهيلات التي يقدمها.

صندوق النقد الدولي هو المؤسسة المركزية في النظام النقدي الدولي أى نظام المدفوعات الدولية و أسعار صرف العملات الذى يسمح بإجراء المعاملات التجارية بين مختلف البلدان.

و يستهدف صندوق النقد الدولي منع وقوع الأزمات في النظام عن طريق تشجيع البلدان المختلفة على اعتماد سياسات اقتصادية سليمة، كما أنه يمكن ان يستفيد من موارده الأعضاء الذين يحتاجون الى التمويل المؤقت لمعالجة ما يتعرضون له من مشكلات في ميزان المدفوعات.

## المطلب الاول: دور صندوق النقد الدولي.

يلعب صندوق النقد الدولي دورا كبيرا في إدارة الأزمات وإعادة التوازن لميزان المدفوعات، وقد انعكس ذلك على الدول المستفيدة من برامجه.

## الفرع الأول: دوره في تنمية اقتصاديات الدول النامية.

رغم ان سياسات الصندوق مع الدول النامية تعسفية إلا أن له بعض الوقفات البسيطة وإن كانت لا تذكر بالنسبة للدول النامية، ألا ومنها أن بتضافر جهود الصندوق والعديد من المؤسسات الأخرى كانت موافقة 189 من قادة العالم في عام 2000 علي الأهداف التي تدعو الي خفض عدد ممن يعيشون على أقل من دولار أمريكي واحد يوميا للفرد الى النصف في الفترة بين 1990، 2015 وتحقيق التعليم الابتدائي الشامل، وخفض نسبة الوفيات بين الرضع والأمهات، وضمان تحقيق الاستدامة البيئية.

وفضل الأداء القوي للنمو وتحسين السياسات الذي شهدته البلدان الفقيرة تمكن أكثر من 34 مليون طفل من الحصول على فرصة الالتحاق بالتعليم الابتدائي وإكماله منذ عام 2000، إضافة لتطعيم ما يزيد عن 550 مليون طفل ضد الحصبة<sup>11</sup>.

<sup>11</sup>بعداش وليد، صندوق النقد الدولي والتوازن الاقتصادي الخارجي دراسة مقارنة الجزائر - مصر، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2014/2015، ص 27.

وترتبط سياسات وبرامج الموازنة الاقتصادية في الدول النامية من طرف الصندوق بتحقيق العديد من الأهداف أهمها:

1. خفض معدلات عجز الموازنة العامة للدولة.
2. تحجيم العجز في ميزان المدفوعات وحصره في أضيق الحدود الممكنة.
3. تخفيض معدلات التضخم بما يضمن الحفاظ على مستوى معيشة مناسب للغالبية العظمى للسكان.
4. السعي الى حفز الطاقة الإنتاجية وتحسين تخصيص الموارد الاقتصادية.
5. ترشيد برامج الاستثمار العام ورفع إنتاجها.
6. تطوير الفن الثاني المستخدم بما يتلاءم وطبيعة الخصائص والمشاكل الاقتصادية في الدول النامية.

#### الفرع الثاني: دوره في تنمية اقتصاديات الدول المتقدمة.

صندوق النقد الدولي تم إنشاؤه إبان الحرب العالمية الثانية بهدف إعادة بناء أوروبا، فالصندوق تم إنشاؤه من أجل تنمية اقتصاديات الدول المتقدمة ومساعدتها علي القيام باقتصادها بعد تدهور اقتصاد الدول المتقدمة خلال الحرب العالمية الثانية، وبالتالي الدول المتقدمة هي المستفيد الأول منه فهو مسخر لخدمة الدول المتقدمة فقط دون النظر لغيرها من الدول النامية أو المتخلفة وبالمنظري حصص الدول في الصندوق نجد أن نسبة حصص خمس دول تمثل نحو 38% من مجموع حصص الدول الأعضاء البالغة 188 دولة وهذه الدول هي الولايات المتحدة الأمريكية، ألمانيا، اليابان، بريطانيا، وفرنسا وهذا يفسر سبب هيمنة الدول الصناعية الغربية علي سياسات الصندوق ويفسر التزامه بالفكر الاقتصادي الرأسمالي<sup>1</sup>.

#### المطلب الثاني: تسهيلات صندوق النقد الدولي.

يمارس صندوق النقد الدولي مهامه التمويلية من أجل سد حاجات الدول الأعضاء من السيولة النقدية الأولية لمعالجة الاختلال المؤقت في موازين مدفوعاتهم وقد تم تطوير الوسائل التمويلية التي يمنحها الصندوق منذ نشأته وهي كالتالي:

✓ تسهيلات التمويل التعويضي<sup>2</sup>:

وهو نوع من التسهيلات ايضا بدأ العمل بها عام 1963 وأطلقت فعليا عام 1966 وهدفها مساعدة الدول الاعضاء التي تعتمد على الصادرات بشكل كبير وتعاني من انخفاض عوائد صادراتها كالتالي تنشأ

<sup>1</sup>المرجع السابق، ص28.

<sup>2</sup> غازي، مرجع سابق، ص95.

بسبب الكوارث أو التقلبات المناخية و الطبيعية، والصندوق يقدم هذا النوع لسنتين عادة ويطلب الصندوق قيام الدولة بإجراءات تقييم وتحسين وضع في ميزان المدفوعات للدولة المعنية، بإمكان الدولة أن تسحب لحد 100% من حصتها وعند طلب السحب لأكثر من 50% لا بد للدولة ان تقنع الصندوق بأنها تحاول جاهدة من أجل حل مشاكل ميزان مدفوعاتها ومعالجتها، والدول تدفع فائدة ويجب ان تسدد القرض خلال فترة 3-5 سنوات في عام 1982 هناك 32 بلدا حصلوا على 57 عملية سحب حتى وقته إضافة لهذا النوع طبعاً من التسهيلات لأنها لا تؤثر على الاستفادة من التسهيلات الأخرى المتوفرة لدى الصندوق، وقد بلغ مجموع تلك العمليات من السحب 1.25 مليار دولار آنذاك.

✓ تسهيلات الصندوق الممتدة<sup>1</sup>:

أنشئ هذا النوع من التسهيلات في عام 1974 لعلاج العجز في موازين المدفوعات الناشئ عن اختلالات هيكلية في الإنتاج أو التجارة. ويحتاج علاج هذا النوع من العجز الى فترة زمنية غير قصيرة تسمح بتوظيف وإجراء التعديلات اللازمة، وهذا يعني إتاحة التسهيلات الائتمانية من موارد الصندوق الى الدولة صاحبة العجز على مدي 3 الى 4 سنوات، على أن تقوم بسداد هذه التسهيلات خلال فترة زمنية تستغرق من 5 الى 10 سنوات.

✓ التسهيلات البترولية<sup>2</sup>:

قام الصندوق بتنظيمها في عام 1974 نتيجة للارتفاع الشديد في أسعار البترول ومنتجاته والذي أدى الى إصابة موازين المدفوعات في العديد من البلدان المستوردة للنفط بالعجز، وقد ارتكز الصندوق في تمويل ذلك على الاقراض من الدول الصناعية والبترولية التي حققت فائضا في موازين مدفوعاتها وأهمها السعودية والكويت وإيران وكندا وألمانيا الاتحادية آنذاك إلا أن المستفيد الأكبر من هذا النظام كانت الدول الصناعية.

✓ التسهيلات التمويلية<sup>3</sup>:

هي التسهيلات المرتبطة بتعويض الدول عن الارتفاع في أسعار النفط الذي تحقق في السبعينات للدول النامية المستوردة للنفط ويتم تمويله من مساهمات الدول الأعضاء المصدرة للنفط التي حققت فائضا نتيجة هذا الارتفاع في أسعار النفط، وبالتالي فإن تعويض الضرر الذي أصاب بعض الدول وبالذات النامية منها نتيجة ارتفاع اسعار النفط تتحمله الدول التي حققت استفادة نتيجة هذا الارتفاع

<sup>1</sup> ابو شرار، مرجع سابق، ص 477.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص 177.

<sup>3</sup> حسن خلف فليح، العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الوراق للنشر، ط1، 2001، ص 307.



**المطلب الثالث: ايجابيات وسلبيات صندوق النقد الدولي وكيفية معالجتها.**

رغم الدور الفعال والايجابي الذي قام به صندوق النقد الدولي فإن سياسته تشوبها العديد من المشاكل التي تعوق عمله كمؤسسة تعاونية هدفها تنمية الاقتصاد الدولي ولذلك وكان لابد من الاقتراحات التي تحسن من عمل الصندوق وتضع سياسته علي المسار الصحيح ولذلك سوف تتناول السلبيات والانتقادات الموجهة للصندوق وكيفية معالجتها.

**الفرع الأول: ايجابيات صندوق النقد الدولي.**

حقق الصندوق من خلال عمله وسياسته الكثير من الآثار الإيجابية كما يري البعض ومنها<sup>1</sup>:

1. مساعدة الدول الأعضاء في معالجة المشكلات التي تعترضها والخاصة باختلال موازين مدفوعاتها وبشكل خاص منها الاختلالات في موازين مدفوعات الدول المتقدمة ذات الطبيعة المؤقتة قصيرة الأجل.

2. الإسهام في علاج العديد من الأزمات المالية التي اعترضت العديد من الدول وبصورة خاصة تلك التي حصلت في الأسواق المالية والنقدية وفي عمل اقتصاديات هذه الدول.

3. اهتم ومن خلال المختصين العاملين فيه بتقديم الاستشارة للدول الأعضاء من أجل تنمية اقتصادياتهم.

4. العمل على مساندة كافة الاقتصاد وإدارته و المساعدة في رسم السياسات الاقتصادية الكلية الكفوة، وتنفيذها بكفاءة عن طريق تقديم التمويل والخبرة والمشورة ذات الصلة بذلك.

**الفرع الثاني: السلبيات الموجه للصندوق.**

يركز صندوق النقد الدولي على إقراض البلدان التي تعاني من مشكلات الاختلال في ميزان المدفوعات وصياغة السياسات الكلية، فإن البنك الدولي يركز اهتمامه على تقديم القروض للبلدان التي تسعى الى تنمية مشاريع البنية التحتية وتطبق الإصلاحات الهيكلية ومن المآخذ التي أخذت على صندوق النقد الدولي أنه من بين الأهداف الأبرز لصندوق النقد إعادة أعمار وبناء البلدان التي دمرتها الحرب وتجنب الانهيارات المحتملة لبعض الدول الرأسمالية التي أخذت تتأثر بالانتصارات الكبرى التي حققتها المنظومة الاشتراكية على الجبهة الاقتصادية في تلك الفترة دون الاهتمام لوضع الدول النامية.

<sup>1</sup>بعداش وليد، مرجع سابق، ص 27.

ومن بين الأهداف الأكثر أهمية في إستراتيجية صندوق النقد الدولي تشجيع البلدان النامية علي الاستدانة الخارجية وتكبييلها بشروط الدين الخارجي وأعبائه لتحقيق هدفين أساسيين هما:

**الأول:** جني الأرباح الخيالية التي تحلم بتحقيقها في البلدان الرأسمالية.

**الثاني:** إحكام السيطرة على الاقتصاديات النامية وتحويلها إلى المقصلة الرأسمالية.

لقد أرادت البلدان الاحتكارية أن يكون النقد الدولي أداة بيدها لتنفيذ مشاريعها في الإقراض الخارجي وخلق الفرص الذهبية لاستثماراتها في البلدان، ولهذا تصاغ سياسات صندوق النقد بالتوافق مع السياسات الرأسمالية للدول الاحتكارية، ولذلك فهي مؤسسة سياسية أقرب الى كونها مؤسسة تعاونية وللتغطية على النوايا الخفية و الاهداف التي تخطط لها البلدان الاستعمارية خلف صندوق النقد الدولي لإيقاع البلدان المتخلفة في شباك المديونية الخارجية.

فمن الاهداف المعلنة لصندوق النقد الدولي:

- تسهيل النمو المتوازن للتجارة العالمية.
- تطوير الاستقرار في سوق الصرف النقدي الدولي.
- تشجيع التعاون الدولي في الميدان النقدي والتأزر فيما يتعلق بالمشكلات النقدية الدولية.
- تمكين البلدان الأعضاء بصندوق النقد من الاستفادة من موارده المالية.

ومن الاهداف الأخرى لصندوق النقد الدولي تقديم المساعدات الفنية والتدريب من أجل دعم القطاعات المالية والتقنية وتنظيم الجهاز المصرفي وتحسين إدارة السياسات الضريبية والجمركية وإدارة الدين الخارجي والداخلي.

إلا أن البلدان النامية لم تحصد من هذه الأهداف المعلنة سوى المزيد من الخراب الاقتصادي واستعصاء مشاكل التضخم والبطالة وتراكم الديون الخارجية، لأن سياسة الإقراض لصندوق النقد الدولي تقيد البلدان المدينة بحزمة من السياسات الرأسمالية المعبر عنها بوصفة الصندوق التي تجهز على آخر الآمال المرجوة من مساعدات الصندوق لاجتياز الأزمة. فالاتجاهات الرئيسية لإستراتيجية الصندوق تشدد الخناق علي البلدان النامية بما يخدم مصالح الدول الرأسمالية ودفعها نحو المزيد من الاستدانة الخارجية في سبيل تكبييلها بديون ناهضة لتكون مدخلا لفرض شروط الدول الدائنة ومصادرة قرارها الوطني.

أما بالنسبة لسياسة الاقراض بالرغم من نسب الفوائد العالية التي تفرض علي القروض ربما تصبح مقبولة لو لم ترتبط بالتغير الهيكلي التي تؤدي الى ارتهان الاقتصاديات المدينة لمشيئة البلدان الرأسمالية المدينة<sup>1</sup>.

إضافة الي<sup>2</sup>:

- ان عمل الصندوق تم بشكل يتحقق من خلاله معالجة مشكلات الدول المتقدمة أساسا، دون توفير اهتمام مماثل لمشكلات الدول النامية التي تعاني من عجز مزمن في موازين المدفوعات.
- أما بخصوص النقد و السيولة لا يوجد نقد دولي يوفر السيولة والتمويل الدولي مفروض قبوله والتعامل به قانونيا كالنقد المحلي في الدول والذي تفرض القوانين قبول التعامل به.
- ارتباط نظام التمويل والنقد الدولي الذي يمارسه الصندوق بالدولار بعد التخلي علي قاعدة الذهب، وهو ما أدى الي ظهور مشكلات عديدة ارتبطت أساسا بما تعرض له الدولار من أزمات واسعة النطاق ودائمة التكرار.

➤ إن التخلي عن نظام سعر الصرف الثابت ونظام النقد و التمويل الدولي الذي يديره ويشرف عليه الصندوق أدى إلى اضطراب و اختلال المبادلات التجارية و أثر سلبا علي الدول النامية.

### الفرع الثالث: كيفية معالجة السلبيات الموجهة للصندوق.

إن تحسين آليات عمل الصندوق يتطلب اتخاذ إجراءات ملموسة لتعزيز دوره في مكافحة الفقر والتخلف الاقتصادي والمساهمة في تمويل اقتصاديات قادرة علي النمو و الحياة. وهذه بعض الافكار التي تساهم في تطوير عمل الصندوق ومنها ما يلي<sup>3</sup>:

1. ضرورة إجراء إصلاحات جوهرية في ميثاق صندوق النقد الدولي.
2. الإقرار بحق البلد المقترض في تطبيق النموذج الاقتصادي الذي يراه مناسباً وملائماً لبيئته الاقتصادية ويسهم في تطوير اقتصاده القومي.
3. تنسيق جهود الصندوق والبنك الدولي وباقي المؤسسات الدولية الأخرى من أجل وضع حلول واقعية لإخراج البلدان النامية المدينة من أزمة المديونية الخارجية.
4. إعفاء البلدان المدينة من الالتزامات الإضافية التي تترتب على إعادة جدولة المديونية.

<sup>1</sup> أسامة محمد إبراهيم محمد، صندوق النقد الدولي كمصدر من مصادر التمويل، دبلوم الدراسات الضريبية ، كلية الحقوق، جامعة الإسكندرية، بدون ذكر السنة، ص 21، 22.

<sup>2</sup> بعداش وليد، مرجع سابق، ص 27.

<sup>3</sup> المرجع السابق، ص 28.

5. شطب الديون الخارجية القائمة علي المشروعات التي تعرضت للدمار والتخريب لأسباب وعوامل عسكرية وطبيعية.

6. إلغاء مبدأ إلزام الدول المدينة بتنفيذ شروط صندوق النقد الدولي في حالة الاستدانة أو إعادة الجدولة.

### خلاصة الفصل:

يعتبر صندوق النقد الدولي المؤسسة المركزية في النظام النقدي علي المستوى الدولي، انشأ بموجب اتفاقية برينتون وودز بمنطقة نيو همبشير بالولايات المتحدة الأمريكية عام 1944 وكان الهدف منه هو وضع الاسس الرئيسية لبنية مالية دولية جديدة أكثر استقرارا بعد ما مرت به اقتصاديات الدول من جراء الحرب العالمية الثانية حيث يقوم صندوق النقد الدولي بمعالجة الاختلالات التي تحدث في ميزان المدفوعات الذي يتم فيه تسجيل كافة المعاملات الاقتصادية بين حكومات ومؤسسات محلية ومواطنين لبلد ما مع مثيلاتها لبلد اجنبي مستعملا في ذلك العديد من الاليات والوسائل التي تخدم أغراضهوأهدافه الرئيسية.

## الفصل الثاني:

# الأزمات المالية وصندوق النقد الدولي

### مقدمة الفصل

شكل تكرار الأزمات المالية ظاهرة مثيرة للقلق و الاهتمام ويرجع ذلك الى آثارها السلبية الحادة و الخطيرة التي تهدد الاستقرار الاقتصادي والسياسي للدول المعنية، حيث تشير تقارير صندوق النقد الدولي الى أنه خلال الفترة 1980-1999 تعرض أكثر من ثلثي الدول الأعضاء في الصندوق الى أزمات مالية و اضطرابات مصرفية حادة، كما أن وتيرة تلك الأزمات تكررت وتلاحقت عالمياً، فشملت دول شرق آسيا وروسيا و البرازيل و الأرجنتين والمكسيك وبقية دول أمريكا اللاتينية وقد تدخل صندوق النقد الدولي كونه هيئة دولية لمعالجة هذه الأزمات واقتراح عدة سياسات و برامج لتفادي الأزمات المالية .وسيتيم تقسيم هذا الفصل الي ثلاث مباحث تتناول مايلي:

**المبحث الأول: ماهية الأزمات المالية**

**المبحث الثاني: أهم الأزمات المالية.**

**المبحث الثالث:مساهمة صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات المالية.**

## المبحث الأول: ماهية الأزمات المالية

لقد شكل تكرار الأزمات المالية في العالم ظاهرة مثيرة للقلق وذلك ناتج عن آثارها السلبية الخطيرة التي تؤثر على مختلف اقتصاديات الدول، وسنتطرق إلي ماهية الأزمة وأهم خصائصها التي تتميز بها إضافة إلي أنواع الأزمات.

### المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية.

ظهر مصطلح الأزمة في علم الطب الإغريقي حيث أستخدم للدلالة علي وجود نقطة تحول مهم في تطور المرض يتوقف عليها شفاء المريض أو هلاكه، وفي القرن التاسع عشر أستخدم مصطلح الأزمة للدلالة على ارتفاع درجة التوتر في العلاقات بين الدولة والكنيسة، وفي القرن التاسع عشر استخدم للدلالة علي ظهور مشاكل خطيرة في تطور العلاقات السياسية والاقتصادية والاجتماعية، وفي القرن العشرين أصبحت الأزمة تعبر عن حدوث خلل خطير و مفاجئ في العلاقات بين العرض والطلب<sup>1</sup>.

### أولاً: تعريف الأزمة.

#### ✓ تعريف الأزمة لغة:

فالأزمة في اللغة العربية هي الضيق والشدة، والفعل أزم على الشيء أزمه بالضم كضم عض بالضم كضم عضاً شديداً فمثلاً يقال أزم الفرس على اللجام ويقال أزمته السنة أي اشتد قحطها و الأزمة طبقاً لقاموس لسان العرب هي الجذب أو المجاعة<sup>2</sup>.

في اللغة الانجليزية يعرفها قاموس ويبستر webster فالأزمة علي أنها نقطة تحول إلي الأحسن أو الأسوأ ويعرفها قاموس أمريكي هينيدج american heritage بأنها وقت أو قرار حاسم أو حالة لا مستقرة تشمل تغير حاسماً وغير متوقع .

كما يعرفها قاموس أكس فورد ox ford: بأنها نقطة تحول في تطورها ويفسر نقطة التحول بأنها وقت يتسم بالصعوبة والخطورة والقلق علي مستقبل وضرورة اتخاذ قرار محدد<sup>3</sup>.

<sup>1</sup>ناصر مراد، أسباب وآثار وسياسات مواجهة الأزمة المالية العالمية الراهنة، الملتقى الدولي حول: واقع التكتلات الاقتصادية في زمن الازمات، معهد العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي الوادي، بدون ذكر اليوم، ص3،2.

<sup>2</sup>علي بن هلهول الرويلي، الأزمات: تعريفها - أبعادها - أسبابها، الحلقة العلمية الخاصة بمنسوبي وزارة الخارجية "ادارة الازمات"، كلية التدريب قسم البرامج الخاصة، جامعة نايف العربية للعلوم الامنية، 30 افريل، 4ماي 2011، ص2.

<sup>3</sup>أشرف محمد دوابة، الأزمة المالية العالمية، رؤية اسلامية، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2009، ص11.



اللغة الفرنسية: يعرفها قاموس لاروس Larose: بأنها ظرف في غاية الصعوبة في حياة الفرد أو مجموعة أثناء نشاط معين كما عرفها أيضا بأنها حالة تتسم باضطراب واختلال عميق جدا.

في اللغة الصينية: مصطلح الأزمة في اللغة الصينية يتكون من حرفين wet-ji يدل الجزء الاول علي الخطر ويدل الجزء الثاني علي الفرصة.

### ✓ تعريف الأزمة اصطلاحاً<sup>1</sup>:

- الأزمة ظرف انتقالي يتسم بعدم التوازن ويمثل نقطة تحول في حياة الفرد أو الجماعة أو المنظمة أو المجتمع وغالبا ما ينتج عن تغيير كبير.
- الأزمة حالة توتر ونقطة تحول تتطلب قرار ينتج عنه مواقف جديدة- سلبية كانت أو إيجابية - تؤثر على مختلف الكيانات ذات العلاقة.
- الأزمة موقف عصيب يمكن أن يؤدي إلى نتائج سلبية.
- الأزمة فترة حرجة، أو حالة غير مستقرة تنظر حدوث تغيير حاسم.
- الأزمة خبرة متعلقة بمعوق غير مألوف

إذن الأزمة هي تهديدا خطرا غير متوقع في فترة حرجة أو حالة غير مستقرة يترتب عليها حدوث نتيجة مؤثرة والتي تحد من عملية اتخاذ القرار التطوي في الأغلب على أحداث سريعة تؤثر وتتأثر بها، ومن خلال هذا نميز شكلين من الأزمات سريعة الانتشار:

- أزمة عالمية مستوردة من الخارج: كثيرا ما تتجح الكيانات الكبرى عن طريق التبعية في نقل الأزمات إلى الدول الصغرى والتي عليها إطار المركز وهامشية المحيط مثل علاقة الدول الأوروبية ودول شمال البحر الأبيض المتوسط والولايات المتحدة الأمريكية وعلاقتها بالنظام الاقتصادي العالمي وما يحدث بالنسبة للأزمة الراهنة.
- أزمة محلية أمكن تصديرها إلى الخارج: إن كانت الدول النامية منظمة و متكتلة كما استطاعت أن تعالج أزمته ومشاكلها بنقلها إلى الخارج وتحمل الدول الكبرى فاتورة عبء الأزمات وتجعلها تدفعها

<sup>1</sup> علي بن هلهول الرويلي، مرجع سابق، ص2.

نيابة عنها، مثل الأزمة البترولية، وكذا ما نلاحظه في الآونة الأخيرة أزمة أمريكية انتقلت إلى دول العالم سواء دول متقدمة أو دول نامية<sup>1</sup>.

وقد أعطيت عدة تعريفات للآزمات تتمثل أهمها فيما يلي :

- ويقصد بالأزمة بتوقف الحوادث المنتظمة والمتوقعة واضطراب العادات والعرف مما يستلزم لإعادة التوازن ولتكوين عادات جديدة أكثر ملائمة<sup>2</sup>.
- فالأزمة هي موقف يضم درجة عالية من التهديد للأحداث والقيم والمصالح الجوهرية للدولة أو النظام حيث يصبح من الضروري علي صانع القرار والإدارة العليا في هذا الموقف اتخاذ القرار قبل أن يتغير الموقف ويصبح القرار غير ذي جدوى في مواجهة الترتيبات من الأحداث والآثار<sup>3</sup>.
- الأزمة هي لحظة حرجة وحاسمة تتعلق بمصير الكيان الإداري الذي أحييت بها مشكلة بذلك صعوبة حادة أمام متخذ القرار تجعله في حيرة بالغة أي قرار يتخذ في ظل دائرة خبيثة من عدم التأكد وقصور المعرفة وقلة البيانات والمعلومات وباختلاط الأسباب بالنتائج وتداعي كل منها بشكل متلاحق ليزيد من درجة المجهول عن تطورات الأزمة في ظل مجهول متصاعد عن احتمالات ما قد يحدث مستقبلا من الأزمة وفي الأزمة ذاتها<sup>4</sup>.
- الأزمة هي ظرف انتقالي يتسم بعدم التوازن ويمثل نقطة تحول في حياة الفرد أو الجماعة أو المنظمة أو المجتمع وغالبا ما ينتج عنه تغير كبير.
- الأزمة عبارة عن حالة توتر ونقطة تحول تتطلب قرار ينتج عنه مواقف جديدة سلبية كانت أو ايجابية تؤثر علي مختلف الكيانات ذات العلاقة.

<sup>1</sup>سكينة حملاوي، واقع التكتلات الاقتصادية الإقليمية الجديدة في ظل الأزمة المالية الراهنة دراسة حالة الشراكة الأوروبية المتوسطية -دول المغرب العربي - مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص إقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2011/2012، ص 67.

<sup>2</sup>جمال الدين سعد الله، تأثير الأزمة المالية العالمية علي الأسواق المالية العربية- دراسة حالة بعض الأسواق العربية القاهرة، عمان، دبي، الدوحة - مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012/2013، ص 10.

<sup>3</sup>سالم محمد عبود، الأزمة المالية العالمية بين مبدأ الإفصاح والشفافية، بحث مقدم الي المؤتمر العلمي الثالث للفترة 28-29 افريل 2009، عمان، الاردن ، ص 1.

<sup>4</sup>المياء بوعروج، الأزمة المالية العالمية: دراسة لأدوار الحكومة، المؤسسات المالية والأفراد الدنيين في تشكيل الأزمة وحلولها، الملئقي الدولي حول: الأزمة المالية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري، قسنطينة، نوفمبر 2009، ص 2.

ثانيا تعريف الأزمة المالية:

اختلفت وتعددت تعاريف الأزمة المالية ومن أهمها:

- الأزمة المالية هي التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة أو مجموعة من الدول، والتي من أبرز سماتها فشل النظام المصرفي المحلي في أداء مهامه الرئيسية، والذي ينعكس سلبا علي قيمة العملة وأسعار الأسهم، وبالتالي يترك آثار سلبية علي قطاع الإنتاج والعمالة وما ينجم عنها من إعادة توزيع الدخل والثروات فيما بين الأسواق المالية.
- تعرف الأزمة المالية بأنها انهيار النظام المالي برمته مصحوبا بفشل عدد كبير من المؤسسات المالية وغير المالية مع انكماش حاد في النشاط الاقتصادي.<sup>1</sup>
- حالة تمس أسواق البورصة وأسواق الائتمان لبلد معين أو مجموعة من البلدان وتكمن خطورتها في آثارها علي الاقتصاد مسببة بدورها أزمة اقتصادية ثم انكماش اقتصادي عادة ما يصاحبه انحصار القروض أزمات السيولة النقدية وانخفاض في الاستثمار وحالة من الذعر والحذر في أسواق المال.<sup>2</sup>
- الانخفاض المفاجئ في أسعار نوع أو أكثر من الأصول والأصول إما رأس المال مادي يستخدم في العملية الإنتاجية مثل الآلات والمعدات وإما أصول مالية، هي حقوق ملكية لرأس المال المادي أو للمخزون السلعي مثل الأسهم وحسابات الادخار مثلا أو أنها حقوق الملكية للأصول المالية.<sup>3</sup>
- تعرف الأزمة بأنها انهيار مفاجئ في سوق الأسهم أو في عملة دولة ما أو في سوق العقارات أو مجموعة من المؤسسات المالية، لتمتد بعد ذلك إلي باقي الاقتصاد ويحدث مثل هذا الانهيار المفاجئ في أسعار الأصول نتيجة المضاربة كما تسمى أحيانا هي بيع وشراء كميات ضخمة من نوع أو أكثر من الأصول المالية أو المادية كالأسهم أو المنازل بأسعار تفوق أسعارها الحقيقية.<sup>4</sup>
- كما يمكن تعريف الأزمة المالية بأنها تلك التذبذبات التي تؤثر كليا أو جزئيا على مجمل المتغيرات المالية مثل أسعار الأسهم والسندات والودائع المصرفية وأسعار الصرف وهذا يحتاج الى جهد كبير في تفسير

<sup>1</sup>محمد سعيد الرملاوي، الأزمة الاقتصادية العالمية إنذار للرأسمالية ودعوة للشريعة الإسلامية، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، ط1، 2011، ص 9،10.

<sup>2</sup>ديار حمزة، إنعكاسات الأزمة المالية العالمية علي الأمن الغذائي في الوطن العربي - دراسة تحليلية وفق نموذج swot، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير، تخصص اقتصاد دولي، 2012/2013، ص4.

<sup>3</sup>علي فلاح المناصير، وصفي عبد الكريم الكسكسية، ورقة بحثية بعنوان الأزمة المالية العالمية حقيقتها ..أسبابها...تداعياتها...وسبل علاجها، جامعة الزرقاء الخاصة، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية،2009،ص07.

<sup>4</sup>عبد الله خبايا، اقتصاد المشاركة آلية لحماية الاقتصاد الوطني من الأزمة المالية، الملتنقي العلمي الدولي حول: الازمة المالية والاقتصادية الدولية والحكمة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، ايام 20-21 اكتوبر 2009، ص3.

الظواهر الخاصة بتغير أسعار الموجودات المالية كالأسهم والسندات أو الموجودات الحقيقية كالعقار والسلع المعمرة إلى غير ذلك، من تأثير الأزمة المالية على كافة أصول الثروة بمختلف أنواعها.

يضاف إلى سبب رئيسي آخر هو أزمة الثقة بالنظام المالي عندما يكون هناك تدفقات لرؤوس أموال ضخمة من الخارج يرافقها توسع مفرط في تقديم القروض دون أن يتأكد البنك التجاري من الملاءة المالية والقدرة على السداد للمقترض، بالإضافة إلى التهاون في حصول البنك على ضمانات كافية لاسترداد قروضه، يؤدي هذا التهاون أو الإفراط في منح الائتمان إلى انخفاض حجم السيولة المصرفية وانخفاض قدرة البنوك التجارية في تلبية سحبيات المودعين، لأن البنك التجاري قد تصرف بهذه الأموال من خلال إقراضها للغير.

لذا فإن عدم تلبية سحبيات المودعين سيثير موجة من المخاوف والذعر واليقيين، وعندها تحصل الأزمة المصرفية وإذا لم يتدخل البنك المركزي لإنقاذ البنوك التجارية من أزمة السيولة المصرفية فإن البنوك ستعرض إلى الإفلاس ومن ثم انتقال الأزمة بين البنوك الأخرى مما يؤدي إلى انهيار القطاع المصرفي والمالي<sup>1</sup>.  
ومما سبق يمكن تعريف الأزمة المالية على أنها الانهيار المفاجئ في أسعار الأصول سواء كانت مالية أو مادية وهذا ما يؤدي إلى إفلاس وانهيار قيمة المؤسسات التي تملكها وهذا ما يؤدي بدوره إلى اختلالات في جميع القطاعات الاقتصادية الأخرى.

### ثالثاً: العلاقة بين الأزمة المالية والأزمة الاقتصادية.

كانت الأزمات لما قبل الرأسمالية ناتجة عن الندرة النسبية وانتشار الأمراض الفتاكة، أو مواجهات دينية وعرقية وتنتهي في آخر الأمر بتدهور كبير في الأوضاع المادية للسكان فالأمر لم يكن يتعلق بالأزمات الاقتصادية بالمفهوم الحديث وذلك بسبب غياب وازع الربح غير أن ميلاد الرأسمالية وبشكل أدق اقتصاد السوق، جاء بنوع جديد من الأزمات تولدت على أساس المنظومة الجديدة والمتمثلة في الملكية الفردية تاريخياً بميلاد الطبقة البورجوازية في أوروبا، فيما أفرزت ديناميكية الإنتاج أتساع القوي العاملة وهنا اتضحت ثنائية رأس المال- العمل كمحور للحركية الاقتصادية وتولد عنها ثنائية أخري-الإنتاج- الاستهلاك أو العرض والطلب. وأدى البحث عن مصادر جديدة للربح والمنافسة بين القوي الصناعية الكبرى إلى ظاهرة الاستعمار والامبريالية في سبيل توسيع الأسواق واستغلال المواد الأولية، وهذه هي العناصر التي تشكل محاور الأزمات الاقتصادية.

<sup>1</sup>ثريا الخزرجي، الأزمة المالية العالمية الراهنة وأثرها في الإقتصاديات العربية التحديات وسبل المواجهة، كلية الإدارة والإقتصاد، جامعة بغداد، ص4.

إن تقديم مفهوم محدد للأزمة الاقتصادية وتحديد الأسباب المؤيدة إليها يعتبر أمراً صعباً، علي حد قول ج.أتالي (J.Attali) في مقال بعنوان " مفهوم الأزمة في النظرية الاقتصادية النظام بالوضوءاء" لا يوجد بنظريلا نهاية ولا بداية للأزمة. لكن رغم ذلك يمكن تقديم بعض المفاهيم المتعلقة بالأزمة الاقتصادية.

يمكن تعريف الأزمة الاقتصادية بالنسبة إلى النمو بأنها" انقطاع بالنسبة إلى مجرى التوسع الذي يعطي وحده إذا وجدنا فيه الإثباع، لأنه يقابل الاستخدام الكامل لعناصر الإنتاج. وهو يصبح علميا منذ أن نبدأ بحساب معدل النمو المحتمل أو عندما نستند إلى معدل النمو في الماضي" وعليه يمكن تعريف الأزمة الاقتصادية بأنها فترة انقطاع في مسار النمو الاقتصادي السابق، لا بل حتى انخفاض الإنتاج وهي فترة يكون فيها النمو الفعلي أدني من النمو المحتمل.

كما يمكن تعريف الأزمة الاقتصادية على أنها" حالة من المسار السيئ للحالة الاقتصادية لبلاد أو الإقليم أو للعالم بأسره، تبدأ عادة جراء انهيار أسواق المال وترافقها ظاهرة جمود أو تدهور في النشاط الاقتصادي تتميز بالبطالة، الإفلاس، التوترات الاجتماعية وانخفاض القدرة الشرائية".<sup>1</sup>

إضافة إلى ذلك تعرف الأزمة الاقتصادية بأنها اضطراب فجائي يطرأ على التوازن الاقتصادي في قطر ما أو عدة أقطار وهي تطلق بصفة خاصة على الاضطراب الناشئ عن اختلال التوازن بين الإنتاج والاستهلاك.

وهناك من يصنف بعضا منها إلى أزمات اقتصادية دورية يمكن رصد مقوماتها و الوقاية منها بمعالجة بواعثها التي تظهر جليا من خلال الدورات الاقتصادية التي يمر بها الاقتصاد القومي في دول اقتصاديات السوق خاصة إذ تشغل الأزمة الدورية مركز الصدارة في ترتيب الأزمات الاقتصادية وفي نهاية المطاف فإن الأزمة تعطي دفعة لرفع إنتاجية العمل وتخفيض نفقات الإنتاج وفي هذا المعني بالذات تعتبر الأزمات بمثابة المرحلة التأسيسية للدورة أي المرحلة التي تحدد بقدر كبير المسار اللاحق للتطور والملاح الرئيسية للدورة التالية.

وحسب كندلبرج (kendelberger.2000) فإن الأزمة المالية والأزمة الاقتصادية تربطهما علاقة قوية فالدخل في ركود أين يكون هناك تباطؤ في النمو الاقتصادي يتزامن غالبا مع أزمة في النظام المصرفي والمالي من خلال شح في عرض التمويل وانهيار أسعار الأصول المالية، وإفلاس بناء القطاع البنكي وهو ما يزيد من حدة الأزمة الاقتصادية كما أن الأزمة المالية تعطي الإشارة وتعتبر كسبب في الانعكاس نحو الأزمة الاقتصادية.

<sup>1</sup>نادية عقون، العولمة الاقتصادية والازمات المالية: الوقاية والعلاج" دراسة لازمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الامريكية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، تخصص إقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2013/2012، ص 5.

وعموما يمكن القول بأن الأزمة الاقتصادية ذات أبعاد أشمل وأوسع من الأزمة المالية.<sup>1</sup>

**المطلب الثاني: خصائص الأزمات المالية والنتائج المترتبة عليها.**

تتميز الأزمات المالية بمجموعة من الخصائص المختلفة إضافة إلى ما يترتب عليها من نتائج تمس العديد من القطاعات بدرجات متفاوتة من الخطورة يتمثل أهمها فيما يلي:

**الفرع الأول: خصائص الأزمات المالية.**

هناك عدة خصائص للأزمات المالية نذكر منها<sup>2</sup>:

- المفاجئة العنيفة عند حدوثها، واستقطابها اهتمام الجميع.
- التعقيد التشابك والتداخل في عواملها وأسبابها.
- نقص المعلومات وعدم وضوح الرؤية حولها.
- سيادة حالة من الخوف قد تصل إلى حد الرعب من المجاهيل التي يضمنها إطار الأزمة.
- أن الأزمة تمثل نقطة تحول أساسية في أحداث متتابعة وسريعة.
- أن الأزمة تسبب في بدايتها درجة عالية من التوتر مما يضعف إمكانيات الفعل السريع لمجابهتها.
- إن مواجهة الأزمة يستوجب خروجاً عن الأنماط التنظيمية المعروفة، وابتكار نظم ونشاطات جديدة تمكن من استيعاب الظروف الجديدة المترتبة على التغيرات الفجائية.
- إن مواجهة الأزمة يستوجب خروجاً عن الأنماط التنظيمية المعروفة، وابتكار نظم ونشاطات جديدة تمكن من استيعاب الظروف الجديدة المترتبة على التغيرات الفجائية.
- إن مواجهة الأزمة يتطلب درجة عالية من التحكم في الطاقات والإمكانيات وحسن توظيفها في إطار تنظيمي يتسم بدرجة عالية من الاتصالات الفعالة التي تؤمن التنسيق الموحد بين الأطراف ذات العلاقة بالأزمة.
- استحوادها على بؤر الاهتمام من جانب جميع الأفراد والمؤسسات المتصلة أو المحيطة بها كما تجذب الأزمة انتباه وسائل الإعلام المسموع والمرئي والمكتوب.
- تسبب في بدايتها درجة عالية من الخوف والتوتر.

<sup>1</sup>فهد خليل زايد، فن إدارة الأزمات الاقتصادية العولمة وبداية الإنهيار، دار يافا العلمية للنشر والتوزيع، الاردن، ط1، 2013، ص161.

<sup>2</sup>صباغ رفيعة، الازمات المالية العالمية وأثرها على الدول النامية- دراسة تحليلية لأثر أزمة الرهن العقاري على اقتصاديات دول مجلس التعاون

لدولالخليج العربية - ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة ابو بكر بلقايد، تلمسان، 2013/2014، ص5.

➤ ضيق الوقت لاتخاذ القرار حيث تتطلب عملا عاجلا يستدعي التدخل الفوري لمنع تدهور الأمور.

### الفرع الثاني: نتائج الأزمات المالية.

تترتب علي الأزمات سلسلة من الانهيارات ويمكن حصر نتائجها كما يلي<sup>1</sup>:

- ❖ ضياع مدخرات المودعين و ثروتهم.
- ❖ ضعف الثقة في النظام المصرفي باعتباره وسيطا بين المدخرين والمستثمرين.
- ❖ توقف الكثير من المشروعات التي تعتمد في تمويلها علي المصارف المتعثرة، كما أن الكثير من الشركات العاملة لن تجد التسهيلات الائتمانية المطلوبة للحصول علي متطلباتها التشغيلية ويرتفع معدل إفلاس الشركات مما يؤدي إلي ارتفاع معدل البطالة.
- ❖ تباطئ معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي وانخفاض قيمة الأصول الرأسمالية مما يدخل النظام الاقتصادي في معضلة خصوصا عندما تستخدم هذه الأصول كضمان للقروض المصرفية .
- ❖ توقع حدوث عجز في الميزانية العامة للدولة خصوصا عندما تتدخل الحكومات في التأمين علي الودائع أو تتحمل المسؤولية في الوفاء بها.
- ❖ عدم ثقة المستثمرين الأجانب في الاقتصاد الوطني، وإذا كانت لديهم استثمارات مباشرة أو غير مباشرة في محافظ الأوراق المالية فإنهم سيهرعون الي سحب هذه الاستثمارات الي خارج الدولة مما يشكل ضغطا علي أرصدة العملات الأجنبية وبالتالي يؤدي الي تدهور أو انهيار قيمة العملة الوطنية.
- ❖ تضائل الثقة بالأنظمة الاقتصادية خاصة المالية منها والسياسية القائمة.
- ❖ انخفاض في الإنفاق العام والخاص وزيادة عجز الحساب وتفاقم في المديونية الخارجية.
- ❖ تدهور مؤشر البورصات العالمية وانخفاض في أسعار الأسهم وخاصة لكبريات الشركات متعددة الجنسيات، وبالتالي هبوط عام في الأسعار و حدوث بطالة.
- ❖ حدوث انخفاض في الدخل الوطني وانكماش في التجارة الخارجية للدول المعنية بالأزمة
- ❖ انخفاض مؤشر ثقة المستهلكين ومعدل استخدام الطاقة الإنتاجية.

<sup>1</sup>مونية سلطان، كفاءة الاسواق المالية الناشئة ودورها في الاقتصاد الوطني "دراسة حالة بورصة ماليزيا"، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه الطور الثالث Imd في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات النقود والبنوك والاسواق المالية، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015/2014، ص119.

المطلب الثالث: أنواع الأزمات المالية والنظريات المفسرة لها.

هناك عدة أنواع مختلفة للأزمات المالية تختلف باختلاف الظروف المتسببة في حدوثها كما تم التطرق لدراسة الأزمات المالية ووضع نظريات تفسر وتبسط خلفيات والعوامل المحيطة بالأزمات المالية وفيما يلي ذكر لأهم أنواع الأزمات وبرز النظريات المفسرة لها.

الفرع الأول: أنواع الأزمات المالية.

تتعدد وتختلف الأزمات المالية وفيما يلي ذكر لأهم الأزمات.

أولاً: الأزمة المصرفية. ومصدرها القطاع المالي وتحديد البنوك، ومنشأها محليين وقد بين كل من **reinhaet** و **kaminski 1995** أن 56% من الأزمات البنكية تتبع مباشرة بأزمات أخرى.<sup>1</sup>

ومنها أزمة الصرف وأزمة ميزان المدفوعات بسبب تدهور الصادرات وهذا يرجع أساساً إلى التحرير المالي وعمليات العولمة

وتحدث الأزمة المصرفية عندما يؤدي اندفاع فعلي أو محتمل علي سحب الودائع من أحد البنوك أو اختلاف البنوك بإيقاف التزاماتها الداخلية للتحويل أو إلي إرغام الحكومة علي التدخل لمنع ذلك بتقديم دعم مالي واسع النطاق للبنوك لمنع حدوث آثار سلبية واسعة النطاق في الدولة وتميل الأزمات المصرفية إلي الاستمرار وقتاً أطول من أزمات العملة، ولها آثار أقسى علي النشاط الاقتصادي وقد كانت الأزمات نادرة نسبياً في الخمسينات والستينات بسبب القيود علي رأس المال والتحويل ولكنها أصبحت أكثر شيوعاً منذ السبعينات وتحدث بالترادف مع أزمة العملة.<sup>2</sup>

كما أن الأزمة المصرفية من الصعب التعرف عليها في الواقع نظراً لطبيعة المشكلة من جهة ولنقص البيانات والمعلومات من جهة أخرى.

في هذا الإطار نميز بين نوعين من الأزمات المصرفية "الأزمة المصرفية العادية التي قد تهتز فيها قدرة بعض المصارف عن الوفاء بالتزاماتها وتتأثر ملاءمتها نتيجة لزيادة الأصول غير المنتظمة (المتعثرة) مما يؤدي إلي تآكل قاعدتها الرأس مالية، وبين "الأزمة المصرفية المنظومية" أين يصاب النظام المصرفي برمته بالشلل الكامل وتدفع حتى بالبنوك السليمة إلي إقفال أبوابها إذ أن ضعف عدد كبير من البنوك يزعزع الثقة في النظام المالي

<sup>1</sup>مصطفى عبد اللطيف، بن سانة عبد الرحمان، تحليل منطقي إقتصادي الأسواق المالية ودورية الأزمات المالية الروية ومنطق الحل، الملتقي الدولي الثاني حول: التكتلات الإقتصادية زمن الأزمات، معهد العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي الوادي، 26-27 فيفري 2007، ص18.

<sup>2</sup>بلعزوز بن علي، عبو هودة، الأزمة المالية العالمية ومظاهرها وسبل معالجتها، الملتقي الدولي حول: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، 6-7 افريل 2009، جامعة الامير عبد القادر، قسنطينة، ص6.



عموماً. ولعدم إمكانية التمييز بين البنوك الضعيفة والسليمة (وذلك دائماً بسبب عدم وضوح المعلومات) فإن المودعين ونظراً لخوفهم من بعض المشاكل التي يمكن أن تتعرض لها البنوك يتجهون إلى سحب نقودهم مهما كانت حالة البنك وهو ما يسبب زعزعة مالي وهذا النوع من السلوك تعبر عنه بسلوك القطيع.<sup>1</sup>

ثانياً: أزمة العملة وسعر الصرف.

يظهر هذا النوع من الأزمات عندما تتغير أسعار الصرف بسرعة بالغة بشكل يؤثر على قدرة العملة على أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو مخزون للقيمة لذلك تسمى هذه الأزمة أيضاً بأزمة ميزان المدفوعات وتحدث هذه الأزمات عندما تتخذ السلطات النقدية قراراً بخفض سعر العملة نتيجة عمليات المضاربة، وبالتالي تحدث أزمة قد تؤدي لانتهيار سعر تلك العملة وهو شبيه بما حدث في تايلندا وكان السبب المباشر في اندلاع الأزمة المالية في شرق آسيا عام 1998.<sup>2</sup>

وبعبارة أخرى تحدث أزمة العملة، عندما تؤدي إحدى هجمات المضاربة على عملة بلد ما إلى تخفيض قيمتها أو إلى هبوط حاد فيها، أو ترغم البنك المركزي على الدفاع عن العملة ببيع مقادير ضخمة من احتياطياته، أو رفع سعر الفائدة بنسبة كبيرة وعلى الرغم من أن قرار تعويم أو خفض سعر الصرف العملة الوطنية قد يبدو قراراً تطوعياً اختياريًا من السلطة النقدية الوطنية، إلا أنه (في أغلب الحالات) يكون قراراً ضرورياً تتخذه الدولة في حالة قصور في تدفقات رأس المال الأجنبي أو تزايد في التدفقات الوطنية خارج الحدود.

وتلك الأزمات بعضها لها أثر محدود على القطاع غير المالي أما البعض الآخر فيلعب دوراً أساسياً في تباطؤ النمو الاقتصادي وحدث الانكماش والكساد.<sup>3</sup>

ثالثاً: أزمة أسواق المال (ال فقاعات).

وتحدث أزمات الأسواق المالية نتيجة ما يعرف اقتصادياً بظاهرة الفقاعة ومصدرها السوق المالية (غالباً سوق الأسهم) ومنشأها محلي وتنتج من انهيار السوق المالية، وما يلي ذلك من التهاافت على البيع وتزداد وطأة الأمر

<sup>1</sup> الطاهر الهارون، العقون نادية، الأزمة المالية العالمية الراهنة أسبابها، آليات إنتشارها والآثار المترتبة عنها، الملتقي الدولي حول: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية يومي 5-6 ماي 2009، جامعة باتنة، ص4،3.

<sup>2</sup> نصر أبو الفتوح فريد، الرهون العقارية والأزمة المالية العالمية، دار الفكر والقانون، المنصورة، ط1، 2011، ص52،51.

<sup>3</sup> عزت صلاح عبد العزيز محمد، إعادة التوازن العقدي في ظل الأزمة المالية العالمية دراسة مقارنة بين الفقه الإسلامي والقانون الوضعي، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، ط1، 2013، ص65،64.

سواء في ظل نظام يسمح بحرية كاملة لتتقل رؤوس الأموال مما قد ينتج عنه تحولات كبيرة في رؤوس الأموال الي الخارج.<sup>1</sup>

حيث تتكون الفقاعة عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة علي نحو ارتفاع غير مسوغ وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل (كالأسهم علي سبيل المثال) هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الأصل علي توليد الدخل في هذه الحالة يصبح انهيار الأصل مسألة وقت عندما يكون هناك اتجاه قوي لبيع ذلك الأصل فيبدأ سعره في الهبوط ومن ثم تبدأ حالات الذعر في الظهور فتتأثر الأسعار ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأسهم الأخرى سواء في القطاع ذاته أو القطاعات الأخرى.<sup>2</sup>

#### رابعاً: أزمة السيولة الدولية.

وتعرف أيضاً بأزمة السيولة الدولية، وهي تنتج عن عدم الاتساق أو التوافق بين آجال استحقاق كل من الأصول والخصوم الدولية لهذا النظام فإذا عجزت أصول البلد المقومة بالعملة الأجنبية قصيرة الأجل عن تغطية خصومه والتزاماته قصيرة الأجل المقومة بالعملة الأجنبية فأن النظام المالي يفقد سيولته الدولية ويصبح عاجزاً عن الاستجابة والتصدي لأي صدمة خارجية.

ويري العديد من الاقتصاديين أن أزمة شيلى عام 1982 وأزمة المكسيك عام 1994 والأزمة المالية الآسيوية عام 1997، تنتم جميعها بفقدان النظام المالي لسيولته الدولية، الشيء الذي يخلق أزمة ثقة ويدفع إلي سيادة الذعر المالي.<sup>3</sup>

#### خامساً: أزمة النقد الأجنبي.

تحدث عندما تؤدي هجمات المضاربة علي العملة لبلد ما إلي تخفيض قيمتها أو إلي هبوط حاد فيها، أو ترغم البنك المركزي بالحفاظ علي العملة ببيع مقادير ضخمة من احتياطياته أو رفع سعر فائدة بنسبة كبيرة وبميز بعض المحليين بين أزمات العملة ذات الطابع القديم أو الحركة البطيئة وبين أزمات ذات طابع جديد إذ أن الأولى تبلغ ذروتها بعد فترة من الإفراط في الإنفاق والارتفاع الحقيقي في قيمة العملة التي تؤدي إلي إضعاف الحساب الجاري غالباً في سياق من الضوابط المتزايدة علي رأس المال مما يؤدي الي تخفيض قيمة العملة.

<sup>1</sup> زايري بلقاسم، الأزمة المالية الدولية رؤية علي ضوء النظام المالي الإسلامي والنظام الوضعي، الملتقى الولي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي، الواقع... ورهونات المستقبل، 23-24 فيفري 2011، المركز الجامعي بغرداية، ص3.

<sup>2</sup> جواد كاظم البكري، فخ الاقتصاد الأمريكيا لأزمة المالية، مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية، ط1، 2011، ص33.

<sup>3</sup> بوعزوز عفاف، أدوات الهندسة المالية الإسلامية ودورها في علاج أزمة الرهن العقاري دراسة حالة الصكوك الإسلامية في ماليزيا 2007-2013، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر تخصص نقود ومالية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014/2015، ص 44.

أما في الحالة الثانية فإن القلق الذي ينتاب المستثمرين بشأن جدارة ميزانيات جزء مهم من الاقتصاد والضغط سريعا علي سعر الصرف.<sup>1</sup>

سادسا: الأزمات المالية المزدوجة.

تميزت فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية بتولد شكل جديد من الأزمات المالية وهي الأزمات المزدوجة وهي عبارة عن تركيبة من الأزمات المصرفية وأزمات الصرف وتظهر هذه الأزمات من خلال تركيبة من مضاربة حادة ضد العملة الوطنية وموجة من الإفلاس والضعف في البنوك تجتمع مع الشك وحذر بخصوص استقرار أسعار الصرف وكذلك الشك بخصوص سيولة وملاءة الوسطاء الماليين والتي لها تأثير متبادل ورجعي لكل واحد علي الأخرى وعموما يمكن القول أن كل الأزمات تتسم بدرجة كبيرة من الترابط بينهما أو التتابع في بعض الأحيان إذ قد تتزامن عناصر أزمات العملة والبنوك والدين في وقت واحد.<sup>2</sup>

الفرع الثاني: النظريات المفسرة للازمات المالية.

تتعدد النظريات المفسرة لظهور الأزمات المالية وتختلف من حيث نوع هذه الأزمات كما تختلف أيضا في حدتها وتأثيرها ومداهما الزمني. فمنها ما قد ينتج عن زعر مصرفي "Banking Panic" والذي بدوره يترتب عليه كساد أو انكماش في النشاط الاقتصادي، بينما في أحيان أخرى قد يكون السبب انهيار حاد في أسواق الأسهم خاصة بعد وجود فقاعة Bubble في أسعار بعض الأصول - كما سبق الإشارة- أو بسبب أزمة عملة وانهيار سعر الصرف مما ينتج عنه عدداً من الآثار السلبية على المسار التنموي للاقتصاد القومي.

كما ظهرت نظريات تفسر حدوث التقلبات الاقتصادية والأزمات المالية وتعزوها إلى أسباب خارجية وداخلية أما الأسباب الخارجية فهي كتقلبات البيئة والمناخ إضافة إلى الحروب والكوارث.....وأما الأسباب الداخلية فقد ظهرت نظريات متعددة تمثل أهمها في:

<sup>1</sup> حوحو فطوم، سياسات تفعيل الاسواق المالية العربية دراسة حالة السوق المالي السعودي، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل درجة دكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات النقود والبنوك والاسواق المالية، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014/2015، ص21، 20

<sup>2</sup> جمال عبد المنعم البيستنجي، دور البنك المركزي الاردني في الحد من تداعيات الازمة المالية العالمية علي البنوك العاملة في الاردن، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل درجة ماجستير، قسم المحاسبة، كلية الاعمال، جامعة الشرق الاوسط، حزيران 2012، ص21.

أولاً: النظرية النقدية.

وكانت النظرية النقدية من بين أهم النظريات التي فسرت الأزمات الاقتصادية بإرجاعها إلى التوسع والانكماش في النقود والائتمان بل إن الجميع تقريباً يتفقون علي أن الجانب النقدي هو السبب المباشر في وقوع الأزمات الاقتصادية وأن التغيرات في كمية النقود يتأثر هو الآخر بتحركات المتغيرات غير النقدية كالإنتاج والدخل والاستخدام ومستوي الأسعار والفائدة وتوزيع الدخل والثروة، إذ يلاحظ وإبتداءً من النظرية النقدية الكمية الكلاسيكية خلال القرن الرابع عشر وحتى العقد الثالث من القرن العشرين ومفكرها إبتداءً

(j.podin ، j.lock ، fisher).

ومن بعدهم الكلاسيك المحدثين فبالرغم من فصلها بين الجانب النقدي والحقيقي الذي أثبت الواقع عدم صحته فيما بعد إلا أنها أقرت بأن التغيرات في كميات النقود وفي سرعة تداول النقود وفي سرعة تداول النقود ينعكس تأثيرها في الجانب النقدي<sup>1</sup>.

ثانياً: نظرية نقص الاستهلاك.

وتفسر هذه النظريات قوة الدورة والتقلبات الاقتصادية من خلال نقص الطلب الاستهلاكي الناجم عن النقص بالدخول، وضعف القوة الشرائية والمغالاة في الادخار من قبل جمهور المستهلكين وعلاقته بهيكل الإنتاج وهذا ما سنوضحه في النقاط التالية:

➤ القوة الشرائية: ويرى أصحاب هذه النظرية ضرورة استمرار تزايد القوة الشرائية من قبل المستهلكين بحيث يتناسب الحجم الكلي للنقود في المجتمع مع حجم الإنتاج، وقد لاحظ فريدمان fredman أن استهلاك الفرد يعتمد علي الدخل الدائم والدخل عنده هو المستوى الثابت للدخل السنوي المتوقع وبالتالي عندما يزيد الدخل الفردي فإن ذلك ينعكس علي القوة الشرائية للفرد وعندما تباع السلعة للمستهلك، فإن تكاليف إنتاجها تمثل عوائد الإنتاج وتعد دخولا لمن يتسلمونها وبذلك كلما زادت القوة الشرائية لدى المستهلكين فإن ذلك يؤدي الي زيادة الطلب علي السلع الاستهلاكية وهذا يزيد من الإنتاج والازدهار والعكس.

<sup>1</sup>ابراهيم زرزور، شريط كمال، الاقتصاد السياسي للأزمات المالية- بين عوامل النشأة وعدوي الإنتشار-، الملتقي الدولي الثاني حول: الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيرها علي إقتصاديات شمال افريقيا، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تبسة، بدون ذكر تاريخ، ص09.

➤ المغالاة في الادخار: ويرى هوبسن أن الإفراط في الادخار يؤدي إلى انخفاض إنتاج السلع الاستهلاكية وذلك لانخفاض الطلب عليها من قبل المستهلكين وهذا من شأنه أن يؤدي إلى تراجع الإنتاج وبحول الرواج إلى كساد<sup>1</sup>.

➤ هيكل الإنتاج: والمقصود بهيكل الإنتاج هو إمكانية تنظيم الموارد المخصصة للإنتاج علي شكل درجات تمثل بعدا أو قربا عن المستهلكين فالدرجات العليا هي البعيدة عن المستهلكين وهي التي يتم فيها إنتاج السلع الإنتاجية مثل المواد الخام والدرجات القريبة هي السلع الاستهلاكية وقرارات المجتمع نحو الادخار أو الاستهلاك هي التي يتحدد بها الهيكل الصناعي فإذا فضل المجتمع الاستهلاك فأن هذا يعني أنه يرغب في إعادة مواده الي الدرجات القريبة لزيادة إنتاج السلع الاستهلاكية<sup>2</sup>.

ويري هايك hayek أن الأفراد عندما يوزعون دخولهم بين الاستهلاك والادخار فإنهم يشتركون السلع الاستهلاكية بما ينفقونه من دخل، وادخارهم بالبنوك وشركات التأمين يقوم بإمداد المنظمين بالائتمان لتحويل مشترياتهم من السلع الإنتاجية وهذا هو الاستثمار وهنا يأتي سعر الفائدة الطبيعي (بحسب رأي هايك) يتحقق التوازن بين المدخرات وبين استثمار المنظمين، فإن ارتفع سعر الفائدة تزيد المدخرات عن الاستثمارات، وإن أنخفض عن هذا الحد تقل المدخرات ويزيد طلب المنظمين علي المدخرات وزيادة المدخرات تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة، وبالتالي زيادة الكمية المطلوبة علي المال لإنتاج السلع الرأسمالية وبالعكس، وهذه التغيرات النسبية بين حجم الادخار وحجم الاستهلاك تميل إلى أن تحدث تغييرات في هيكل الإنتاج.

### ثالثا: نظرية فيض الاستثمار.

تفسر هذه النظريات حدوث التقلبات الاقتصادية بسبب التقلب في الإنفاق الاستثماري وهو انعكاس للاختلال بين الادخار والاستثمار، ويرجع ذلك إلى عدة عوامل أهمها سعر الفائدة الذي تحدده المصارف في عملياتها الائتمانية.

هذه النظرية هي جزء من النظرية العامة لكينز الذي يرى أن السبب الرئيسي في انتظام الدورة وطول فترتها إنما يرجع إلى التقلبات في الكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة النقدي، حيث طول فترة حياة الأصول المعمرة بالنسبة للمعدل العادي للنمو الاقتصادي في فترة معينة وتكلفة الاحتفاظ بالمخزون السلعي وسعر الفائدة هما ما يتوقف عليه انتظام الدورة وطول فترتها.

<sup>1</sup> عمر يوسف عبد الله عباينة، الأزمة المالية المحاصرة تقدير اقتصادي إسلامي، عالم الكتب الحديث، إربد، الاردن، 2011، ص38.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص39.

أما سعر الفائدة فيتناسب عكسيا مع الطلب الاستثماري حيث يزيد الطلب علي السيولة من قبل أصحاب الأعمال كلما انخفض سعر الفائدة يشجع علي الاستثمار وأما تأثير الكفاية الحدية لرأس المال علي الاستثمار فهو مرتبط بسعر الفائدة ولاتخاذ القرار الاستثماري علينا أن نقارن بين الكفاية الحدية لرأس المال بسعر الفائدة السائد في السوق فإن كان أكبر يكون الاستثمار مربحا وتزدهر الأنشطة الاستثمارية ويحدث الراج.

#### المطلب الرابع: أسباب الأزمات المالية.

رغم اختلاف الأزمات المالية التي يشهدها الاقتصاد العالمي إلا أن هناك عدة عوامل قد تزيد من حدة وتأثير تلك الأزمات ويمكن تلخيص أهمها فيما يلي:

##### ✓ عدم الاستقرار الكلي:

تعتبر التقلبات في شروط التبادل التجاري أحد أهم مصادر الأزمات الخارجية فيصعب علي عملاء البنوك العاملين بنشاطات ذات العلاقة بالتصدير والاستيراد في حالة انخفاض شروط التجارة الوفاء بالتزاماتهم خصوصا خدمة الديون.<sup>1</sup>

وتعتبر التقلبات في أسعار الفائدة العالمية أحد المصادر الخارجية المسببة للأزمات المالية في الدول النامية، فالتغيرات الكبيرة في أسعار الفائدة عالميا، لا تؤثر فقط علي تكلفة الاقتراض بل الأهم من ذلك أنها تؤثر علي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية ودرجة جاذبيتها ويقدران ما بين 50-67% من تدفقات رؤوس الأموال من والي الدول النامية خلال حقبة التسعينات كل سببها المباشر التقلبات في أسعار الفائدة عالميا.<sup>2</sup>

##### ✓ اضطرابات القطاع المالي:

شغل التوسع في منح الائتمان وتدفقات كبيرة لرؤوس الأموال من الخارج وانهيار أسواق الأوراق المالية القاسم المشترك الذي سبق حدوث الأزمات المالية والذي يتواكب مع الانفتاح الاقتصادي والتجاري والتحرر المالي غير الوقائي وغير الحذر ومنها بوادر هذا الاضطراب هو عدم تلاؤم أصول وخصوم المصارف، حيث يؤدي التوسع في منح القروض إلى ظهور مشكلة عدم التلاؤم والمطابقة بين أصول وخصوم المصارف خصوصا

من جانب عدم الاحتفاظ بقدر كاف من السيولة لمواجهة التزاماتها الحاضرة والعاجلة في فترات تكون أسعار

<sup>1</sup> محمد الهاشمي حجاج، أثر الازمة المالية العالمية علي أداء الأسواق المالية العربية دراسة حالة سوق الدوحة للأوراق المالية خلال الفترة 2007-

2009، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية الأسواق، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، نوقشت في 23 ماي 2012، ص68.

<sup>2</sup> الأزمات المالية سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الاقطار العربية، العدد التاسع والعشرون، مايو/ أيار 2004.

الفائدة العالمية مرتفعة وأكثر جاذبية من أسعار الفائدة المحلية أو عندما تكون أسعار الفائدة المحلية عالية وسعر الصرف ثابتاً مما يعزى المصارف المحلية بالاقتراض من الخارج، وقد يتعرض زبائن المصارف كذلك إلى عدم التلاؤم بالنسبة للعملة الأجنبية وعدم التلاؤم أيضاً لفترات الاستحقاق<sup>1</sup>.

✓ عدم تماثل المعلومات:

إن أحد وأهم العوامل الأساسية التي تؤدي إلى عدم الاستقرار المالي والإسهام في حدوث أزمات مالية ومصرفية هي مشكلة عدم تماثل المعلومات، وهي تعبر عن موقف يكون أحد الأطراف المتعاملون في النواحي المالية لديه معلومات أكثر من الآخرين مما يترتب علي ذلك أن الطرف الآخر لن يستطيع تقييم المخاطر بشكل سليم وينتج عنه اتخاذ قرارات خاطئة، كما يترتب عليها تزايد المخاطر المعنوية moral hazards في نفس الوقت تنشأ ظاهرة ما يسمى بالمستفيد المجاني free rider حيث لا يستطيع من لديه المعلومات منع الآخرين من الاستفادة منها، كل ذلك ممكن أن يعوق لتشغيل الكفاء للنظام المالي والمصرفي وانتشار ما يسمى سلوك القطيع وانتشار العدوى أو تفشيها (سريان الإشاعات)<sup>2</sup>.

✓ سياسات سعر الصرف:

يلاحظ أن الدول التي انتهجت سياسة سعر الصرف الثابت كانت أكثر عرضة للصدمات الخارجية، ففي ظل هذا النظام يصعب علي السلطات النقدية أن تقوم بدور مقرض الملاذ الأخير للاقتراض بالعملة الأجنبية حيث أن ذلك يعني فقدان السلطات النقدية لاحتياطياتها من النقد الأجنبي وحدثت أزمة العملة، مثال حالة المكسيك والأرجنتين، وقد تمخض عن أزمة العملة ظهور العجز في ميزان المدفوعات ومن ثم نقص في عرض النقود وارتفاع أسعار الفائدة المحلية مما يزيد من ضغط وتفاقم حدة الأزمة المالية علي القطاع المصرفي<sup>3</sup>.

✓ ضعف النظام المحاسبي والرقابي التنظيمي:

إذا كان الهيكل المؤسسي الذي تعمل في إطاره البنوك هشاً أو ضعيفاً فإن أداء البنوك يتأثر بشكل سيء ويرى معظم المحللين أن النظم المحاسبية المتبعة وإجراءات الإفصاح المحاسبي وكذلك الإطار التشريعي تعتبر من معوقات فعالية جهاز السوق وممارسة الإشراف الفعال علي البنوك وأوجه الضعف هذه تؤدي إلى تدهور

<sup>1</sup> أجمعة محمود عباد، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وآثارها الحالية والمتوقعة علي الجهاز المصرفي الاردني، مؤتمر الازمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والاسلامي، جامعة الجنان، لبنان، 2009، ص 6-7

<sup>2</sup> عرابية رابح، بن عوالي حنان، ماهية الازمات المالية والازمة المالية الحالية، الملتقي الدولي حول: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الاسلامية، جامعة الامير عبد القادر للعلوم الاسلامية، كلية الاقتصاد والادارة، ص5.

<sup>3</sup> كمال بن موسى، الازمة المالية العالمية وتداعياتها علي البنوك الاسلامية، عنوان محور المداخلة: تقييم تجربة المصارف الاسلامية في ظل الازمة المالية العالمية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، ص6.

معدلات الربحية ولا يستطيع المستثمر الخاص أو المشرفون علي الرقابة علي البنوك إدارة وتنظيم البنوك التي ترتكب أخطاء بدون معلومات تتسم بالدقة والموضوعية والشمول حول المقدرة الائتمانية للعملاء والمقترضين إذا كان النظام التشريعي يتسم بالتعقيد وبطء الإجراءات وطولها سواء البنوك للمطالبة بحقوقها تجاه المقترضين أو في حالات الإفلاس فإن النتيجة هي ارتفاع خسائر البنوك وارتفاع تكاليف الإقراض.

حيث تعاني معظم الدول التي تعرضت لأزمات مالية من الضعف في النظام والإجراءات المحاسبية المتبعة ودرجة الإفصاح عن المعلومات خصوصا فيما يتعلق بالديون المعدومة ونسبتها في محفظة المصرف الائتمانية كما تعاني من ضعف النظام القانوني المساند للعمليات المصرفية وعدم الالتزام بالقانون الخاص بالحد الأقصى للقروض المقدمة لمقترض واحد ونسبتها من رأسمال المصرف كما يظهر التتبع التاريخي للأزمات المالية أن التنظيم والرقابة يأتيان دائما بعد حدوث الأزمة كما يظهر أن السلطات النقدية في الدول النامية التي تعرضت للأزمات المالية، لم تتجح في التنبؤ بحدوثها أو الرقابة منها، حيث وضعت بعد حدوث الأزمات التشريعات المنظمة والمانعة من تكرار حدوثها بعد تعديلها، والملاحظ أيضا التراجع عن تلك الإجراءات التنظيمية بمجرد زوال حدة الأزمة ما أدي إلى تكرار الأزمات وبالتالي عدم وقاية حقيقية، وفي معظم الأحوال تمت معالجة الجوانب الفنية المسببة للأزمة وتجاهل الجانب الهيكلي والتنظيمي وبالتالي تصبح المحافظة علي مقدار التحسن في العمليات المصرفية صعبة الاستمرار والدوام<sup>1</sup>.

✓ تشوه نظام الحوافز :

إن ملاك المصارف والإدارات العليا فيها لا يتأثرون ماليا من جراء الأزمات المالية التي ساهموا في حدوثها، فلا يتم إنهاء خدماتهم أو تحميلهم الخسائر التي حدثت من جراء الأزمة خصوصا عند تحمل المصرف مخاطر زائدة عن مقدرتة، كما حدث مثلا في كوريا وكولومبيا والأرجنتين وسنغافورة وهونغ كونغ

ومن ناحية أخرى فقد دلت التجارب العالمية أيضا علي أن الإدارات العليا في المصارف وقلة خبرتها كانت من الأسباب الأساسية للأزمات المصرفية وأن عملية تعديل هيكل المصرف وتدوير المناصب الإدارية لم ينجح في تفادي حدوث الأزمات أو في الحد من أثارها لأن نفس الفريق الإداري ظل في مواقع اتخاذ<sup>2</sup>.

القرارات بحيث لم يحدث تغير حقيقي في الإدارة وفي طريقة تقييمها وإدارتها لمخاطر الائتمان ودلت التجارب كذلك علي أن الإدارات العليا في حالات متعددة نجحت في أن تخفي الديون المعدومة للمصرف لسنوات وذلك

<sup>1</sup>بريش عبد القادر، طرشي محمد، التحير المالي وعدوي الازمات المالية(أزمة الرهن العقاري)، الملتقي الدولي الثاني حول: الازمة المالية الراهنة والبدايل المالية والمصرفية والنظام المصرفي الاسلامي نموذجا، يومي 5-6 ماي 2009، ص11.

<sup>2</sup>بيوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، رسالة مقدمة لنيل درجة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006/2005، ص177.



نتيجة لضعف الرقابة المصرفية من ناحية وضعف النظم والإجراءات المحاسبية من ناحية أخرى، وهذا الوضع جعل من الصعب التعرف علي العلامات السابقة لحدوث الأزمات المالية والاستعداد الجيد لتفادي حدوثها والتخفيف من آثارها.

#### ✓ تدخل الحكومة في تخصيص الائتمان.

من المظاهر المشتركة للأزمات المالية في العديد من الدول النامية كان الدور الكبير للدولة في العمليات المصرفية خصوصاً في عملية تخصيص القروض الائتمانية. و في كثير من الأحيان كانت الحكومة تقوم بتوزيع الموارد المالية المتاحة على قطاعات اقتصادية أو أقاليم جغرافية بعينها في إطار خطة لتنمية تلك الأقاليم والقطاعات أو لخدمة أغراض أخرى قد تكون سياسية بالدرجة الأولى وليست اقتصادية. وفي الدول العربية، لا يزال القطاع المصرفي في كثير منها مملوكاً للدولة بما يتبع ذلك من مشاكل من حيث انخفاض الإنتاجية وقلة الكفاءة والحافز على الإبداع. و في أحيان كثيرة يعاني القطاع المصرفي من احتكار الحكومة لنشاطاته. وقد أدى هذا الوضع إلى حصول الأفراد ذوي النفوذ والاتصالات الواسعة مع الحكومة على القروض والائتمان دون الأخذ في الاعتبار سلامة المشروع الاستثماري أو القدرة المالية للمقترض<sup>1</sup>.

<sup>1</sup>سعيد يحي، أوصيف لخضر، الأزمة المالية العالمية : الأسباب والتداعيات، الملتقى الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الازمات يومي 26-27 فيفري 2012، ص3.

### المبحث الثاني: أهم الأزمات المالية.

تعرض الاقتصاد العالمي منذ القرن التاسع عشر 1870 إلى العديد من الأزمات المالية منها والاقتصادية وتفاوتت خسائرها وحجمها وتأثيرها دوليا بين الأزمة والأخرى، وفيما يلي أهم الأزمات المالية:

#### المطلب الأول: أزمة الكساد الكبير (1929-1933).

تعد أزمة الكساد الكبير أول أزمة عالمية ذات آثار بالغة في جميع المجالات، ويمكن القول أنها كانت السبب في تغيير البناء الهيكلي للنظام المالي العالمي، وقد جاءت هذه الأزمة سنة 1929 في أعقاب فترة شهدت فيها الولايات المتحدة الأمريكية ازدهارا غير مسبوق، حيث غمرت الأموال جميع البنوك والشركات الأمريكية، وتم توظيف جزء كبير منها في سوق الأوراق المالية فساهم هذا في جلب المزيد من الازدهار والانتعاش إلى السوق الأمريكية<sup>1</sup>.

وفي ظروف النقلة النوعية علي مستوي الاقتصاد الأمريكي يمكن ملاحظة أنه كان يعاني من نقاط ضعف عديدة أهمها عدم مسايرة الاستهلاك لضخامة الإنتاج، انتشار المضاربة التجارية والمالية وهو ما يؤكد عن تدهور الواقع الاقتصادي بالولايات المتحدة الأمريكية، وما يترتب عن هذه الوضعية من حدوث نوع من الانفصالية بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي<sup>2</sup>.

لقد كانت بداية الأزمة يوم الخميس 24 تشرين الأول 1929 في بورصة نيويورك بعد طرح 13 مليون سهم في السوق، لكن لا وجود للمشتريين، انتشر الذعر المالي وتدافع المستثمرون الي البورصة لبيع ما لديهم من أسهم وظلت الأسعار في تدني وخسر مؤشر داو جونز 22.6% من قيمته، وفي نفس اليوم وجد آلاف المساهمون أنفسهم مفلسين بل أن 11 مضاربا إنتحرو في نهاية النهار بإلقاء أنفسهم من ناطحات سحاب منهاتن، وانهارت البورصة خاسرة 30مليار دولار إلى أن فقد مؤشر داو جونز 89% من قيمته في عام 1932 وهذا المبلغ في حينه يمثل عشرة أضعاف الميزانية الفدرالية، وبفوق الإنفاق الحكومي خلال الحرب العالمية الأولى

واستكملت الأزمة تأثيرها وأغلقت العديد من المصانع، وسرح أعداد هائلة من العاملين وتوقف الإنتاج وانتقلت الأزمة إلى بقية الأسواق العالمية، خصوصا في إنكلترا وفرنسا وألمانيا وكانت تأثيراتها في ألمانيا أكثر حدة وأفلت

<sup>1</sup> ابراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية واصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2009، ص30.

<sup>2</sup> سميرة عطوي، الأزمة المالية فرصة لتعزيز التمويل الاسلامي، الملتقى الدولي حول: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الاسلامية، يومي

6-7 افريل 2009، جامعة الامير عبد القادر للعلوم الانسانية، كلية الاداب والعلوم الانسانية، قسم الاقتصاد والادارة، ص3.

مئات البنوك وشركات التأمين في الولايات المتحدة الأمريكية وظهرت في حينها الكثير من المقالات التي تبشر بانتقال الغرب الرأسمالي إلى الاشتراكية حسب نبوءات كارل ماركس<sup>1</sup>.

➤ خصائص الأزمة<sup>2</sup>:

1. تسبب في زعزعة الاستقرار النسبي في النظام الأمريكي بأكمله.
2. استمرار هذه الأزمة لفترة طويلة نسبياً.
3. عمق وحدة هذه الأزمة بشكل استثنائي.
4. الانخفاض الكبير في مستويات أسعار الفائدة في البنك المركزي لنيويورك إلى 206% في الفترة (1930-1933) مقابل 5.2% سنة 1929.

➤ أسباب أزمة الكساد العظيم<sup>3</sup>:

1. انهيار في سوق الأسهم وانخفاض مؤشر داو جونز في الأعوام الثلاثة التي تلت 1929 بـ 89%.
2. تقليص حجم القروض جراء إفلاس المصارف التجارية بعد انهيار أسواق الأسهم بشهور.
3. إفلاس ما لا يقل عن 608 مصرف ومنها . bant of america.
4. تقليص الاحتياطي الفيدرالي من قروضه للنظام المصرفي مما أسهم في تفاقم الأزمة.
5. انتشار إشاعات عن نية إدارة الرئيس فرانكلين روزفلت خفض سعر الدولار، مما دفع الناس الي بيع الدولار وشراء الذهب.

➤ أهم مظاهر الأزمة<sup>4</sup>:

1. انخفاض حجم الإنتاج القومي في الدول الصناعية بنسبة تتراوح ما بين 45% و 60%.
2. بلغت أعداد العاطلين عن العمل حوالي مئة عامل.
3. إفلاس مئات الآلاف من المشروعات والشركات المالية والصناعية والتجارية.
4. تلف السلع المنتجة ودمارها بما يفوق الدمار الذي خلفته الحرب العالمية الاولى.

<sup>1</sup>بوزيان راضية، آثار وانعكاسات الازمة المالية والاقتصادية علي الاقتصاديات العربية-دراسة تحليلية-، الملتي الدولي حول: واقع التكتلات الاقتصادية في زمن الازمات 26-27 فيفيري 2012، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، مركز الجامعي الوادي، ص9.

<sup>2</sup>مصطفى يوسف كافي، الازمة المالية الاقتصادية العالمية وحوكمة الشركات (جذورها، اسبابها، تداعياتها، افاقها)، مكتبة المجتمع العربي، عمان، الاردن، ط1، 2013، ص32.

<sup>3</sup>وليد ببيبي، آليات جذب الاستثمار الاجنبي المباشر في ظل الازمة المالية العالمية- دراسة حالة دول شمال افريقيا-، اطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات النقود والبنوك والاسواق المالية، قسم العلوم الاقتصادية، بسكرة، 2014/2015، ص16.

<sup>4</sup>جلال جويده الفصاح، الازمات الاقتصادية العالمية وعلاجها من منظور اسلامي، الدار الجامعية، الاسكندرية، ط1، 2010، ص230.

5. انهيار قيم العملات حوالي 56 دولة من الدول الرأسمالية.

6. انهيار نظام النقد الدولي الذي كان يقوم في جزء منه علي الذهب وفي جزء اخر علي قاعدة الذهب.

### المطلب الثاني: أزمة المكسيك والأرجنتين.

لقد واجه الاقتصاد العالمي سلسلة من الأزمات المالية التي كان سببها تحرير حساب رأس المال الذي يعتبر جوهر العولمة المالية مسببا بذلك هزات مالية حادة ومنها ما أصاب دول الجنوب خلال فترة التسعينات من المكسيك والأرجنتين إضافة إلى الأزمة الآسيوية.

### الفرع الأول: أزمة المكسيك.

عرفت المكسيك على غرار باقي الدول العالم سنتي 1994م و1995م أزمة مالية كبيرة، ونجمت هذه الأزمة عن تدفق مذهل لرؤوس الأموال إلى الخارج، وكانت سرعة هذا التدفق مثيرة للانتباه وممهدة بانهيار النظام المالي العالمي، وقد أدت إلى إثارة الاضطرابات في أسواق الأسهم وأسواق الصرف الأجنبي في بلدان أمريكا اللاتينية الأكبر حجما، كما تدهورت منها أسواق العملة والأوراق المالية الآسيوية في بداية سنة 1997م وغيرها من بلدان أوروبا الشرقية<sup>1</sup>.

وانطلاقا من العجز المحقق في الحساب الجاري قامت السلطات المكسيكية بمجهودات كبيرة للحفاظ علي سعر صرف مرتفع للبيسو المكسيكي، بالإضافة إلى أسعار فائدة مرتفعة لتفادي تدهور قيمة العملة المحلية وتفاقم المديونية بالعملة المحلية نتيجة لانخفاض سعر الصرف.

وفي ديسمبر من سنة 1994 تبين أن كل هذه الإجراءات المتخذة كانت غير كافية لتنفيذ التزامات البلد وأصبح تخفيض البيزو عملية لا مفر منها، مما أدى إلى سحب المستثمرين الأجانب لأموالهم وتوليد ذلك

ضغوطات كبيرة علي احتياطات الصرف وعلي أسعار الفائدة وكنتيجة لكل ما سبق، انخفضت قيمة البيسو المكسيكي ليتم فيما بعد تحريره، ونشأة علي ذلك تفاقم المديونية الخارجية وهذا ما أدى الي شل النظام المالي والاقتصادي المكسيكي .

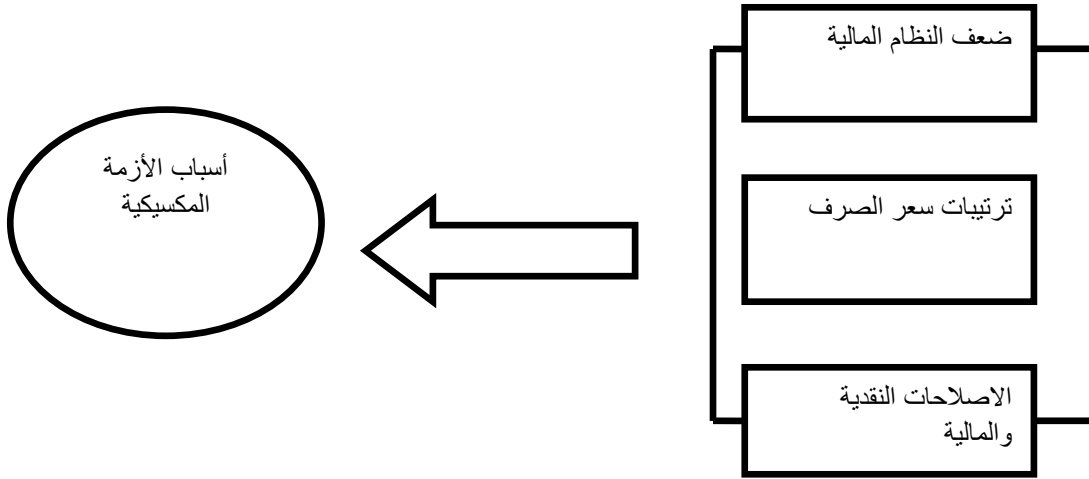
ولقد أثرت هذه الأزمة تأثيرا مباشرا علي الأسواق الأمريكية والكندية ولمواجهة انهيار الاقتصادي والمالي للمكسيك، قامت الولايات المتحدة الأمريكية بتقديم قرض مقدر ب9 مليار دولار أمريكي إضافة إلي عقد مبادلة

<sup>1</sup>نوري منير، حمدي معمر، الأزمة المالية المكسيكية 1995م والحلول المقترحة من طرف خوزيه إنجل جورجيا، الملتقي الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الازمات يومي 26 و27 فيفري 2012 ضمن المحور الثالث بعنوان واقع الازمات المالية ... الاسباب ، التداعيات، الحلول –الازمة المكسيكية-، ص 1.

swap بقيمة 12.5 مليار دولار أمريكي مقابل الإيرادات المستقبلية للبترول، كما قام صندوق النقد الدولي بمنح قروض بقيمة 17.8 دولار أمريكي.

وتتمثل عقود المبادلة swap في تلك في تلك العمليات التي من خلالها يمكن لمعامل أن يبادل حقوق أو ديون ذات خصائص مختلفة<sup>1</sup>.

الشكل رقم(2-1): أسباب ظهور أزمة المكسيك



المصدر:نوري منير، حمدي معمر، الأزمة المالية المكسيكية 1995م والخطوات المقترحة من طرف خوزيه إنجل جورجيا، الملتقي الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الازمات يومي 26 و27 فيفري 2012 ضمن المحور الثالث بعنوان واقع الازمات المالية ... الاسباب ، التداعيات، الحلول -الازمة المكسيكية-، ص6.

وفيما يلي أهم أسباب الأزمة<sup>2</sup>:

- ارتفاع معدل منح الائتمان من البنوك التجارية المحلية بنسبة 227% بمتوسط سنوي قدره 25%.
- ارتفاع معدل الإنفاق علي السلع المعمرة بنسبة 67% وارتفاع معدل الاقتراض للاستثمار العقاري بنسبة 47%.
- ارتفاع معدل اقتراض القطاع الخاص من السوق الخارجي من 193 مليون دولار سنة 1988 الي 23.2مليار مع تراجعها إلى 8.9 مليار دولار 1994.
- تقييم العملة الوطنية بقيمة أعلى من قيمتها.
- إلغاء قيود تحويل العملة الوطنية وتطبيق نظام التعويم الكامل وفتح أسواق المال للمستثمرين الأجانب.

<sup>1</sup>يوسف مسعداوي، دراسات في المالية الدولية، دار الراجحة للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، ط1، 2013، ص284.

<sup>2</sup>سكينة حملاوي، مرجع سابق، ص73، 72.

➤ محاولة إخفاء العجز التي تعاني منه المكسيك بإتباع سياسة الصرف الثابتة ثم تعويمها، لكن أدى إلى تدهور قيمة البيزو.

الفرع الثاني: أزمة الأرجنتين.

مسلسل أزمات العولمة المالية كان يدور و يحط رحاله كل مرة على دولة من دول الجنوب، التي اعتمدت سياسات الاندماج في الأسواق المالية العالمية، إلا أن الأرجنتين عرفت تأخر في بروز وانتشار الأزمة فيها. فالأرجنتين يعتبر من أكثر بلدان أمريكا اللاتينية تعليماً، وينبغي النظر إليه بوصفه بلداً غنياً بالمفهوم الاقتصادي؛ ففي عام 1991 انتهجت الأرجنتين سياسة ليبرالية مفرطة (في إطار برامج الإصلاح الهيكلي الذي يدعو إليه صندوق النقد الدولي) تستهدف تحقيق الاستقرار في مستويات الأسعار بعد حالة التضخم الجامح الذي أصاب الاقتصاد الأرجنتيني مع مطلع الثمانينات، بغية تحرير تجارتها، هذه السياسة أدت إلى تحقيق نجاحات ملحوظة بمنظور الحالة المؤقتة تجلى ذلك في الانخفاض النسبي في معدل التضخم، سياسة مصرفية أكثر مرونة وأقل تذبذباً بفعل الخبرة الواسعة لرأس المال المصرفي الأجنبي، فحالة النجاحات هذه سهلت عملية إطالة عمر إدارة الأزمة و بالتالي تأخير انفجارها.

غير أن واقع الحال كان متوقعا لدى الكثير من الاقتصاديين في أمريكا اللاتينية، خاصة و أنه صاحب هذه المرحلة خروج الاقتصاد الأمريكي من حالة الأزمة إلى حالة الانتعاش، مما جعل آثار ارتباط العملة الأرجنتينية بالدولار على الاقتصاد الأرجنتيني مختلفا عن آثار ذلك الارتباط نهاية التسعينات.

و هكذا غرقت الأرجنتين في أزمة عميقة عام 2001-2002 تجلت في زيادة الديون الخارجية.

للأرجنتين نظرا إلى الإفراط في الإنفاق غير الإنتاجي، ارتفاع معدل البطالة من 6.5% عام 1991 إلى 30% عام 2002 نتيجة إضعاف الميزة التنافسية للصناعة الأرجنتينية، ارتفاع الواردات و انخفاض صادراتها إضافة إلى ارتفاع قيمة البيزو الأرجنتيني (نظرا لارتفاع قيمة الدولار)، ما عرض عملتها لهجمات المضاربيين و لتفادي هروب الأموال رفعت الحكومة الأرجنتينية أسعار الفائدة، فانتهجت الأرجنتين سياسة مالية تقشفية لتقليل تكاليف الديون الخارجية إلا أنها عجزت في ذلك، ما دفعها إلى تخفيض قيمة عملتها الوطنية دون جدوى، فعمت مظاهر العنف و التظاهرات أرجاء البلاد ما أدى إلى أن تشهد البلاد 5 حكومات متعاقبة خلال بضعة أسابيع.

كل هذه الأزمات أوضحت و بشدة خطورة العولمة المالية في تقشي الأزمات المالية التي تولد ركود اقتصادي حاد، فالملكية الأجنبية للمصارف غالبا ما عرضت دول الجنوب للانكشاف على صدمات هائلة صعبة التحمل، مما يزيد في عرقلة استقرارها الاقتصادي كذلك ربط العملة الوطنية بعملة واحدة يفقدها قدرتها على توزيع المخاطر و يجعلها أكثر عرضة لهجمات المضاربة.

و عبر عن مدى هشاشة النظام الاقتصادي الدولي و بذلك فشل وصفة صندوق النقد الدولي، إذ أن التركيز على معالجة التضخم دون أخذ قضية البطالة والنمو بالاهتمام الكافي لمعالجتها، يؤدي إلى الوقوع في حالة

الركود العميق، كما كان عليه اقتصاد الأرجنتين والعديد من الاقتصاديات التي طبقت وصفات صندوق النقد الدولي، والذي ركز اهتمامه على الاستقرار المالي والقضاء على التضخم على حساب القضاء على البطالة<sup>1</sup>.  
المطلب الثالث: أزمة جنوب شرق آسيا.

إذا كان التاريخ السياسي والعسكري دائما ما يكتبه المنتصرون فإن التاريخ الاقتصادي والمالي غالبا ما يكتبه الدائنون، هذا القول ينطبق تماما علي وضع الأزمة المالية التي اندلعت في بلدان جنوب شرق آسيا في منتصف عام 1997 لتكون من أعنف الأزمات التي تضرب الأسواق الناشئة.

➤ كرونولوجيا أزمة جنوب شرق آسيا:

شهدت الأسواق المالية لدول جنوب شرق آسيا (النمور الآسيوية) إنهيارا كبيرا منذ يوم الاثنين 1997/10/02 والذي أطلق عليه بيوم الإثنين المجنون حيث ابتدأت الأزمة من تايلندا ثم انتشرت بسرعة الي بقية دول المنطقة حينما سجلت أسعار الأسهم فيها معدلات منخفضة بشكل حاد، فانخفض مؤشر <sup>2</sup>hang seng

بنحو 1211 نقطة لأول مرة منذ أكثر من ثلاثين سنة، إضافة الي انخفاض مؤشرات بقية بورصات دول المنطقة دون أن يكون متوقعا إنهيار هذه الأسواق بهذه الدرجة والسرعة نظرا لما تتمتع به اقتصاديات الدول المعنية من معدلات نمو مرتفعة في السنوات الأخيرة (7%-8% كمتوسط) وتنوع قاعدتها التصديرية واندماج أسواقها و اقتصادياتها في الأسواق العالمية

<sup>1</sup> شريط منال، الازمة المالية العالمية (الاسباب، الحلول والنتائج)، الملتي الدولي حول: اسباب الازمة المالية العالمية الراهنة وعوامل تفشيها دوليا جذور

الازمة المالية العالمية تبلور الازمة المالية وتفشيها عالميا الاسباب المؤدية لازمة المالية العالمية، جامعة باجي مختار، عنابة، ص6،5.

<sup>2</sup> العيد غربي، محمد الحافظ عيشوش، تحليل واقع الازمة الآسيوية 1998-رابطة دول جنوب شرق آسيا-، الملتي الدولي الثاني: واقع التكتلات الاقتصادية

زمن الازمات يومي 26-27 فيفيري 2012، معهد العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي الوادي، ص9.

والجدول رقم(2-2): يوضح التسلسل الزمني للآزمة الآسيوية.

التاريخ	الحدث
مايو 1997	➤ ألمحت اليابان الي أنها سوف ترفع معدلات الفائدة للدفاع عن الدين الياباني، وهذا التهديد وإن كام لم يتجسد كواقع عملي إلا أنه غير مفاهيم للمستثمرين العالميين الذين بدأو في بيع عملات جنوب شرق آسيا.
2 يوليو	➤ وبعد إستخدام 33 بليون دولار في التبادل الأجنبي أعلنت تايلاندا تعويم عملتها وتدخلت الفلبين للدفاع عن عملتها.
18 يوليو	➤ وافق ص ن د علي التوسع في الاعتمادات المالية لتشمل الفلبين بمقدار 1.1 مليون دولار.
24 يوليو	➤ انخفضت العملات الآسيوية بشكل مفاجئ وهاجم رئيس الوزراء الماليزي المضاربون.
13 و 14 أغسطس	➤ وقعت الروبية الأندونيسية تحت ضغط شديد وقامت اندونيسيا بإزالة نظام إدارة سعر الصرف من خلال استخدام الباندا.
20 أغسطس	➤ أعلن ص ن د عن دعم مالي قدره 17.2 بليون دولار لتغطية العجز في تايلاندا بمبلغ 3.9 بليون بدفعها للصندوق.
28 أغسطس	➤ غرقت أسواق الأسهم الآسيوية وكانت نسبة الانخفاض في مانيلا 9.3% وفي جاكرتا 4.5%.
4 سبتمبر	➤ إنخفض البيزو الفلبيني والريجننت الماليزي والروبية الأندونيسية واستمرت في الإنخفاض.
20 سبتمبر	➤ أعلن مهاتير للوفود التي حضرت المؤتمر السنوي لصندوق النقد الدولي في هونغ كونغ أن تجارة العملة تجارة غير أخلاقية ويجب توقفها.
8 أكتوبر	➤ إنخفضت الروبية وأعلنت أندونسيا عن بحث الرغبة في مساعدة ص ن د.
20-23 أكتوبر	➤ دخل الدولار هونغ كونغ في إطار الهجوم المتوقع، هونغ كونغ دافعت عن عملتها بضراوة وفي الوقت ذاته تعرضت wall street وبعض الاسواق المالية لضرر شديد.
3-24 نوفمبر	➤ توقفت الشركات المالية الكبرى في اليابان وكذلك أعمال الوساطة وإنهارت أكبر عشرة البنوك.
3 ديسمبر	➤ إتفقت كوريا وص ن د علي دعم مالي قدره 57 بليون دولار.
5 ديسمبر	➤ فرضت ماليزيا إصلاحات صارمة لخفض العجز في ميزان مدفوعاتها.
25 ديسمبر	➤ أعطي ص ن د وآخرون 10 بليون قروض لكوريا الشمالية.



06 يناير 1998	➤ كشفت أندونيسيا النقاب عن الموازنة الجديدة والتي تتمشي مع سياسة التقشف لصندوق النقد الدولي.
12 يناير	➤ إنهارت شركات في هونغ كونغ وأعلنت اليابان أن حجم قروض البنوك الغير فعالة ووصل الي 580 بليون دولار.
15 يناير	➤ وقعت أندونيسيا و ص ن د إتفاقية لإعادة الاصلاح الاقتصادي.
29 يناير	➤ إتفقت كوريا الجنوبية و 30 بنك علي تحويل 24 بليون دولار ديون قصيرة الاجل ومستحقة في مارس 1998 الي قروض مضمونة عن طريق الحكومة.
31 يناير	➤ أمرت أمريكا الشمالية بإغلاق 10 بنوك من 14 بنك تجاري.
2 فبراير	➤ انحسر الإحساس بالأزمة واستمرت أسواق الأسهم في الانتعاش.

المصدر: عبد الحكيم مصطفي الشرقاوي، العولمة المالية وإمكانية التحكم عدوي الازمات المالية، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2005، ص 75، ص 78.

### ➤ أسباب حدوث أزمة النمر الآسيوية.

توجد عدة أسباب داخلية وخارجية ساعدت في حدوث الأزمة منها<sup>1</sup>:

- ✓ نقص التعاون والتبادل في مجالات عديدة بين أغلب هذه الدول مما أفقدها الترابط وسهولة تعرض اقتصادياتها للانهيال لقلة الخبرة.
- ✓ النمو السريع في مجال التصنيع في هذه الدول مع انعدام وجود رقابة أو قيود من جانب والحكومات مما ساهم في تشجيع البنوك وشركات الأموال في القيام بعمليات اقتراض من الخارج بفائدة منخفضة، وقيامها بإقراضها محليا في عملية تحول الإقراض المحلي من الحكومي الي القطاع الخاص، وكانت هذه القروض قصيرة الأجل حولت محليا لإنشاء مشروعات طويلة الأجل مما جعل هذه الدول تعتمد كليا علي الديون مما أدي الي تراكم الديون عليه، وهذا ما أدي في نهاية المطاف الي عجز تام عن السداد.
- ✓ قيام حكومات هذه الدول بربط سعر صرف عملاتها المحلية بالدولار الأمريكي.

<sup>1</sup>محمد ندا ندا لبداء، الأستثمار العقاري ودورة حدوث الأزمة المالية العالمية- دراسة فقهية إقتصادية مقارنة-، مكتبة الوفاء القانونية، الاسكندرية، ط1، 2013، ص 137، 140.

- ✓ قيام بعض المستثمرين الأجانب بعمليات مضاربة شرسة علي العملات الأجنبية وخاصة الدولار والجنيه الإسترليني، مما أضعف العملة الوطنية وسارع بحدوث الأزمة، ومع وجود فساد وسوء نية لدي بعض المضاربين الأجانب لضرب اقتصاديات تلك الدول لأن في نموها خطر علي الغرب.
  - ✓ قامت حكومات هذه الدول برفع معدل الفائدة في محاولة لإحياء عمليات المضاربة وجذب رؤوس الأموال الأجنبية، مما أدى إلى إبطاء النمو الاقتصادي عكس ما توقعوه، فقامت حكومات تلك الدول ببيع الاحتياطات من النقد الأجنبي لديها واشترت عملتها الوطنية في محاولة لتدارك ما أفسدوه.
  - ✓ الرعب الشديد الذي سيطر علي المستثمرين والذي غذته الشائعات من توقع انهيار المؤسسات النقدية في تلك البلدان مما دفع أغلب المستثمرين من سحب قروضهم وانتشار عملية البيع بصورة كبيرة مما أدى إلى خسائر في القيمة السوقية للعملات والأوراق المالية وانخفاض أسعار العقارات الضامنة.
- أهم نتائج الأزمة الآسيوية:

علي الرغم من أن دول جنوب شرق آسيا الخمس (تايلندا، أنونيسيا، كوريا، الفلبين، ماليزيا) التي تأثرت بالأزمة أكثر من غيرها، فإن الأزمة طالت العديد من الأسواق المالية واقتصاديات دول أخرى.

وفيما يلي أهم النتائج التي ترتبت علي الأزمة الآسيوية:

- ✓ تشير التقديرات إلى مجموع الخسائر التي تكبدتها أسواق المال للدول الآسيوية ما لا يقل عن 600 مليار دولار فقد خسرت أسواق الأسهم حوالي 60 % من قيمتها في المتوسط خلال الفترة من أول يوليو 1997 حتى منتصف فبراير 1998، وكما تبين من الجدول التالي<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> عماد صالح سلام، إدارة الأزمات في بورصات الأوراق المالية العربية والعالمية والتنمية المتواصلة، شركة أبو ظبي للطباعة والنشر، 2002، ص324، ص326.

جدول رقم(2-3): انخفاض قيمة العملات وهبوط أسعار الأسهم في بعض البلدان الآسيوية(أول يوليو 1997، 16 فبراير 1998).

الدول	انخفاض قيمة العملات مقابل الدولار	تغيرات في مؤشر أسعار الأسهم
أندونيسيا	93.1%	-81.74%
تايلاندا	87.09%	-48.37%
كوريا الجنوبية	83.04%	-63.06%
ماليزيا	55.43%	-58.41%
الفلبين	51.37%	-49.17%

بالإضافة إلى<sup>1</sup>:

- ✓ تخوف الكثير من المستثمرين من تدهور اقتصاديات دول جنوب شرق آسيا مما جعلهم يسارعون إلى بيع حجم كبير من الأسهم تقليص خسائرهم وهو ما زاد من تدهور قيمة الأسهم وزعزعة الثقة لدي المستثمرين.
- ✓ الانسحاب المفاجئ لرؤوس الأموال الأجنبية، في الوقت الذي أسهمت فيه هذه الأموال في رفع معدلات النمو لهذه الدول خلال السنوات الأخيرة قبل الأزمة.
- ✓ فشل النظام المصرفي في أداء مهامه الرئيسية، وتردي أوضاع المؤسسات المالية والاقتصادية الأخرى.
- ✓ حدوث انكماش حاد في النشاط الاقتصادي بسبب انخفاض الاستهلاك والادخار والاستثمار وفقدان الثقة وتناقص قيم الأصول في المنطقة علي النطاق واسع.
- ✓ إفلاس وانهيار العديد من المصارف والشركات مما أدى إلى ارتفاع نسبة البطالة والتضخم.
- ✓ آثار سلبية علي قطاع الإنتاج والعمالة، وارتفاع معدلات الفقر والخلل الاجتماعي وسوء توزيع الثروات والدخول.
- ✓ انخفاض الناتج المحلي الإجمالي وتباطؤ النمو الاقتصادي وهروب رؤوس الأموال وخفض في الإنفاق العام والخاص، وزيادة عجز الحسابات الجارية وموازين المدفوعات وتفاقم في المديونية للخارج بدول الأزمة.

<sup>1</sup> عيبر وعة، الازمة المالية العالمية وتداعياتها علي اقتصاديات دول العالم، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2010/2009، ص 54.

✓ تضاول الثقة بالأنظمة الاقتصادية والمالية، وإلحاق العديد من الأضرار وعلي المناخ السياسي والاجتماعي بالدول المعنية بالأزمة.

إضافة إلى ما سبق ترتبت هذه النتائج علي الأزمة الآسيوية تتمثل في<sup>1</sup>:

✓ كان الضرر الذي لحق بسنغافورة وتايوان من جراء الاضطراب الذي ساد المنطقة أقل مما شهدته البلدان الأخرى الأمر الذي يعكس قوة المراكز الاقتصادية الكلية لهذين الاقتصاديين وسلامة قطاعيهما الماليين.

✓ انخفاض في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الدول النامية والأسواق الناشئة حيث انخفض رأس المال السوقي للأسواق الناشئة ومن ثم إبطاء حركة تطوير الأسواق المالية والقطاعات المصرفية التي يتعين أن تلعب دورا متزايدا في الوساطة لتوفير الموارد المالية اللازمة لإجراء مزيد من إعادة الهيكلة والحصول علي استثمارات جديدة.

✓ في 23 أكتوبر 1997 أخذت الأزمة منحي جديدا، حيث حدثت انهيارات متلاحقة في الأسواق العالمية التي بدأت في بورصة هونغ كونغ، وذلك بانخفاض مؤشر الأسهم فيها بنسبة 18% خلال يومين مما أدى إلى هلع المستثمرين الأجانب وهروبهم من المنطقة بأسرها وامتدت هذه الأزمة لتؤثر علي معظم بورصات العالم، بما فيها بورصات الدول المتقدمة وكذلك الأسواق المالية الناشئة وخصوصا التي ترتبط بلدانها بعلاقات مالية وتجارية وثيقة مع دول الأزمة فقد تدهورت أسعار الأسهم في بورصة نيويورك في 27 أكتوبر 1997 بشدة، مسجلة أكبر هبوط منذ الاثنيين الأسود في 19 أكتوبر 1987 وقد تم إيقاف التعاملات في البورصة مرتين في هذا اليوم وهي المرة الأولى في تاريخ البورصة، وقد هبط مؤشر داو جونز 554 نقطة مرة واحدة، مما دفع البيت الأبيض للتدخل داعيا إلى الهدوء والتعقل.

✓ وقد كان للأزمة آثار غير مباشرة، حيث سببت أضرارا للبيئة يصعب إصلاحها لأن حدة الأزمة صرفت انتباه المسؤولين في أندونيسيا عن الإجراءات الضرورية والعاجلة التي يجب اتخاذها لوقف الحرائق الهائلة التي دمرت الغابات وأدت إلى تلوث كبير في هذه المنطقة من العالم.

<sup>1</sup> عماد صالح سلام ، مرجع سابق، ص324، ص326.

➤ الدروس المستفادة من خلال أزمة دول جنوب شرق آسيا:

يمكن استخلاص عدة دروس يتمثل أهمها فيما يلي<sup>1</sup>:

✓ أن الدول النامية هي أحوج ما تكون إلى السياسات الاقتصادية السليمة، حيث أن أي أخطاء في هذا المجال ربما تكون مكلفة بشكل قد لا تستطيع هذه الدول تحمله، إن إتباع سياسات مالية ونقدية منضبطة ومحكمة من شأنه ليس فقط مساعدة الدول النامية علي تحقيق الأهداف الاقتصادية المرغوبة بل إن ذلك من شأنه أن يحقق كسب ثقة واحترام المستثمرين والأسواق المالية الدولية.

✓ حتى تستطيع الدول النامية الاستفادة والتعامل مع ظاهرة العولمة الاقتصادية بشكل إيجابي من الضرورة أن تكون مؤسساتها الاقتصادية والمالية علي مستوي هذا التعامل من حيث الإعداد والتحضير والممارسة العملية، فليس من الحكمة الانفتاح علي الخارج إذا كانت المعاملات المالية داخل البلد لازالت تخضع للقيود.

✓ بعكس الانطباع السائد بأن إتباع اقتصاديات السوق يعني غياب دور الدولة فإن الأوضاع في الدول النامية تستدعي في الواقع دورا أكثر فعالية ولكن بالتأكيد دورا أكثر كفاءة مما هو عليه الحال في الوضع الراهن إن الوضع في الدول المتقدمة قد وصل الي المستوي الذي أخذت فيه قوي السوق تعمل بالكفاءة المطلوبة أما الوضع في الدول النامية فلا زال لا يسمح لقوي السوق بالعمل بكفاءة اللازمة الأمر الذي يحتاج من الدولة الي بذل جهود أكبر علي صعيد التشريع والتخطيط والرقابة والإشراف والتأكد من كفاءة قوي السوق في تحقيق الأهداف العامة.

✓ إن المشاكل الاقتصادية في الغالب وليدة الصدفة بل هي في العادة محصلة تراكمات مخفية لم تحدث في النهاية التستر والتغطية، إن أصعب ما في الأمر هو أن تكاليف معالجة المشاكل تكون أكبر بكثير مما لو تم معالجتها في مهدها، لذلك فإن الإفصاح والشفافية دائما مطلوبين.

<sup>1</sup> اجاسم المناعي، الازمة الاقتصادية الآسيوية محاولة تشخيص، المؤتمر الرابع لأسواق المال العربية، بيروت، الجمهورية اللبنانية، 8مايو(أيار)1998،

المطلب الرابع: أزمة الرهن العقاري 2008.

عرفت السوق الأمريكية اضطراب مالي عالمي امتد أثره إلى باقي الأسواق العالمية الذي أدى إلى تغيير في هيكل سوق الرهن العقاري بصورة جذرية .

الفرع الأول: تعريف أزمة الرهن العقاري:

هي ذلك العسر والضائقة التي مست سوق الرهن العقاري الأمريكي في صيف 2007، وتمثلت أهم مؤشراتهما في انفجار ما يسمى فقاعة العقارات التي امتدت من 2003 حتى 2006، مما انعكس سلبا علي المقترضين برهن عقاراتهم وعجل من طلب موظفي الرهن كأصيل لتغطية عمليات التوريق علي السيولة من خلال عرض العقارات في السوق وهو ما زاد من تراجع الأسعار بنسب كبيرة<sup>1</sup>.

كما يمكن تعريف الأزمة الحالية بأنها التداعيات الناجمة عن أزمة الرهون العقارية التي حدثت بسبب فشل ملايين المقترضين لشراء مساكن وعقارات في الولايات المتحدة الأمريكية في تسديد ديونهم للبنوك وأدى ذلك إلى حدوث هزة عنيفة للاقتصاد الأمريكي وامتدت الأزمة إلى الدول المرتبطة بهذا الاقتصاد.

وعلي ذلك فقد ظهرت بوادر الأزمة عندما ضعفت قدرة المقترضين علي السداد مما أدى الي عجز الشركات الكبرى عن السداد ومن ثم إفلاس عدد من المصارف وانتشرت الأزمة لتشكل أزمة ثقة بين المودعين والمستثمرين من جهة، والمصارف والنظام من جهة أخرى دون أن تظهر أي بوادر لعودة الثقة بين كل هؤلاء<sup>2</sup>.

الفرع الثاني: أسباب تفاقم أزمة الرهن العقاري 2008.

إن الأزمة المالية المعاصرة هي أزمة مالية بالدرجة الأولى نجمت عن التوسع الكبير في الأصول المالية علي نحو مستقل عما يحدث في الاقتصاد العيني ويمكن تحديد تلك الأسباب كما يلي:

✓ ارتفاع أسعار السكنات في الولايات المتحدة الأمريكية مما شجع البنوك علي منح قروض عقاريه وتزامن ذلك مع هوامش الربح الكبير للبنوك علي قروض الرهن العقاري الي جانب انخفاض معدل التمويل الفدرالي منذ سنة 2000، كنتيجة لذلك بلغت أسعار السكنات الذروة سنة 2006، كما تميزت هذه الفترة بارتفاع المخاطر المرتبطة بقروض الرهن العقاري<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> فرج شعبان، عبد الله الحرتسي حميد، مدي إسهام التوريق في إحداث أزمة الرهن العقاري المصرفي والبدائل المطروحة في ظل أساليب التمويل الإسلامي،

الملتقى الدولي حول: الازمة المالية يومي 14 و15 نوفمبر 2009، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، ص7.

<sup>2</sup> نصر أبو الفتوح فريد، الرهون العقارية والازمة المالية العالمية، دار الفكر والقانون، المنصورة، 2011، ص63،62.

<sup>3</sup> براق محمد، بن الزاوي محمد الشريف، مستقبل رأس المال المخاطر بعد أزمة الرهن العقاري، الملتقى الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن

الازمات يومي 26 و27 فيفري 2011 المحور المستهدف الازمة المالية العالمية الراهنة(الاسباب، الحلول والنتائج)، ص13.

الشكل رقم (2-4) يمثل تطور أسعار العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية.



المصدر: حميدات محمد، الأزمة المالية العالمية الرهنة وتأثيرها علي المبادلات التجارية الدولية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، تخصص تجارة دولية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2011/2010، ص45.

✓ انخفاض أسعار الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية لفترة طويلة من الزمن 2001-2006 نتيجة التخوف من الركود الاقتصادي<sup>1</sup>.

✓ حصول تحول في الاستثمار والأنفاق لصالح القطاع العقاري والإسكاني فبسبب انخفاض أسعار الفائدة بمستويات كبيرة وانفجار فقاعة الأسعار قطاع التكنولوجيا ونتيجة تراجع العائد علي الاستثمار في القطاعات البديلة لقطاع التكنولوجيا المعلومات حصل تحول واضح في الاستثمارات الشخصية لصالح قطاع الإسكان والعقار وهو ما أدى إلى طلب العائلات الأمريكية علي العقارات يرتفع مما شجع الشركات العقارية علي علي تخفيض معايير الإقراض وتقديم مزيد من الإقراض الي فئات السكان ذوي المخاطر المرتفعة والدخول المحدودة والسجل الائتماني الضيف أو غير المعروف<sup>2</sup>.

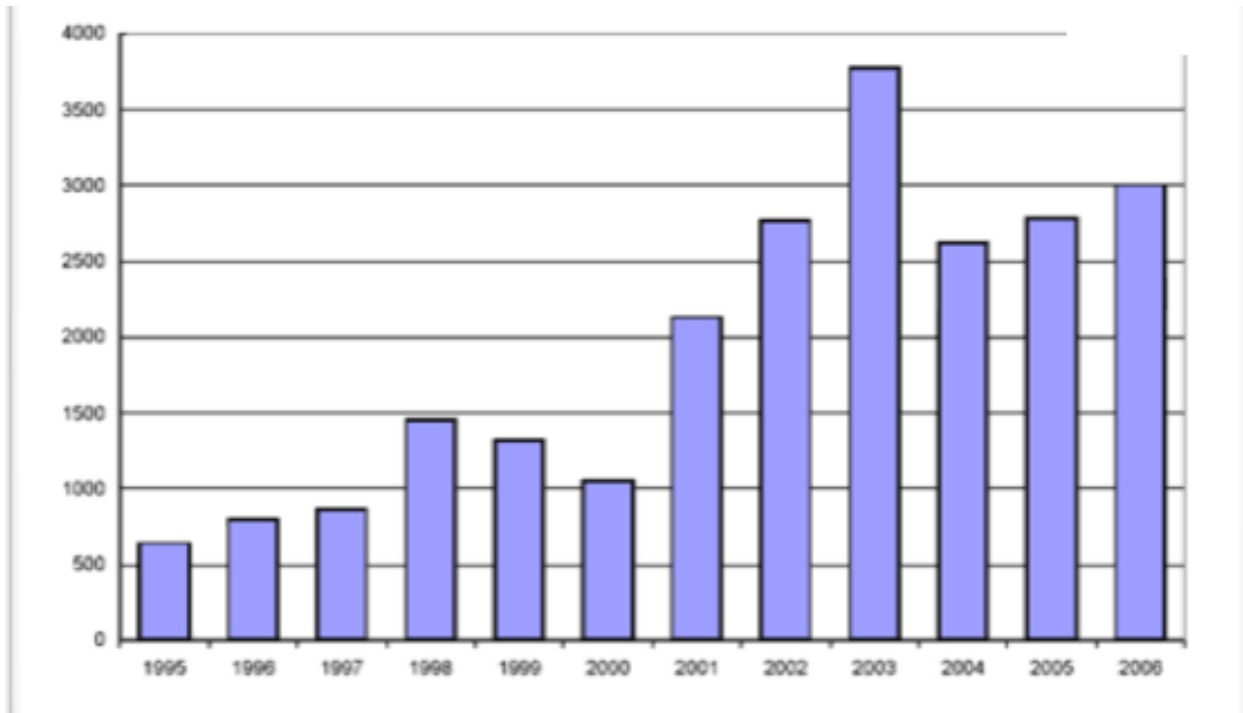
<sup>1</sup> بوفليح نبيل، عبد الله الحرتسي حميد، التمويل الاسلامي كأسلوب لمواجهة تحديات الأزمة المالية العالمية، الملتقى الدولي حول: أزمة النظام المالي

والمصرفي الدولي وبديل البنوك الاسلامية يومي 06 و07 افريل 2009، جامعة الامير عبد القادر للعلوم الانسانية، قسم الاقتصاد والادارة، ص9.

<sup>2</sup> نبيل بوفليح، دور الصناديق الثروة السيادية في معالجة الازمة المالية والاقتصادية العالمية، بحوث اقتصادية عربية، العددان 48 و49 خريف 2009-

شتاء 2010، ص93.

الشكل رقم(2-5): يوضح تطور الاصدار السنوي للقروض الرهنية للأفراد الأمريكيين بالمليار دولار.



المصدر: فوزي عبد الرزاق، كاتية بوروية، الأزمة المالية والبدائل المطروحة في ظل الرأسمالية - رؤية مستقبلية-، الملتقى الدولي حول الأزمات المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، أيام 20-21 أكتوبر 2009، ص9.

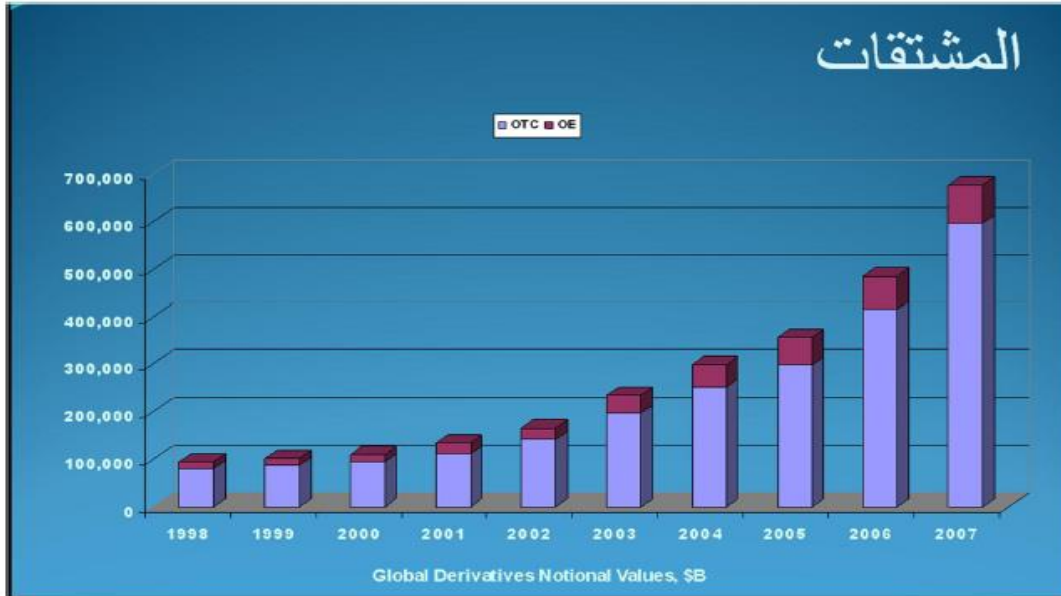
✓ التوريق: يقصد به تحويل أصول تمويلية غير سائلة إلى أدوات سوق رأس المال القابلة للتسويق، بمعنى إصدار سندات بضمان أوراق أخري وليس أصولا عينية ثم إصدار سندات تستند إلى هذه السندات وهكذا فإن منح بنك ما قرضا لشخص ما أو شركة عليه أن يسدد هذا القرض بعد فترة زمنية معينة علي شكل أقساط وبدلا من أن ينتظر البنك تاريخ الاستحقاق لهذه الأقساط فإنه يجمعها في محفظة ويصدر عنها سندا بعائد وقد تصدر جهة أخري(شركة التوريق)سندات علي ما تملك من<sup>1</sup> سندات هي أصلا مورقة وهكذا وبالتالي تستند هذه الأوراق المالية إلى أوراق أخري ونجد أن مشكلة التوريق تكمن في أنه في حالة توقف أو فشل إحدى الحلقات عن السداد يؤدي ذلك إلى انهيار باقي الحلقات.

<sup>1</sup>مرتضي محمد عبد اللطيف، أثر الأزمة المالية العالمية علي قطاع تكنولوجيا المعلومات، المكتب العربي للمعارف، القاهرة، ط1، 2013، ص11.

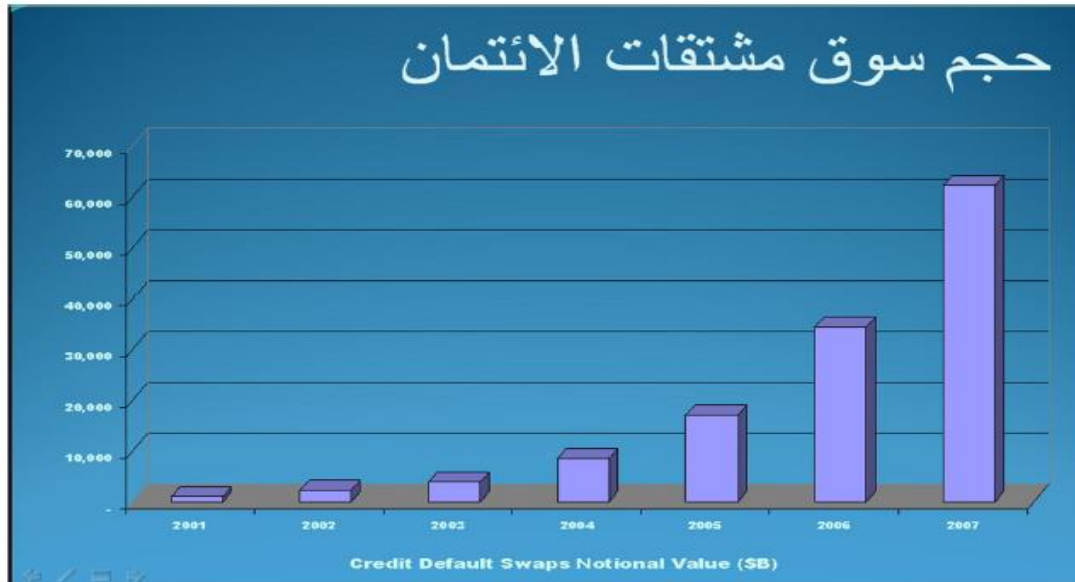


وهو ما قام به المهندسون في الولايات المتحدة الأمريكية وأنه يمكن تحويل تلك القروض الي أوراق مالية معقدة (توريق الديون) يمكن عن طريقها توليد موجات متتالية من الأصول المالية بناءا علي أصل واحد<sup>1</sup>.

الشكل رقم (2-6): تطور المشتقات المالية.



الشكل رقم (2-7): تطور سوق المشتقات.



المصدر: جميدات محمد، مرجع سابق، ص 46 و 47.

<sup>1</sup>مصطفى الفحل، حلقة بحث بعنوان الازمة المالية العالمية، كلية الاقتصاد، قسم العلوم المالية والمصرفية، جامعة حلب، 2009/2008، ص 2.

✓ المشتقات المالية: إن السبب الأكبر في تقادم أزمة الدين هو وجود المشتقات وهي أدوات مالية تعتمد علي قيمة أصول مالية أخرى، ولهذا فهي منفصلة عن الأصول الحقيقية التي يعكسها النشاط الواقعي في الاقتصاد الحقيقي ونشاط المشتقات بدأ بتجارة العقود المستقبلية والخيارات ومؤشرات البورصات التي تعتمد بدورها علي الأصول الحقيقية وكذلك تشمل المشتقات تجارة السندات وأسعار الفائدة وأسعار الصرف ومبادلة العملات ومؤشرات أسعار السلع ومؤشرات قياس المعيشة .

ومن ميزات المشتقات المالية بالنسبة للمتاجرين فيها أن حجم التعامل فيها كبير جدا وأن سوقها يحدده حجم الطلب عليها وليس حجم عرض معين لسلع محددة، وتمثلت المشكلة أساسا في أن حجم الالتزامات التي خلفتها غير معروف علي وجه التحديد .

لقد حولت المشتقات الأسواق المالية إلى عملاق أكبر من حجمه ولا تسندها موارد مالية لأن التجارة فيها تتم بدفع هامش بسيط ما بين 5 و10% يتم استدانته من بنوك فصارت المشتقات ككرة الثلج تزداد حجما وهي تتدرج وتحتوي علي كل ما يقابلها<sup>1</sup>.

✓ التوسع في منح القروض دون ضمانات، خاصة في مجال قطاع العقارات الذي فجر الأزمة لتطفو علي السطح، فقامت المصارف بتقديم قروض للمواطن الذي يحلم بتملك منزل، بضمان العقار نفسه وبأسعار فوائد متدنية وقد توسعت المصارف في ذلك كي يظهر مدراء البنوك للإدارة العليا مقدرتهم علي تحريك الأموال ويحصلون علي مكافآت مما أغوى المواطن بالحصول علي قرض آخر لشراء منزل جديد، ومع الوقت عجز المواطنون عن السداد مما شكل أزمة سيولة في المصارف<sup>2</sup>.

✓ فقدان الثقة في النظام: فقد المستثمر الثقة في الأسواق بعد أزمة الرهن العقاري ولم يعد يجد جدوى للآليات المالية الحديثة في القرن الحادي والعشرون، مثل آليات القروض وتحويلها إلى سندات مركبة. بل وأيضا فقد ثقته علي تقييم الدين بشكل حقيقي وفعال.

✓ شراسة المنافسة: وهو ما جعل السوق تأخذ شكل ساحة الحرب، مما عمق تعارض المصالح حتى بين المساهمين وسائر أصحاب المصالح الآخرين، ومن هنا كانت الحاجة ماسة لوجود ضوابط لتنظيم العلاقات بين هذه الأطراف<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> أحمد شعبان محمد علي، الأزمات والمتغيرات الاقتصادية ودور القطاع المصرفي، مكتبة الوفاء القانونية، الاسكندرية، ط1، 2011، ص9 و10.

<sup>2</sup> بورنان نسيم، تأثير الأزمة المالية العالمية-2008- علي الأسواق المالية الخليجية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص مالية ونقود، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012/2013، ص38.

<sup>3</sup> جمال الدين سعد الله، مرجع سابق، ص57.

✓ التحرر المالي والتطور التكنولوجي: أبرزت الأزمة المالية الراهنة أن البنوك المركزية في الدول الصناعية الكبرى لم تعد تهتم منذ عقود إلا بالتغير في نسب التضخم وتغير سعر الفائدة حسب تغير نسب التضخم بحوالي 0.01 إلى 0.02، ونسبت تماما أنها يجب أن تحافظ علي سلامة الأوضاع المصرفية المالية في أسواقها المحلية.

ومما لاشك فيه أنه نتيجة التطبيق الواسع لتكنولوجيا الحاسبات الالكترونية والاتصالات في الأسواق تمكنت هذه الأسواق من معالجة حجم أكبر كثيرا من المعاملات المالية كما أدى استعمال التكنولوجيا المتطورة في أسواق المال إلى توصيل التطورات علي نحو أسرع وأوسع والاستجابة بسرعة أكبر للمعلومات الجديدة وابتكارات أدوات وإجراءات تجارية وربط الأسواق التي تقع في مناطق أمنية مختلفة، وكانت النتيجة أن ازدادت التدفقات داخل أسواق رأس المال الدولية بسرعة تفوق كثيرا معدل نمو الدخل القومي الاسمي في البلدان الصناعية الرئيسية كما زاد المعدل اليومي لتداول العملات الأجنبية في الأسواق الرئيسية (لندن، نيويورك، طوكيو) وكانت نتيجة التطور في تكنولوجيا الاتصالات إن ازداد التكامل العالمي للأسواق المالية وأصبح الاقتصاد العالمي محصورا في رقعة صغيرة أو كازينز، كما أطلق عليها الاقتصادي الانكليزي كينز وقد أوضحت أحداث الأزمة المالية العالمية الراهنة بجلاء أن الأسواق المالية في العالم غدت شديدة التكامل<sup>1</sup>.

✓ الجانب الأخلاقي: يمكن الإشارة إلى بعض السلوكيات البعيدة عن الجانب الأخلاقي الإسلامي التي تتعامل بها المؤسسات المالية الغربية مع الأفراد أو المجموعات أو الدول<sup>2</sup>:

- الجشع في كسب المال والاستحواذ عليه بكافة السبل والوسائل المعتمدة علي المبدأ الاقتصادي الرأسمالي "دعه يعمل دعه يمر".
- الكذب والإشاعات المعرضة وغياب الصدق والأمانة، فإذا أسقطنا هذا السلوك الخلفي علي الأزمة الراهنة نجد أن عدم الصدق في التصريحات بالحقائق المالية كانت من العوامل الأساسية في تفاقم الأزمة.
- الظلم المسلط علي رقاب الفقراء في دول العالم الثالث.

<sup>1</sup>ضياء مجيد الموسوي، الأزمة المالية العالمية الراهنة منذ 2008، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص16، 15.

<sup>2</sup>عادل بن عبد الله باريان، تقييم تجربة المصارف الاسلامية في ظل الازمة المالية والدروس المستفادة رؤية شرعية استشرافية، بحث علمي مقدم للملتقي الدولي الاول حول: تقييم تجربة المصارف الاسلامية في ظل الازمة المالية، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير، غرداية، 23-24 فبراير 2011، ص4، 5.

الفرع الثالث: تداعيات أزمة 2008:

كانت تداعيات أزمة 2008 متعددة تتمثل فيما يلي<sup>1</sup>:

- ✓ عجز الاقتصاد في سائر الدول عن التعامل مع الأزمة من خلال قوى السوق ودون تدخل بالمساعدة من المؤسسات الحكومية.
- ✓ انخفاض أسعار الفائدة إلى الصفرية علي الدولار، والي 1% علي الإسترليني في بريطانيا واقتزابه من الضفر في النصف الثاني من العام الأول مرة منذ 315 سنة.
- ✓ كساد تجاري وخوف بفعل التغيرات في حالة السوق وتراجع التجارة العالمية بنسبة 2.1% خلال عام 2009 للمرة الأولى منذ عام 1981.
- ✓ انتقال الأزمة من دولة إلى أخرى، وأيضا في داخل كل دولة من قطاع إلى آخر بصورة تلقائية وانتهاء دور المصارف الاستثمارية الأمريكية لصالح المصارف التجارية.
- ✓ تراجع الأنفاق الخاص وهو ما ينذر بكساد شديد ما لم تقم الحكومات بتعويض ذلك بإنفاق حكومي.
- ✓ تعديل في المعايير المحاسبية الدولية ias ومعايير التقارير المالية الدولية IFRS
- ✓ تراجع أسعار النفط الي مستويات قياسية بعد ارتفاعها إلى مستويات قياسية.
- ✓ فقدان عام للوظائف وانتشار ظاهرة البطالة بصورة عامة في كثير من الدول ومن المتوقع أن يفقد 20 مليون شخص وظائف عام 2009 ليصل الي 210 مليون عاطل عن العمل.
- ✓ ارتباك سياسات وأساليب الائتمان في المصارف خشية إفلاس المقترضين.
- ✓ تسجيل خسائر كبيرة لنتائج العام 2008 والخسائر الضخمة المعلن عنها في الجهاز المصرفي تجاوزت 3 تريليون دولار وستكون الخسائر في الأسواق المالية الموازية أكبر من هذا الرقم.
- ✓ خفض إنتاج النفط نسبة 5% حسب اتفاق الأوبك.
- ✓ استقرار النظام المالي والنقدي الأمريكي لم يعد ممكنا إذا ما استمر في الاعتماد علي عملة احتياط واحدة.

<sup>1</sup>بريش عبد القادر، حمو محمد، البعد السلوكي والاخلاقي لحكومات الشركات ودورها في التقليل من آثار الازمة المالية العالمية، الملتقى العلمي الدولي حول: الازمة المالية والاقتصادية الدولية والحكمة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، أيام 20 و21 أكتوبر 2009، ص9.

ونظرا لكل هذا تعالت الأصوات بضرورة استحداث حلول تقي النظام المالي العالمي من الانهيار وتعيد إليه الاستقرار المنشود.

➤ الإجراءات المتخذة لمواجهة الأزمة (خطط الإنقاذ):

تم اتخاذ عدة إجراءات لمواجهة الأزمة تمثل في<sup>1</sup>:

1. خطة الإنقاذ الأمريكية:

✓ السماح للحكومة الأمريكية بشراء أصول هالكة.

✓ تساهم الحكومة الأمريكية في رؤوس أموال وأرباح الشركات المستفيدة من هذه الخطة.

✓ منح إعفاءات ضريبية.

✓ تحديد التعويضات لرؤساء الشركات عند الاستغناء عنهم.

✓ استعادة العلاوات التي تتم تقديمها علي أرباح متوقعة لم تتحقق بعد.

✓ يدرس القضاء القرارات التي يتخذها وزير الخزانة.

✓ اتخاذ إجراءات ضد عمليات وضع اليد علي الممتلكات.

وما يمكن ملاحظته حول هذه الخطة وجود آراء معارضة بيدي كثير من الأمريكيين نوايا ومواطنين خشيتهم من الثمن الذي يستحمله دافعوا الضرائب هذا من جهة ومن جهة أخرى يعتبرون أنه لا توجد ضمانات كافية لإنجاح الخطة

2. خطة الإنقاذ في منطقة اليورو:

✓ ضمان قروض بين البنوك مع إمكانية إعادة تمويلها، كما أعلن قادة الدول المشاركة في خطة الإنقاذ استعدادا كاملا لتملك حصص في البنوك.

✓ تأمين رأس المال بهذه البنوك مع ضمان أدوات الدين الجديدة أو مؤشرات مباشرة.

✓ التعهد بالمساعدة أو الاكتتاب بشكل مباشر لمسح ديون البنوك تكملة لجهود البنك المركزي الأوروبي لاستئناف عملية الإقراض بين البنوك.

3. خطة الإنقاذ البريطانية:

بمقتضي هذه الخطة فقد قامت الحكومة البريطانية بضخ حوالي 37 مليار جنيه ب04 بنوك "اتش بي أو أس" و"رويال بنك أوف سكوتلند" و"لويدز تي أس بي" و"باركليز".

4. خطة الإنقاذ في الدول الصناعية السبع:

<sup>1</sup>مروة أحمد وآخرون، التحديات التي تواجه منظمات الأعمال المعاصرة الازمة المالية العالمية والافاق المستقبلية، مكتبة المجتمع العربي، عمان، ط1، 2011، ص170.

تعهدت الدول الصناعية السبع بإيجاد كافة الإجراءات اللازمة لتقديم المساعدة للمؤسسات واستعادة ثقة المودعين، من خلال تأمين ودائعهم عن طريق توفير ضمانات من قبل السلطات العليا<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup>بوهزة محمد، مرزوقي رفيق، الازمة المالية العالمية وأثارها علي الاقتصاديات العربية، الملتقي العلمي الدولي حول: الازمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، أسام 20 و21 اكتوبر 2009، ص4،5.

### المبحث الثالث: مساهمة صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات المالية.

لقد كان لصندوق النقد الدولي دورا بارزا في العديد من دول العالم وذلك تحت قيادة وهيمنة الولايات المتحدة الأمريكية، وسنتطرق من خلال هذا المبحث الي دور صندوق النقد الدولي في كل من الأزمة الآسيوية وكذا الأزمة المالية العالمية.

#### المطلب الأول: دور صندوق النقد الدولي في مواجهة أزمة النمر الآسيوية 1997.

بدلا من أن تؤدي برامج صندوق النقد الدولي إلى تهدئة الأوضاع واستعادة الثقة، عجلت بهروب رؤوس الأموال من بلدان الإقليم، وذلك علي الرغم من قيام الصندوق بتدبير أكثر من 100 مليار دولار لاستخدامها في مواجهة الأمور الطارئة، ويمكن أن نميز في إطار إدارة الصندوق للأزمة بين مرحلتين علي النحو التالي:

##### المرحلة الأولى:

تمثل التشخيص الأساسي للأزمة لدى الصندوق في أن هذه البلدان قد عرضت نفسها لحالة من الاضطراب المالي نتجت عن تشوه وغموض المعاملات الداخلية والفساد في قطاع الأعمال، الأمر الذي تمخض عن تدهور بيئة الاستثمار وعدم استقرار النظام المصرفي، ولهذا كانت إستراتيجية الصندوق في إدارته للأزمة تعتمد علي ضرورة إصلاح النظم المالية لهذه البلدان.

في هذه المرحلة وقع الصندوق ثلاث اتفاقيات قروض طارئة مع كل من تايلاند في أغسطس 1997، وأندونيسيا في نوفمبر 1997، وكوريا في ديسمبر 1997، وقد تضمنت هذه الاتفاقيات الثلاث تقديم دعم مالي دولي ضخم وغير مسبوق يقدر بنحو 17 مليار دولار لتايلاندا، 35 مليار دولار لأندونيسيا، 57 مليار لكوريا، وكانت القروض الثلاث متشابهة في مضمونها الأساسي، فقد تضمنت كل منها العناصر التالية:

- يخصص جانب كبير من القروض للحكومات والبنوك المركزية لتمكينها من تعزيز قدرتها علي خدمة الديون الأجنبية وعلي تثبيت أسعار الصرف.
- ضمان توفير إطار اقتصادي كلي يتميز بتوازن الميزانية، وارتفاع أسعار الفائدة الاسمية، وتقييد الائتمان المحلي بما يتفق ومتطلبات استقرار أسعار الصرف.
- تبني إجراءات هيكلية وتوجيهية أخرى من أجل زيادة الشفافية والمنافسة تتضمن التعجيل بإصلاح النظام التجاري، والخصخصة، وكسر حدة الاحتكار.

كان الهدف الفوري للصندوق هو استعادة الثقة في الأسواق المالية وبصفة خاصة من خلال العمل على استقرار أسعار الصرف عن طريق رفع أسعار الفائدة و تقييد الائتمان وتحقيق التوازن المالي وزيادة احتياطات النقد

الأجنبي وخلال الفترة من أغسطس وحتى ديسمبر عام 1997 فشلت برامج الصندوق في احتواء الأزمة واستعادة الثقة في الأسواق فقد شهدت أسعار الصرف في البلدان الثلاثة مزيداً من الانخفاض السريع على الرغم من الارتفاع الشديد في أسعار الفائدة وانخفضت احتياطات النقد الأجنبي بأسرع مما توقع الصندوق وظل الدائنون الأجانب غير مقتنعين بشأن قدرة المدينين في القطاع الخاص على خدمة ديونهم واستمروا في طلب تسديد الديون قصيرة الأجل بشكل مكثف حال دون الاستمرار في تنفيذ برامج الصندوق وأدى في النهاية إلى تخفيض منزلة هذه الديون في البلدان الثلاثة في ديسمبر 1997 إلى مرتبة السندات الضعيفة أو الهزلية و من بين المؤشرات الدالة على إخفاق معالجة الصندوق للأزمة التدهور الكبير الذي لحق بمعدلات النمو الاقتصادي لدى هذه البلدان حتى أن الصندوق قد قام بتخفيض توقعاته بشأن هذه المعدلات أكثر من مرة في عام 1998

### المرحلة الثانية:

لقد تضمنت المرحلة الثانية في إدارة صندوق النقد الدولي للأزمة مبادئ جديدة منها:

- التأجيل أو التعليق الجزئي لمدفوعات الديون الأجنبية وفقاً لاتفاقيات جماعية بين الدائنين والمدينين (كما في حالة كوريا) أو وفقاً لاتفاقيات فردية يتم التفاوض بشأنها بين الدائن والمدين (كما في حالة أندونيسيا).
- ضمان الحكومات لخصوم البنوك التجارية.
- التركيز على إعادة هيكلة البنوك بدلاً من إغلاقها.
- التخلي عن هدف تحقيق فائض في الميزانية والتركيز فقط على محاولة تخفيف العجز فيها.

ومع ذلك ظلت هناك بعض المبادئ في المرحلة الثانية من إدارة الأزمة دون تغيير مثل إصرار الصندوق على تثبيت أسعار الصرف من خلال ارتفاع أسعار الفائدة وتقييد الائتمان المحلي، تبني إجراءات هيكلية واسعة النطاق في مجالات التمويل والتجارة والرقابة على قطاع الأعمال<sup>1</sup>.

### ➤ النتائج المترتبة عن تدخل الصندوق:

علي ضوء بعض المؤشرات الخاصة بدول جنوب شرق آسيا يمكن القول أن السياسات والتدابير التي انتهجتها هذه الدول بإعانة من صندوق النقد كانت فعالة نسبياً، ففي سنة 1999 شهدت هذه الدول تسجيل معدلات نمو إيجابية (2% في كوريا، 2% في الفلبين، 1% في تايلندا، 0.9% في ماليزيا، ماعداً في أندونيسيا أين تواصل

<sup>1</sup> أحمد يوسف الشحات، الأزمات المالية في الأسواق الناشئة مع إشارة خاصة لأزمة جنوب شرق آسيا، دار النيل للطباعة والنشر، مصر، 2001، ص 86، ص 90.



تراجع الناتج الداخلي الإجمالي) بداية ظهور فائض جاري،(70 مليار دولار سنة 1998 بعد أن تم تسجيل عجز بقيمة 55 مليار دولار سنة 1996 للخمس دول الأساسية التي مستها الأزمة الآسيوية)، وقد تزامن هذا بتحسن أسعار الصرف، وارتفاع قيمة الاحتياطات الرسمية ومؤشرات الأسواق المالية.

وكصور عن بعض نتائج السياسات المتبعة، لا بد أن نشير إلى توقف معدل نمو الإنتاج الصناعي عن تراجع في دول جنوب شرق آسيا، ماعدا أندونيسيا، والتي بداية دخول رؤوس الأموال الأجنبية إلى دول المنطقة سنة 1999.

وبالتالي فعلي غرار ما حصل في المكسيك سنة 1995، فقد ساهم ص ن د في إعانة دول جنوب شرق آسيا للدخول في مرحلة نمو وتجاوز الأزمة المالية.

➤ الانتقادات الموجهة للصندوق في تعامله مع الأزمة.

هناك جملة من الانتقادات وجهت للصندوق في تعامله إزاء الأزمة الآسيوية يمكن تلخيصها فيما يلي:

✓ بالغم من حادثة عهد تسجيل الأزمة المكسيكية فقد فشل ص ن د في التنبؤ بالأزمة الآسيوية فبعد ظهور الأزمة المكسيكية اعتبر الصندوق أن نشر المعلومات في الوقت اللازم كان كفيلا بتجنب وقوع الأزمات المالية، ومن ثم ففي إطار اقتراح جملة من المؤشرات التي تسمح بالتنبؤ بالأزمات، قام الصندوق بصياغة ما يعرف بالمعيار الخاص بنشر المعطيات.

وبالرغم من كون هذه الآلية تهدف الي تفادي وقوع الأزمات وذلك بواسطة نشر المعلومات لكن في الحقيقة تعاني الآلية المقترحة من طرف ص ن د من ضعفين أساسيين فهي من جهة تعتمد علي المعلومات التي تقدمها البلدان للصندوق علما أن هذه المعلومات قد تكون خاطئة ومزيفه كذلك فعند نشر المعلومات المتحصل عليها من طرف الصندوق فقد يؤدي هذا الي ظهور حالة من الهلع المالي وهو ما قد يتولد عنه بداية لأزمة مالية ما، ومن ثم فآلية نشر المعلومات قد تؤدي إلى ظهور أزمات مالية في بعض الحالات.

وقد رد (s. fisher) (نائب مدير ص ن د) علي هذا النقد بالإشارة إلى أن الصندوق قد حذر تايلندا عدة مرات قبيل الأزمة من إمكانية ظهور أزمة مالية في هذا البلد.

✓ لقد حاول الصندوق أن يلعب دور مقرض الملاذ الأخير علي المستوي الدولي بالرغم أن إمكانياته المالية لا تسمح بذلك فعلا فبالنظر إلى حجم التدفقات والعمليات المالية التي ميزت ظاهرة العولمة المالية فقد

أصبح حجم رؤوس الأموال اللازمة أكبر نسبيا من الإمكانيات المالية للصندوق وهذا ما يعكسه طلب المدير العام للصندوق آنذاك للرفع من حصص البلدان في هذه الهيئة.

- ✓ اعتبار البرامج التي اقترحتها صندوق النقد الدولي علي دول جنوب شرق آسيا لم تكن مناسبة لها.
- ✓ إضافة الي كل الانتقادات السابقة، يعتبر هذا النقد الأخير من أهم الانتقادات التي قد توجه للصندوق وتعامله مع الأزمات المالية بشكل عام، فمن المحتمل أن تؤدي تدخلات الصندوق في حل الأزمات المالية الدولية الي تولد ظاهرة الخطر الخلفي لدي البلدان<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة المالية العالمية 2008.

يؤدي صندوق النقد الدولي دور في مواجهة الأزمات المالية العالمية بفضل السياسات الاقتصادية التي يستعملها والتي سنتعرف عليها في هذا المطلب.

#### الفرع الأول: موقف الصندوق قبل انفجار الأزمة المالية 2008.

إن الأزمة المالية 2008 التي أطاحت أو كادت تطيح باقتصاديات عدة إنما جاءت شرارتها الأولى من رأس الاقتصاد العالمي الولايات المتحدة الأمريكية هذه الدولة العظمي التي تتزعم العالم اقتصاديا وسياسيا منذ عقود وفي واقع الحال فإنه من غير المتصور منطقيا أن يتمكن الصندوق برأسماله المتواضع نسبيا أن يهب لنجدة الولايات المتحدة الأمريكية ماليا ليخرجها من أزمتها التي تحولت بفعل العولمة إلى أزمة عالمية .

لكن الملفت للانتباه هو وقوف الصندوق عاجزا عن أداء دوره الرقابي والإشرافي بشكل كفي قبل وقوع الأزمة فتشير المعلومات المتوافرة إلي أن خبراء الصندوق لم ينتبهوا أو ينبهون لقرب حلول الكارثة بشكل دقيق أو حاسم الأمر الذي يعد فشلا ذريعا لهم، ومحطة مفصلية للصندوق لابد من التوقف عندها ودراستها بعمق.

#### الفرع الثاني: حلول الصندوق اتجاه الأزمة المالية العالمية 2008.

هناك العديد من التحركات التي قام بها الصندوق اتجاه الأزمة ولعل أبرزها ما يلي:

أولا: إقامة دار ناري للوقاية من الأزمات حيث أجري الصندوق زيادة كبيرة في طاقة الإقراض المتاحة لدي بلدانه الأعضاء التي تضررت من الأزمة المالية وللمساعدة علي تقوية الاقتصاد العالمي ودعم الاستقرار المالي وقد قام بذلك عن طريق الحصول علي تعهدات بزيادة اشتراكات حصص العضوية التي تسدها البلدان الأعضاء.

<sup>1</sup>برياص الطاهر، أثر تدخل المؤسسات النقدية والمالية الدولية في الاقتصاد-دراسة حالة الجزائر-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2009/2008، ص70 و71

ثانياً: زيادة الإقراض لمواجهة الأزمة حيث أجري الصندوق إصلاحاً شاملاً في إطار الإقراض العام حتى يكون أكثر ملائمة لاحتياجات البلدان الأعضاء حيث جعله أكثر تركيزاً على الوقاية من الأزمات وقام بتبسيط الشروط المصاحبة لقروض وقد تعهد الصندوق منذ بداية الأزمة بتقديم قروض للبلدان الأعضاء بقيمة تزيد على 300 مليار دولار.

ثالثاً: مساعدة أفقر بلدان العالم حيث اضطلع الصندوق بإصلاح غير مسبق في سياسات تجاه البلدان منخفضة الدخل ورفع مستوى الإقراض المسير ليصل الي أربعة أضعاف ما كان عليه في السابق.

رابعاً: تعزيز تحليلات الصندوق ومشورته بشأن السياسة الاقتصادية، زاد طلب البلدان الأعضاء علي ما يقدمه الصندوق من أعمال المتابعة والتنبؤ والمشورة بشأن السياسة الاقتصادية والتي تركز علي منظور عالمي وتسترشد بالخبرة المكتسبة من الأزمات السابقة.

خامساً: إصلاح نظام الحكومة في الصندوق في سياق العمل علي تدعيم شرعية الصندوق اتفق الأعضاء في نوفمبر 2010 علي إجراء إصلاحات واسعة النطاق في نظام الحوكمة حتى يعبر بدقة عن الأهمية المتزايدة لبلدان الأسواق الناشئة وهذه الإصلاحات تضمن احتفاظ البلدان النامية بتأثيرها في الصندوق<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: الانتقادات الموجهة للصندوق النقد الدولي في إدارة الأزمات المالية.

- رغم الجهود التي بذلها الصندوق في محاولته لحل الأزمات فقد وجهت له مجموعة من الانتقادات تتمثل في:
- اعتبار الأسواق المالية قادرة علي تصحيح الاختلالات الناجمة عن التمويل الدولي والصندوق حيادي في ذلك وقد بينت الأزمات الأخيرة عكس ذلك.
  - لم يتوقع الصندوق الأزمة، ولم يرى أية بوادر لها. لقد فشل في الحد من السلوك الذي يتسم بالمخاطرة من جانب بلاد الأسواق الناشئة وما قابله من مخاطر من جانب البلاد الصناعية، وذلك عن طريق الفشل في توضيح النتائج التي يمكن أن تترتب علي سلوك الطرفين وإقناعهما بإتباع سياسات وإجراءات أكثر حيطة وحذر.
  - عدم كفاية بعض برامج الصندوق ومن أمثلة هذا القصور الذي قدمه للأرجنتين ولم يمنع من ظهور أزمة مالية كبيرة في البلد.
  - عندما لجأت البلاد المتضررة إلى الصندوق زادت الأمور سوءاً، لقد تجاهل الصندوق الأساسيات الاقتصادية، وطالب البلاد مقابل تقديم العون المالي بتطبيق سياسات مالية ونقدية انكماشية في ظروف تقتضي في نظر

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص 79.

الكثيرين أن تكون المشورة السليمة هي عكس ذلك وبذلك أضيفت إلى تكاليف الأزمة وأعبائها تكاليف مشورة الصندوق الخاطئة.

- انعكاسات البرامج التي يقترحها علي الدول إذ أنها مؤذية اجتماعيا وسياسيا.
- سياسات الصندوق مدمرة للبيئة ونشجع هذه السياسات والبرامج علي تكثيف صادرات الدول النامية من أجل تسديد الديون المترتبة عليها مما يؤدي إلى الإفراط في استغلال الموارد الطبيعية، كما حدث في ساحل العاج.
- صندوق النقد الدولي يخدم الدول الغنية، نتيجة سيطرة الولايات المتحدة الأمريكية (حصته 18%) وألمانيا واليابان وفرنسا وبريطانيا (مجتمعة مع الولايات المتحدة 38%) من القوة التصويتية مما يؤدي إلى خدمة رجال البنوك والمستثمرين ومؤسسات الدول الصناعية ووفق مصالحها التي تعلق علي مصالح باقي الدول.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>العقريب كمال، القطاع المالي في ظل تحرير حركة رؤوس الأموال وتحدي الأزمات المالية، دراسة نماذج من الدول العربية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2012، ص230.

### الخلاصة

مرت اقتصاديات العديد من دول العالم إلى سلاسل من الأزمات المالية التي كان لها أثر سلبي كبير علي اقتصاديات الدول النامية والمتقدمة علي حد سواء، مما أستدعي القيام بعدة إجراءات للحد من هذه الأزمات، ويعتبر صندوق النقد الدولي من المؤسسات الدولية التي أنشئت لهذا الغرض لضمان استقرار النظام النقدي العالمي رغم ذلك فقد كانت له العديد من الاخفاقات وهذا ما يستدعي من الدول وخاصة النامية والناشئة منها العمل علي تبني إصلاحات حقيقية للنظام النقدي والعمل علي تحسين برامج ومخططات وسياسات المنتهجة لتفادي المزيد من الأزمات المفاجئة .

الفصل الثالث:

الأزمة اليونانية وصندوق النقد

الدولي

## مقدمة الفصل:

يعتبر الاتحاد الأوروبي من أهم وأنجح تجارب التكامل الاقتصادي في الوقت الحالي حيث ظهرت الحاجة الماسة له بعد الحرب العالمية الثانية وذلك علي إثر ما خلفته من دمار اقتصادي لأوروبا والتي كانت السبب في إقامة هذا النوع من التكتلات بين الدول، ولقد كان للأزمة المالية العالمية تأثير علي دول الاتحاد الأوروبي بصفة عامة ومنطقة اليورو بصفة خاصة ويرجع ذلك الي الارتباط القوي بين الاتحاد الأوروبي والاقتصاد الأمريكي.

وقد بدأت الأزمة في الاتحاد الأوروبي في منطقة اليونان التي أعلنت عن عجزها عن تسديد ديونها ودخولها حالة الإفلاس و ما لبثت أن امتدتانعكاساتها الي العديد من دول منطقة اليورو هذا ما شكل تهديد خطير للاتحاد النقدي الأوروبي الذي قام بالتدخل السريع من أجل احتواء الأزمة بالاستعانة بصندوق النقد الدولي.

وتم تقسيم هذا الفصل الي ثلاثة مباحث تتمثل في:

**المبحث الأول:**الاتحاد الأوروبي وأزمة الديون السيادية.

**المبحث الثاني:**الأزمة اليونانية.

**المبحث الثالث:** الاجراءات المتبعة لمعالجة الأزمة اليونانية.

## المبحث الأول: الاتحاد الأوروبي وأزمة الديون السيادية.

يعتبر الاتحاد الأوروبي أبرز التكتلات الاقتصادية التي تم إنشاؤها بعد الحرب العالمية الثانية للنهوض باقتصاديات الدول غير أنه وجد نفسه أمام أزمة تعتبر الأسوأ في تاريخه ألا وهي أزمة الديون السيادية الأوروبية، التي ظهرت بوادرها في نوفمبر 2009، وبناء على هذا سوف نسلط الضوء على الاتحاد الأوروبي وأزمة الديون السيادية.

## المطلب الأول: نشأة الاتحاد الأوروبي.

أسفرت نهاية الحرب العالمية الثانية وما لحقت بها من نتائج وتداعيات عن ظهور حاجة ملحة لمبادرة دولية لإعادة بث الروح مرة أخرى في الاقتصاديات الأوروبية المنهارة ونتيجة لذلك تم تأسيس الاتحاد الأوروبي كتكتل مبني على التعاون الوثيق في جوانب متعددة.

## أولاً: إنشاء الجماعة الاقتصادية الأوروبية.

لقد انبثق على إنشاء الجماعة الأوروبية للفحم والصلب معاهدتين جديدتين في روما في 25 مارس 1957، الأولى في إنشاء الجماعة الأوروبية للطاقة الذرية والثانية تتمثل في إنشاء الجماعة الاقتصادية الأوروبية وهي اتحاد جمركي يفرض رسوما جمركية موحدة ويتبع سياسة زراعية موحدة، وقد وقعت معاهدة روما لدعم التطور المنسجم للنشاط الاقتصادي داخل الجماعة، والتوسع المستمر وتحقيق المزيد من الاستقرار والتحسين في مستويات المعيشة وتوطيد العلاقات بين الدول الأعضاء ومع حلول عام 1967 نجحت هذه الدول في دمج كل من جماعة الفحم والصلب والجماعة الاقتصادية الأوروبية وجماعة الطاقة الذرية في منظمة واحدة هي الجماعة الأوروبية والتي أطلق عليها اسماً شائعاً هي السوق الأوروبية المشتركة، واتفق على اكتمال مقوماتها في فترة تتراوح بين 12 و15 عاماً وتلخصت أهداف تلك السوق في الآتي<sup>1</sup>:

- إزالة الرسوم الجمركية بين الدول الأعضاء وكذلك القيود الكمية على الواردات والصادرات من السلع وكل العوائق التي تحول دون انتقال الأشخاص والسلع ورأس المال.
- إقامة تعريف جمركية مشتركة اتجاه الدول غير الأعضاء.
- تعميق وتحقيق المنافسة الحرة في السوق المشتركة، وتنسيق السياسات الاقتصادية بما في ذلك السياسة المالية والنقدية ومعالجة الاختلال في موازين المدفوعات.
- تدعيم الاستثمار في دول السوق خاصة في المناطق المتخلفة نسبياً.

<sup>1</sup> آسيا الوافي، التكتلات الاقتصادية الإقليمية وحرية التجارة في إطار المنظمة العالمية للتجارة، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاد دولي، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2006/2007، ص42.



- إنشاء صندوق اجتماعي أوروبي، من أجل تحسين إمكانيات اليد العاملة، وتحسين المستوى المعيشي.
- إقامة بنك استثمار أوروبي لدعم النمو الاقتصادي.

### ثانيا: تصاعد عضوية الاقتصادية الأوروبية.

بدأت هذه الجماعة بناء تكاملها بست دول فأنجزت اتحادها الجمركي كما نجحت في إتباع سياسة زراعية مشتركة من أجل زيادة الانتاجية الزراعية، والعمل علي استقرار الأسواق الزراعية وضمان مستوي عادل لمعيشة المزارعين بزيادة دخولهم الفردية، ووضع أسعار معقولة بالنسبة للمستهلكين ولقد تصاعد عدد الدول الأعضاء في الجماعة الاقتصادية الأوروبية خلال 28 عاما (1986/1958) علي النحو التالي<sup>1</sup>:

**1. المرحلة الأولى:** طلبت كل من بريطانيا والدنمارك وإيرلندا عام 1961، ثم النرويج عام 1962 وقد رفض طلبهم بعد مفاوضات دامت سنتين، وكررت الدول الاربعة التقدم بطلب الانضمام في عام 1967 ورفض هذا الطلب للمرة الثانية، واستمر الوضع دون تغيير الي أن تم التوصل لإنهاء ناجح لمفاوضات الانضمام بموجب اتفاقية بروكسل في 22 جانفي 1973، حيث وقعت كل من بريطانيا وإيرلندا والنرويج والدنمارك معاهدة الانضمام الي الجماعة، لكن النرويج لم تمض قدما في الانضمام وهذا يعني أن السوق الأوروبية المشتركة ذات الدول الاعضاء التسع أصبحت تستحوذ علي 40% من التجارة العالمية، كما زاد عدد السكان في الجماعة من 186 مليون نسمة سنة 1957 الي 253 مليون نسمة سنة 1973.

**2. المرحلة الثانية:** شهدت الجماعة الأوروبية المرحلة الثانية من التوسع في عقد الثمانينات بانضمام اليونان سنة 1981 والتي كانت من قبل عضو منتسب الي الجماعة منذ عشرين عاما.

**3. المرحلة الثالثة:** بانضمام اسبانيا والبرتغال الي العضوية الكاملة للجماعة عام 1987، أصبحت السوق المشتركة تضم اثنتي عشر دولة عضو.

### ثالثا: النظام النقدي الأوروبي.

تعود البدايات الاولى للنظام النقدي الأوروبي الي إعلان روما في عام 1957 التي انبثقت منه السوق الأوروبية المشتركة وبعده بعام تكون ما يسمى بالمجموعة الاقتصادية الأوروبية وقد انطوي هذا التجمع الإقليمي الكبير للدول الأوروبية علي ايجاد مرتكزات للتعاون المشترك بما يحقق لها إطار سياسيا واقتصاديا يوحدتها اتجاه التكتلات الاقتصادية العالمية المنافسة، ومن الطبيعي أن يستلزم تحقيق ذلك

<sup>1</sup>عائشة خلوفي، تأثير التكتلات الاقتصادية الإقليمية علي حركة التجارة الدولية- دراسة حالة الاتحاد الأوروبي-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاديات الاعمال والتجارة الدولية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2012/2011، ص104.

تنفيذ قائمة من المتطلبات الاقتصادية داخل الكتلة الأوروبية تأتي في مقدمتها خلق نظام نقدي أوروبي قادر علي الإيفاء باحتياجاتها من السيولة وإدارة وتسوية المعاملات الدولية لأعضائه.

ومع انعقاد اجتماع بروكسل عام 1978 توج بإقامة نظام نقدي أوروبي ودخل حيز التنفيذ عام 1979 انتمت إليه كافة الدول الأعضاء باستثناء بريطانيا وقد انطوى هذا النظام علي مبادئ الرئيسية التالية<sup>1</sup>:

➤ الاعتماد علي وحدة النقد الأوروبية (ECU) في تسوية التعاملات النقدية بين الدول الاعضاء والتي تعتبر بمثابة متوسط مرجح لعملات الدول المنضمة الي الاتحاد الأوروبي وتحدد نسبة تمثيل عملة كل دولة في السلة علي حجم ناتجها الوطني الاجمالي وحجم تجارتها الخارجية مع باقي الدول الأعضاء هذا ويتم تغيير الاوزان النسبية لعملات الدول الاعضاء دوريا كل خمس سنوات أو في حال تقلبات في أسعار العملة بحدود 25% أو أكثر.

➤ استخدام وحدة النقد الأوروبية كأساس للتعامل النقدي، ومع السماح لهامش للتغير في سعر العملة بحدود 2.25% ويمكن إعطاء هامش أوسع في الحالات الاستثنائية علي أن يتم إنقاظه تدريجيا.

➤ للبنوك المركزية الحق بالتدخل بالشراء والبيع للحفاظ علي سعر العملة داخل الهامش المسموح به.

➤ مساهمة الدول الأعضاء بنسبة 20% من احتياطياتها الذهبية و20% من احتياطياتها من الدولار في

صندوق النقد الأوروبي وتسنم بدلها وحدات النقد الأوروبية كعملة للتدخل وتتكون وحدة النقد الأوروبية

من سلة العملات وفقا للأوزان النسبية لها.

➤ تعزيز التعاون المالي والنقدي فيما بين الدول الاعضاء للحفاظ علي استقرار سعر التبادل والحد من

المضاربة.

<sup>1</sup>لقمان معزوز، شريف بودري، المنافسة بين الدولار والارو في ظل لا استقرار النظام النقدي الدولي، مجلة الباحث عدد09، 2011، ص77.

رابعا: معاهدة ماستريخت.

هي معاهدة الاتحاد الاوروبي التي عرفت باسم اتفاقية ماستريخت والتي وقعت في 1992/2/7 ودخلت حيز التنفيذ في الاول من تشرين الثاني /نوفمبر 1993، وأعطت للجماعة الأوروبية اسمها الجديد. واعتبرت من أهم الاتفاقيات الأوروبية بسبب ما دعت اليه من وحدة سياسية واقتصادية أوروبية، وأبرمت الاتفاقية بعد توحيد ألمانيا وبروزها كقوة اقتصادية بعد أن استكملت اعادة توحيد أراضيها، ووجدت ألمانيا وبتشجيع من فرنسا أنه لا بد من استكمال البناء الاوروبي وفقا لمستجدات الظروف الدولية الجديدة، بعد انهيار الاتحاد السوفياتي، وانتهاء الحرب الباردة وعقدت الدول الاعضاء في السوق الأوروبية مؤتمر قمة في ماستريخت لوضع التعديلات النهائية لمعاهدة روما والتوقيع علي الاتفاقية الجديدة للوحدة الأوروبية ووضع اطار جديد لتدعيم الاندماج في ثلاث مجالات رئيسية هي الوحدة الاقتصادية والنقدية لأوروبا، وتحقيق الوحدة السياسية الداخلية الأوروبية وفي مجالات السياسة الخارجية والأمنية.<sup>1</sup>

لقد أقرت معاهدة ماستريخت مجموعة من القرارات التي تدعم التكامل وهي كالتالي<sup>2</sup>:

1. إنشاء سوق أوروبية مشتركة من خلال توحيد السياسات والأنشطة من أجل تدعيم النمو الاقتصادي

الغير تضخمي التي ساهمت علي تحقيق الحريات التالية:

➤ حرية انتقال البضائع: تخضع فيه المعاملات التجارية بين دول المجموعة لقواعد التجارة الداخلية بدلا من

قواعد الاستيراد و التصدير بحيث يمكن للمواطنين اخذ حاجاتهم من بلد آخر ضمن السوق الأوروبية

الموحدة دون أي قيد جمركي .

➤ حرية انتقال الأشخاص: حرية السفر و الإقامة و السكن و العمل ضمن دول المجموعة.

➤ حرية انتقال رأس المال: يعني التحرير الكامل لانتقال رأس المال داخل دول السوق

➤ حرية انتقال الخدمات : إزالة كل القيود الخاصة بوسائل النقل و الاتصالات.

2. احترام البيئة و توسيع نطاق العملة و الحماية الاجتماعية.

3. رفع مستوى المعيشة وفقا لمبادئ السوق المفتوحة و المنافسة الحرة .

<sup>1</sup> أحمد سعيد نوفل، الاتحاد الأوروبي في مطلع اللفية الثالثة : الواقع والتحديات، ورقة بحثية، جامعة اليرموك، الاردن، بدون ذكر سنة، ص4،5.

<sup>2</sup> ياسين بوناب، حسينة عواد، أهمية التكامل الاقتصادي في نجاح الاتحاد النقدي، الملتقى الدولي الثامن حول: إدارة الاتحادات النقدية في ظل الازمات المالية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة يومي 07-08 ماي 2013، ص8.

4. الاهتمام بكل ما يتعلق بمجالات الحياة من الأمن أو العدل أو رؤوس الأموال.
  5. انشاء مؤسسات كالبنك المركزي الأوروبي الذي تكون مهامه العمل على استقرار الأسعار تحديد السياسة الاقتصادية لدول الجماعة، و التنسيق بين سياسات البنوك المركزية للدول الأعضاء.
  6. تحقيق سياسة خارجية دفاعية مشتركة.
  7. إعطاء الجنسية الأوروبية الموحدة إلى جانب الجنسية الوطنية.
- كما وضعت هذه المعاهدة مجموعة من المعايير الاقتصادية التي يتوجب علي كل دولة ترغب في الانضمام الي الاتحاد النقدي أن تحققها وهي<sup>1</sup>:
1. معدل تضخم منخفض بحيث يكون خلال السنة السابقة لدراسة طلب انضمام الدولة العضو من جانب المجلس الاوروبي لا يتعدى أكثر من 1.5% متوسط التضخم في الدول الأعضاء الثلاث التي يوجد فيها أدني معدل تضخم.
  2. معدلات أسعار فائدة منخفضة بحيث لا تزيد أسعار الفائدة علي الاوراق المالية الحكومية طويلة الأجل عن نقطتين مؤبنتين عن أسعار الفائدة في الدول الثلاث التي تحقق أقل معدلات التضخم.
  3. انضباط المالية العامة بحيث لا تزيد نسبة عجز الموازنة العامة الي الناتج المحلي الاجمالي عن 3%.
  4. حجم منخفض من الديون الداخلية والخارجية بحيث لا تتجاوز نسبة الدين العام الي الناتج المحلي الاجمالي 60%.

**خامسا: إنشاء العملة الموحدة:** لقد كانت البداية حين اتفق الرئيس الفرنسي مع المستشار الألماني "هملوت أشميت" عام 1978 علي تسريع مشروع الوحدة النقدية الأوروبية بحيث تحل هذه العملة محل الدولار الأمريكي في التسويات والمعاملات الخارجية، ووافق زعماء دول الجماعة الاوروبية في نهاية السنة ليبدأ العمل بنظام النقد الاوروبي في شهر جويلية 1979 مع استحداث وحدة النقد الإيكو وهي عبارة عن سلة من الأوزان النسبية لعملات الدول الأعضاء في الجماعة الاوروبية التي كانت في ذلك الوقت تضم 9 دول حيث انضمت بعد ذلك اليونان 1981 ثم اسبانيا والبرتغال وتحدد الأوزان النسبية لكل عملة من عملات السلة حسب الوضع الاقتصادي وقوته وإعطاء نظرة عن قوة العملات المشكلة للسلة تقدم أوزان تعود لعام 1995.

<sup>1</sup> عبد الرزاق سلام، اثر التطورات المالية والنقدية في نهاية القرن العشرين علي اقتصاديات الدول العربية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص النقود والمالية، جامعة الجزائر، 2006/2005، ص61،62.

الجدول رقم (1-3): الأوزان النسبية لعملة الدول الأعضاء في الجماعة الأوروبية.

الدولة	ألمانيا	فرنسا	بريطانيا	إيطاليا	هولندا	بلجيكا	إسبانيا	الدنمارك	أيرلندا	اليونان	البرتغال
العملة	المارك	الفرنك	الجنيه	الليرة	فلورين	الفرنك	بيزيتا	الكرون	الجنيه	ادراخما	الاسكودو
الوزن (%)	33.3	20.49	10.47	7.17	10.47	8.75	4.24	2.72	1.04	0.47	0.71

المصدر: يحي سعاد، تقييم مسار عملية التكامل لدول الخليج العربي والآثار المترتبة علي إصدار عملة خليجية موحدة (من خلال دراسة تجربة الاتحاد الأوروبي)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013/2012، ص41.

ومنذ سنة 1981 أصبح الإيكو مستخدما في جميع مجالات النشاط الاقتصادي في داخل المجموعة الأوروبية ووسيلة دفع بين البنوك المركزية الأوروبية ورغم التقدم الحاصل في المجال النقدي بإدخال الإيكو فإن أوروبا واصلت بحثها لتطوير نظامها النقدي لتصل أخيرا الي الوحدة النقدية في ظل العملة الأوروبية الموحدة اليورو في السنة الاخيرة من القرن العشرين بعد أن هيئت معاهدة ماستريخت كل الظروف الملائمة.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> يحي سعاد، تقييم مسار عملية التكامل لدول الخليج العربي والآثار المترتبة علي إصدار عملة خليجية موحدة (من خلال دراسة تجربة الاتحاد الأوروبي)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013/2012، ص41

الجدول رقم(3-2): دول الاتحاد الاوروبي الـ 27.

pays	superficie	population	adhésion	Monnaie
allemagne	357026km <sup>2</sup>	81.8 millions	1957	Euro
autriche	83871 km <sup>2</sup>	8.40 millions	1955	Euro
belgique	30518 km <sup>2</sup>	10.91 millions	1957	Euro
bulgarie	110944 km <sup>2</sup>	7.50 millions	2007	Lev
chypre	9251 km <sup>2</sup>	0.80 millions	2004	Euro
danemark	43098 km <sup>2</sup>	5.56 millions	1973	Couronne danois
espagne	505997 km <sup>2</sup>	46.15 millions	1986	Euro
estonie	43698 km <sup>2</sup>	1.34 millions	2004	Euro(depuis le 1 <sup>er</sup> janvier 2011)
finlande	338144 km <sup>2</sup>	5.37 millions	1995	Euro
france	544000 km <sup>2</sup>	65.07 millions	1957	Euro
gréce	131625 km <sup>2</sup>	11.32 millions	1981	Euro
hongrie	93029 km <sup>2</sup>	9.98 millions	2004	Forint
irlande	69797 km <sup>2</sup>	4.48 millions	1973	Euro
italie	301336 km <sup>2</sup>	60.62 millions	1957	Euro
lettonie	64589 km <sup>2</sup>	2.22 millions	2004	Lat
lituanie	62678 km <sup>2</sup>	3.24 millions	2004	Litas
luxembourg	2586 km <sup>2</sup>	0.51 millions	1957	Euro
malte	315 km <sup>2</sup>	0.41 millions	2004	Euro

Pays bas	41528 km <sup>2</sup>	16.65 millions	1957	Euro
pologne	312685 km <sup>2</sup>	38.20 millions	2004	Zloty
portugal	91946 km <sup>2</sup>	10.63 millions	1986	Euro
République tchèque	78867 km <sup>2</sup>	10.53 millions	2004	Couronne tchèque
roumanie	238391 km <sup>2</sup>	21.41 millions	2007	Leu
Royaume uni	243820 km <sup>2</sup>	62.43 millions	1973	Livre sterling
slovaquies	49034 km <sup>2</sup>	5.43 millions	2004	Euro
slovénie	20273 km <sup>2</sup>	2.05 millions	2004	Euro
suède	441369 km <sup>2</sup>	9.41 millions	1995	Couronne

المصدر: شريف غياط، سهام بوفلفل، التداعيات الناجمة عن عالمية أزمة الرهن العقاري (أزمة منطقة اليورونموذج)، الملتي

الدولي حول: أثر الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة على اقتصاديات الدول الأوروبية، جامعة 08 ماي 1945، قالمه.ص12،13.

استقراء لبيانات الجدول نجد أن هناك 17 دولة من بين 27 دولة منظمة لمنطقة اليورو وتتعامل بعملة اليورو

في حين نجد أن بقية الدول تتعامل بعملتها الرئيسية، ولقد حددت معاهدة ماستريخت شروط انضمام الدول

لمنطقة اليورو ويكون ذلك بعد استيفاء مجموعة من الاجراءات.

#### المطلب الثاني: أهمية الاتحاد الاوروبي و مؤسساته.

يشكل الاتحاد الاوروبي أهمية بالغة لاقتصاديات الدول المنظمة له حيث كانت له مساهمة فعالة في تحسين الاوضاع الاقتصادية من عدة جوانب اضافة الي تحقيقه لأهداف عديدة تخدم صالح الاتحاد. وكان ذلك باستعمال مؤسساته التي تخدم هذه الاهداف.

#### الفرع الأول: أهمية الاتحاد الاوروبي.

وجدت عملية الاندماج الاقتصادي و النقدي في النصف الثاني من الثمانينات دافعا جديدا في أوروبا بدعم من النمو المستقر و ليس تضخمي للاقتصاد العالمي و من خلال التقارب المتزايد المتحقق بين الدول الأعضاء للنظام النقدي الأوروبيانخفضت معدلات التضخم المتوسطة من 11% في 1980 إلى 2% في 1986. كما انخفض الفارق بين معدل التضخم ذات أكبر ارتفاع و ذات أقل ارتفاع من 16 إلى 6 نقاط. مع إمضاء القرار الوحيد في 1986، باشرت الشراكة الأوروبية ليس فقط بإزالة القيود على حركات رؤوس

الأموال و لكن أيضا الحواجز غير تعريفية التي كانت تعرقل حرية التجارة، و انشاء نظام بنكي و مالي كامل الاندماج.

وانطلاقا مما سبق تتجلى الأهمية الاقتصادية للاتحاد الأوروبي في تحقيق مجموعة من الأهداف يمكن تلخيصها فيما يلي<sup>1</sup>:

✓ تطوير عملية الاندماج الأوربي.

✓ تدعيم الموقف الأوربي في عملية المنافسة الحادة مع القوى الاقتصادية العالمية الأخرى (كالولايات المتحدة واليابان).

✓ الرغبة الأوربية للعب دور مؤثر في السياسات العالمية.

✓ تحقيق المزيد من الاندماج والتكامل في المجالات السياسية والاقتصادية والأمنية من أجل تطوير حوض المتوسط إلى مناطق للتعاون ولضمان السلام والاستقرار على المدى الطويل.

✓ إيجاد توازن مع الروابط التي أقامتها مجموعة بلدان الاتحاد الأوربي مع دول وسط وشرق أوروبا والحاجة الماسة إلى أسواق جديدة.

✓ زيادة التعاون بين الاتحاد الأوربي ودول جنوب وشرق حوض المتوسط في العديد من المجالات مثل المحافظة على سلامة البيئة، وإمدادات الطاقة والهجرة والتجارة والاستثمار وغيرها.

الفرع الثاني: مؤسسات الاتحاد الأوربي.

1. المجلس الأوربي هيئة استشارية تهتم بالأمر السياسية والقضايا المتعلقة بالمجموعة والسياسة

الخارجية، ويجتمع علي مستوى رؤساء الدول والحكومات وله حق اصدار و سن التشريعات المختلفة

علي مستويالجماعة الاوروبية وذلك في ضوء المقترحات التي تتقدم بها لجنة الجماعة الاوروبية ويلتزم

المجلس بأخذ رأي كل من البرلمان الاوربي والمجلس الاقتصادي والاجتماعي دون أن يلتزم برأيهما

عند استصدار التشريعات الاوروبية.

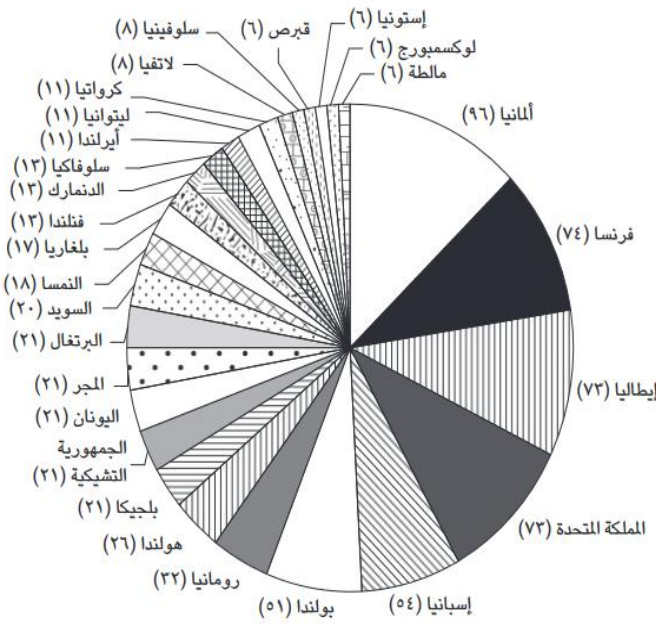
<sup>1</sup>بوخاري لحو، عايب وليد، مستقبل الاتحاد الاقتصادي والنقدي الاوربي في ظل ازمة الديون السيادية لليونان، الملتقي الدولي حول: التكتلات الاقتصادية في ظل الازمات الواقع وسياسات المواجهة، يومي 26 و27 فيفري 2012، ص4،5.



2. البرلمان الأوروبي ويعتبر الهيئة التشريعية بالنسبة لإقرار المسائل المتعلقة بالسوق الداخلية والموازنات والبت في مسائل انضمام دول جديدة للمجموعة الأوروبية وقد تم انتخابه مباشرة عام 1979 وسلطاته استشارية إلا في حالتين:

- اقرار ميزانية الجماعة الأوروبية
- حق سحب الثقة من أعضاء الهيئة التنفيذية للجنة الأوروبية حيث يمارس في الحالتين سلطات غير مباشرة في صنع القرار في الجماعة الأوروبية.

الشكل رقم(3-1): عدد اعضاء البرلمان الاوروبيين كل دولة عام 2014.



المصدر: جون بيندر وسامون اشروود ترجمة خالد غريب علي، الاتحاد الأوروبي، مؤسسة هنداوي للتعليم والثقافة، القاهرة، 2015، ص48.

3. اللجنة الأوروبية المشتركة(المفوضية العامة): ومهمتها الاشراف علي تطبيق القوانين والاتفاقات التي تصدر عن المجلس الوزاري، كما تتمتع بسلطة اتخاذ القرارات الخاصة بها تنفيذًا للمعاهدة وتحدد سياسة المجموعة، وتشكل الذراع التنفيذية لها فهي الجهاز التنفيذي للجماعات الأوروبية ولها حق تقديم اقتراحات بمشروعات القوانين سواء من تلقاء نفسها أو بموجب تكليف من المجلس الأوروبي<sup>1</sup>.

<sup>1</sup>صلاح الدين حسن السيسي، الاتحاد الأوروبي والعملية الأوروبية الموحدة(اليورو) السوق العربية المشتركة الواقع والطموح، عالم الكتب للطباعة والنشر ، 2003، ص 22، 21.

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

5. **المنظومة المالية الأوروبية:** أنشأت بغرض تقريب العلاقات والسياسات النقدية بين الدول الاعضاء في الاتحاد الأوروبي وتتكون المنظومة المالية الأوروبية من 3 عناصر أساسية هي<sup>1</sup>:

➤ العملة الأوروبية الموحدة كرسيد للعملات النقدية في الدول الاعضاء.

➤ معدل سعر الصرف وآلية التدخل والتبادل.

➤ تسهيلات ائتمانية متنوعة لدعم عملية التبادل والإحلال.

6. **اللجنة الاقتصادية والاجتماعية:** تتكون من ممثلي الفئات الاقتصادية والاجتماعية أي العمال وأصحاب الأعمال والنقابات، بهدف اشتراك الجانب الشعبي في أجهزة الاتحاد وبعين المجلس بالإجماع أعضائها لمدة 4 سنوات والبالغ عددهم 222 عضو، وتعمل كهيئة استشارية ترجع اليها مفوضة ومجلس الوزراء خاصة بالنسبة للزراعة وحرية انتقال العمال وتوفيق القوانين والنقل.

7. **البنك المركزي الأوروبي:** تأسس في مرحلة متأخرة من تطور الجماعة الأوروبية وذلك بعد إصدار قرار توحيد العملات الأوروبية وإصدار عملة أوروبية موحدة والمتمثلة في عملة الأورو.

ويتشكل البنك المركزي الأوروبي مع البنوك المركزية لدول الأعضاء التي تبنت الأورو ومنظومة موحدة تسمى بـ "منظومة البنوك المركزية الأوروبية".

ويشرف علي إدارة البنك المركزي الأوروبي مجلس محافظين، ومجلس تنفيذي.

ويتم تعيين أعضائه بناءا علي توصية من مجلس الوزراء الأوروبي بعد التشاور مع البرلمان وبقرار يصدر باتفاق جماعي بين حكومات الدول الأعضاء.

وتم تحديد مهام أساسية للبنك الأوروبي وهي:

➤ تحديد سياسة استقرار الأسعار في الإتحاد الأوروبي (البند رقم 105 من اتفاقية ماستريخت).

➤ رسم السياسة النقدية.

➤ عقد صفقات العملات الاجنبية.

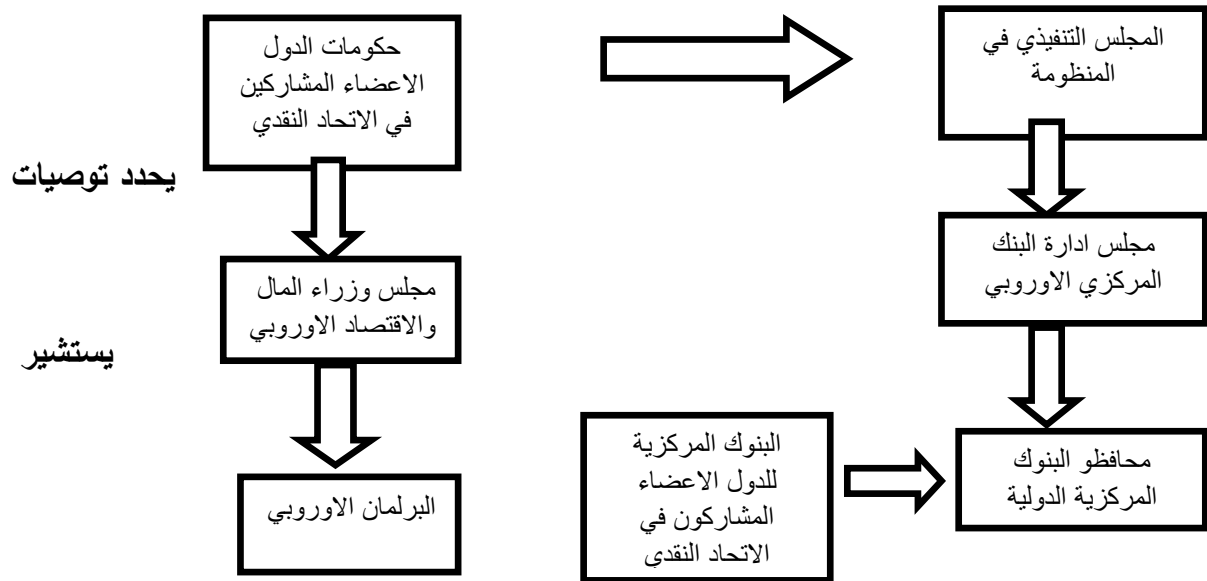
➤ إدارة الودائع النقدية للبنك المركزي الأوروبي.

➤ تنشيط تدفقات المدفوعات داخل الاتحاد الأوروبي.

<sup>1</sup>شريحة نور الهدى، مرجع سابق، ص36.

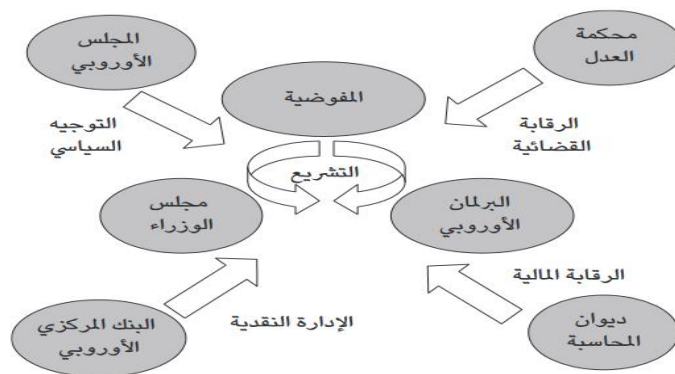
منح قروض قصيرة المدي للدول الاعضاء لحين الاستعداد لتقريب المعدل من سعر الصرف العام.<sup>1</sup>

الشكل رقم(3-3): العلاقات التنظيمية للاتحاد الاوروبي للبنوك المركزية.



المصدر: قصوري محمد عادل، التكتلات الاقتصادية الإقليمية: دراسة مقارنة بين اتحاد المغرب العربي والاتحاد الاوروبي، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، فرع التحليل والاستشراف الاقتصادي، جامعة منتوري، قسنطينة، نوقشت بتاريخ 13 ماي 2009، ص 92.

الشكل رقم(2-3): بعض مؤسسات الاتحاد:



المصدر: جون بيندر وسايمون اشروود ترجمة خالد غريب علي، الاتحاد الاوروبي، مؤسسة هنداوي للتعليم والثقافة، القاهرة، ط1، 2015، ص 42.

<sup>1</sup>قصوري محمد عادل، التكتلات الاقتصادية الإقليمية: دراسة مقارنة بين اتحاد المغرب العربي والاتحاد الاوروبي، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، فرع التحليل والاستشراف الاقتصادي، جامعة منتوري، قسنطينة، نوقشت بتاريخ 13 ماي 2009، ص 91.

مطلب الثالث: مفهوم الديون السيادية أسبابها وآليات معالجتها.

تعتبر الديون السيادية من المواضيع المنتشرة في هذه الآونة الأخيرة، رغم جهل العديد بمعناها الفعلي كما أن لها اسباب عديدة تساهم في تشكل وتطور هذه الديون.

#### الفرع الأول: تعريف الديون السيادية:

شاع استخدام مصطلح الديون السيادية *sovereign debts* بصورة كبيرة خصوصا مع تعرض اليونان لمخاطر التوقف عن سداد التزاماتها نحو دائئيتها وبدأت تقرأ العبارة بشكل شبه دائم في الصحف وتسمع في محطات الإذاعة وتشاهد علي محطات التلفاز بصورة مكررة إنها ببساطة أشهر عبارة اقتصادية خلال الأزمة.

عندما تقوم حكومات دول العالم بإصدار سنداتها فإنها تكون دائما أمام خيارين، الأول أن تقوم بإصدار هذه السندات بعملتها المحلية وغالبا ما تكون هذه السندات موجهة نحو المستثمرين في السوق المحلي وفي هذه الحالة يسمى الدين الناجم عن عملية الاصدار الدين الحكومي *GOVERNMENT DEBT* أو تقوم الحكومة بإصدار سندات موجهة للمستثمرين في الخارج بعملة غير عملتها المحلية، والتي غالبا ما تكون بعملة دولية مثل الدولار أو اليورو ويطلق علي الدين الناجم عن هذه العملية عبارة الدين السيادي *Sovereign debt*.

اذن الدين السيادي هو دين علي حكومة دولة من دول العالم مقومة بعملة غير عملتها المحلية، وعلي ذلك فإن الفرق بين الدين الحكومي والدين السيادي هو في طبيعة عملة الإصدار التي يتم علي أساسها اقتراض الحكومة. وبالإجمال تتمثل الديون السيادية في سندات تقوم الحكومة بإصدارها بعملة أجنبية وطرحها للبيع لمستثمرين من خارج الدولة، أي أنه شكل من أشكال الاقتراض، ولهذا فعلي الحكومة أن تكون قادرة علي الوفاء بديونها المقومة في شكل سندات بالعملة الأجنبية، وأن يكون لديها هيكل تدفقات نقدية من النقد الأجنبي والذي يسمح لها بذلك حرصا منها علي ثقتها لدي المستثمرين الأجانب وكذلك علي تصنيفها الائتماني في سوق الإقراض<sup>1</sup>.

#### الفرع الثاني: أزمة الديون السيادية

يُقصد بأزمة الديون السيادية فشل الحكومة في أن تقوم بخدمة ديونها المقومة بالعملات الأجنبية لعدم قدرتها على تدبير العملات اللازمة لسداد الالتزامات المستحقة عليها بموجب الدين السيادي، وتجدر الإشارة إلى أن معظم حكومات العالم تحرص على ألا تفشل في سداد التزاماتها نحو ديونها السيادية، وذلك حرصا منها على الحفاظ على تصنيفها الائتماني في سوق الاقتراض من التدهور ذلك أن توقف الحكومة عن السداد أو نشوء

<sup>1</sup>رواق خالد، اثر أزمة الديون السيادية علي واقع ومستقبل الوحدة النقدية الأوروبية، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012/2013، ص58، 59.

إشارات تشير إلى ذلك وهذا يؤدي إلى فقدان المستثمرين في الأسواق الدولية للثقة في حكومة هذه الدولة وتجنبهم الاشتراك في أي مناقصات لشراء سنداتهما في المستقبل أكثر من ذلك فان ردة فعل المستثمرين لا تقتصر على أولئك الذين يحملون سندات الدولة، وإنما يمتد الذعر المالي أيضا إلى باقي المستثمرين الأجانب في هذه الدولة والذين لا يحملون هذه السندات، ويزيد احتفاظ الدولة بدين مقوم بالعملات الأجنبية من احتمال تعرضها للتوقف عن سداد هذه الديون ويقصد بالتوقف عم السداد فشل الدولة في الوفاء بالتزاماتها القانونية وفقا لعقود دينها الخارجي مثال ذلك فشلها في سداد أقساط الديون في المواعيد المستحقة ويعني الفشل في هذه الحالة عدم تمكن الدولة من تدبير أو شراء العملات الأجنبية اللازمة لاستيفاء الالتزامات المستحقة عليها في الموعد المناسب الامر الذي يؤدي في الحالات الحادة الي إعلان إفلاس الدولة<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: نشأة الأزمة وأسبابها.

تواجه الحكومة أزمة دين سيادي إذا أساءت تقدير هيكل التدفقات النقدية من العملات الأجنبية في المستقبل فإذا تمت المغالاة في تقديرات هذه التدفقات بما قد يوحي للحكومة بتمكنها من الحصول على النقد الأجنبي اللازمة لسداد التزاماتها بسهولة، أو إذا ما تعرضت الدولة لصدمة خارجية تؤثر على تدفقات النقد الأجنبي لهذه الدولة بالشكل الذي يؤدي إلى تعرض مجمع النقد الأجنبي فيها (أرصدة النقد الأجنبي التي تملكها الحكومة لدى البنك المركزي) إلى عجز عن الوفاء بكافة الاحتياجات اللازمة للدولة من العملات الأجنبية ومن ثم فإن أخذ الحيطة من جانب الحكومات في هيكله ديونها بالعملات الأجنبية من الناحية الزمنية<sup>2</sup>.

بالشكل الذي يمكنها من استيفاء متطلبات خدمة هذه الديون وفي المواعيد المحددة وبقدر كبير من الثقة يعد أمرا ضروريا حتى لا تقع الدولة في أزمة ديون سيادية.

تنشأ مشكلة الديون السيادية نتيجة للعوامل الآتية<sup>3</sup>:

1. تحمس الدول صاحبة الديون الي استيفاء شروط الانضمام الي منطقة الأورو، فقامت بالإفراط في الاقتراض من أجل رفع معدلات النمو وتحسين الأداء الاقتصادي وكذا تعتمد تليفق بعض المؤشرات خاصة المؤشر المتعلق بعجز الموازنة العامة وهو ما يجعل هذه الدول تعلن في وقت متأخر حقيقة عن

<sup>1</sup> محمد يعقوبي، عبد الله عناني، تأثير أزمة اليورو علي العلاقات الاقتصادية الأوروبية مع دول مجلس التعاون الخليجي ، الملتقي الدولي الثاني حول: إدارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية يومي 07-08 ماي 2013، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، ص3.

<sup>2</sup> يونس رحمة، تداعيات أزمة الديون السيادية علي العملة الموحدة في منطقة اليورو دراسة حالة اليونان ضمن منطقة اليورو، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012/2013، ص13.

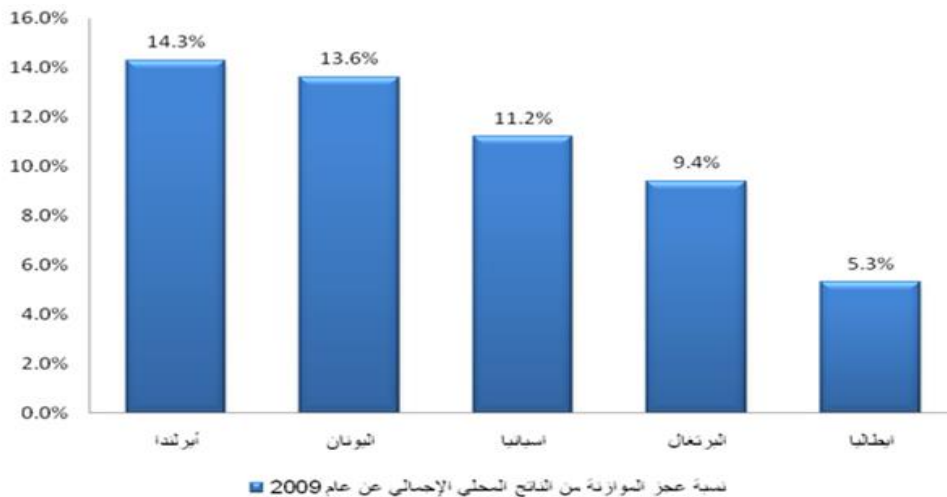
<sup>3</sup> نسرين عروس، زكية مقري، آثار الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة علي صناعة السياحة في دول شمال أفريقيا، الملتقي الدولي الثاني حول: الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيراتها علي اقتصاديات دول شمال أفريقيا يومي 19-20 جوان 2013، جامعة تبسة، ص8.

وضعها المالي وكانت المؤشرات الحقيقية مفاجئة في كثير من الدول خصوصا عندما حان وقت السداد كان الارتباك وحلت الأزمة.

2. أيضا من أسباب تفاقم الديون لهذه الدول تداعيات الازمة العالمية 2008 عندما قامت بعمليات الاقتراض الواسعة للحيلولة دون إفلاس العديد من بنوكها والمؤسسات المالية، ففي إيطاليا مثلا: قامت بتوفير تمويل بقيمة 20 مليار أورو لقطاع البنوك ومن دون ضمانات، وهي إجراءات قامت بها هذه الدول للحد من آثار الازمة العالمية التي هددت بالفعل استقرار الاقتصاد العالمي وهذا ما دفع بهذه الدول للحد من آثار الازمة العالمية التي هددت بالفعل استقرار الاقتصاد العالمي وهذا ما دفع بهذه الدول صاحبة الملاءات المالية الضعيفة الي اللجوء الي عمليات اقتراض خارجية لتمويلها بالأموال اللازمة وهذا ما أدى الي تراكم و صعود الديون.

3. بعدما ظهرت الأزمة في اليونان، تعد ايرلندا هي ثاني أكبر الدول التي تسببت في نشوء أزمة الديون السيادية فقد تسارع النمو علي النحو مرتفع فيها ليصل الي نسبة 9.6% في الفترة ما بين (1995-2005) كما وصل سعر الفائدة علي مديونيتها من ألمانيا الي أدني مستوياته في عام 2005 كما زادت الأجور بنسبة 13% إلا أن النمو السريع والسياسة النقدية الاوروبية ساهمت في ضخ المزيد من النقد الاجنبي في القطاع المالي مما أدى الي زيادة حجم الائتمان ليشكل حوالي 200% من الناتج المحلي الاجمالي في عام 2008، ونظرا لتحول الاقتصاد الايرلندي من اقتصاد صناعي الي اقتصاد يعتمد علي القطاع الخدمي والاسكان والعقارات والوساطة المالية تأثرت هي الأخرى بالأزمة وتراجع الطلب المحلي فيها الي 16% انخفضت حركة الاستثمارات بـ 40% بحلول عام 2010 وانخفضت الأسهم المالية الي 70% وقدرت خسارة البنوك الي ما يصل الي 35 مليار أورو وتم الإعلان عن تأمين البنك الانجليزي الايرلندي الذي قدرت خسارته بـ 12.7% مليار أورو.

الشكل رقم (3-3) الدول صاحبة اعلي عجز للموازنة ضمن دول الاتحاد الاوروبي 2009



المصدر: حسين بورغدة، حنان دحمون، تجربة الاتحاد الأوروبي في مواجهة أزمة الديون السيادية باليونان، الملتقى الدولي الثامن حول: ادارة الاتحادات النقدية في ظل الازمات المالية يومي 07-08 ماي 2013، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، ص9.

الشكل رقم(3-4): نسبة العجز في الميزانية في بعض دول منطقة الاورو سنة 2010.

الدولة	نسبة العجز في الميزانية
إيرلندا	14.7-
اليونان	12.2-
إسبانيا	10.1-
فرنسا	8.2-
البرتغال	8.0-
سلوفينيا	7.0-
نيوزلندا	6.1-
تشيكوسلوفاكيا	6.0

الجدول رقم(3-5): أكثر الديون السيادية في العالم خطورة.

الترتيب حسب سنة 2011	الدولة	الاحتمال التراكمي للتوقف عن سداد (5 سنوات)	الترتيب السابق
01	اليونان	58.8	تدهور بمركز واحد
02	فنزويلا	51.4	تحسن بمركز واحد
03	ايرلندا	41.2	تدهور ب 3 مراكز
04	البرتغال	35.9	تدهور ب 5 مراكز
05	الارجنتين	35.4	تحسن بمركزين
06	أوكرانيا	30.6	تحسن بمركز واحد
07	إسبانيا	26.7	دولة جديدة
08	دبي	25.5	تحسن بدرجة واحدة
09	المجر	23.6	دولة جديدة
10	العراق	23.1	تحسن بدرجتين

المصدر: نسرين عروس، زكية مقري، آثار الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة علي صناعة السياحة فيدول شمال افريقيا، الملتقي الدولي الثاني حول: الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيراتها علي اقتصاديات دول شمال افريقيا يومي 19-20 جوان 2013، جامعة تبسة، ص6،8.

#### الفرع الرابع: آليات معالجة أزمة الديون السيادية.

في ماي 2010 اتفق وزراء مالية الدول الأعضاء علي خطة تهدف الي حماية العملة الموحدة بمبلغ اجمالي يقارب 750 مليار أورو، ومن وجهة أخري أعلن البنك المركزي الأوروبي عن برنامج استثنائي لإعادة شراء ديون منطقة الأورو من الأسواق المالية وقد تمحورت هذه المقترحات والآليات حول.

#### أولاً: الإجراءات المقترحة.

لتهدأ العاصفة التي تجتاح منطقة اليورو مرهون بجهود القادة في كيفية معالجتهم واتخاذهم للإجراءات اللازمة والمناسبة وتهدئة الحاصل في الأسواق للحفاظ علي صدارة منطقة اليورو والاتحاد الأوروبي.

1. عقوبات الآلية: أنه في حالة خرق قواعد العجز يتم اللجوء الي مجموعة من العقوبات الآلية وذلك بتصويت أغلبية مؤهلة تقدر بـ85%.

2. إستراتيجية القاعدة الذهبية: بحيث اشتملت الإستراتيجية علي وجوب أن يكون هناك في كل دول الاتحاد الأوروبي الـ 27 وعلي أقل تقدير في دول منطقة اليورو الـ 17 حدود ملزمة موحدة للديون بحيث من المقرر أن تكون للمحكمة الأوروبية صلاحية مراجعة ما إذا كان القانون الوطني في كل بلد يضمن الالتزام بالمحافظة علي حدود الدين، وفي هذا الصدد إذا تعثر حدود هذا في إطار الـ 27 دولة، فإن ألمانيا وفرنسا حازمتان علي المضي في هذا الطريق مع دول منطقة اليورو الـ 17.

3. مسؤولية القطاع الخاص: يهدف الإتحاد الأوروبي الي إشراك الدائنين الخاصين بحسب ما تنص عليه قواعد صندوق النقد الدولي، إذ يجب أن تكون اليونان حالة فردية لا يجوز السماح بتكرارها مرة أخري ولا بد أن يكون واضحاً أن السندات الحكومية تمثل استثمارات مضمونة.

4. لقاءات شهرية للحكومة: يتقابل رؤساء دول وحكومات منطقة اليورو مرة في الشهر مكونين ما يمكن وصفه بأنه حكومة اقتصادية ويتمثل هدف هذه اللقاءات في دعم القدرة التنافسية وتوصيل رسالة الي المستثمرين في كل أنحاء العالم مفادها أن أوروبا ملتزمة بقاعدة الديون وتدعيم النمو

ثانياً. آليات والحلول الأوروبية لمواجهة الأزمة:



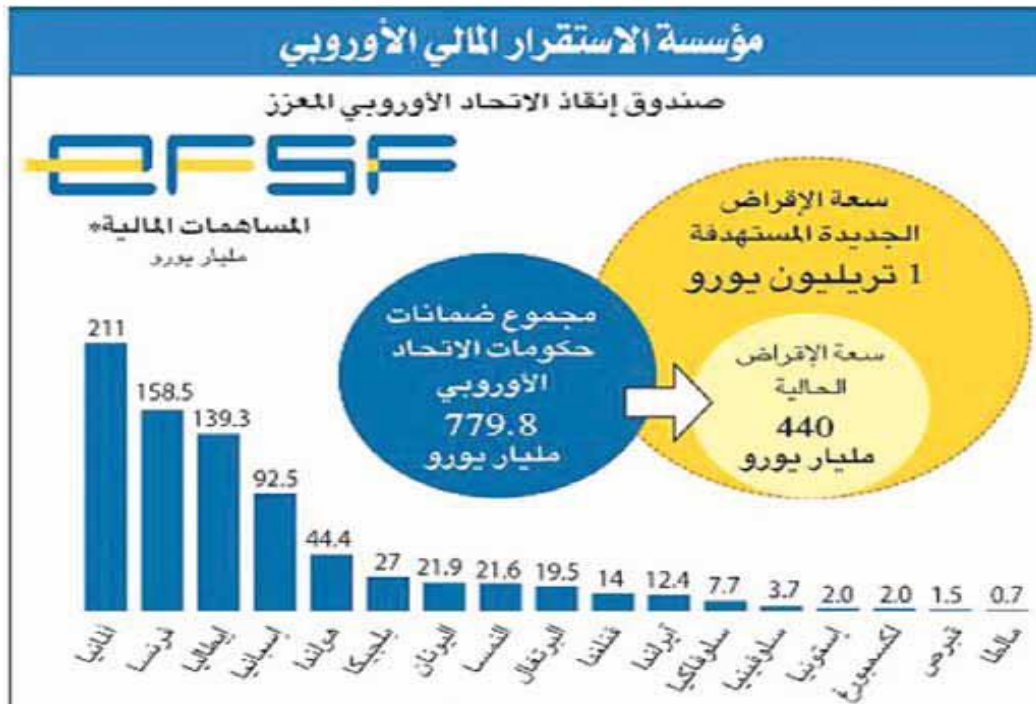
لمواجهة الأزمة الأوروبية اتخذت دول منطقة اليورو إجراءات اقتصادية، وشكلت أجهزة لمتابعة تنفيذ تلك الإجراءات ومن أهم الهيئات التي تم انشاؤها:<sup>1</sup>

### 1. صندوق الاستقرار المالي الاوروبي EFSF:

وهو عبارة عن مؤسسة منشأة وفق قواعد إنشاء مؤسسة تجارية في قانون لكسمبورغ، وفق عقد مبرم في 07 جوان 2010 بين 17 دولة عضو في منطقة الأورو مخصص لتمويل هذه الدول بضمان الدول الأعضاء في منطقة الأورو بمبلغ إجمالي 440 مليار أورو.

الهدف من إنشاء الصندوق دعم الاستقرار المالي في المنطقة بتقديم مساعدة مالية مؤقتة إلى الدول الأعضاء التي ترضخ تحت ثقل الديون، نسبة مشاركة الدول في الصندوق تعتمد على حجم حصتها في البنك المركزي الأوروبي حيث تأتي ألمانيا في المقدمة بنسبة 27 %، تليها فرنسا بنسبة 20%، وإيطاليا بنسبة 18 % والشكل الموالي يوضح نسبة مشاركة كل دولة.

الشكل رقم (3-4): الصندوق الاوروبي للاستقرار المالي



المصدر: عبد الكريم عبيدات، علي بوعامة، مستقبل الاتحاد الأوروبي في ظل أزمة الديون الأوروبية، الملتقى الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الازمات يومي 26 و27 فيفري 2012، المركز الجامعي بالوادي، ص13،14.

<sup>1</sup>نادية بلوغي، تداعيات أزمة منطقة اليورو علي الشراكة الاورومتوسطية دراسة حالة الجزائر، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013/2014، ص147،150.

2. كما وافقت حكومات منطقة الأورو على السماح للصندوق الأوروبي للاستقرار المالي بشراء الدين السيادي بخصم في السوق الثانوية وتمويل عملية إعادة رسملة البنوك وتقديم خطوط ائتمان وقائية للبلدان الواقعة تحت الضغط في أسواق الدين.<sup>1</sup>
3. الجهاز المالي الاوروبي للموازنة EFSM: يقوم هذا الجهاز بتقديم التمويل في حالة الطوارئ.
4. الهيئة الاوروبية المشتركة EFC: تتابع هذه الهيئة تنفيذ القوانين والعقوبات وتحدد نسبة العجز المسموح به، وتضع شروط الاقراض والإصلاحات المفروضة علي المؤسسات المالية، وتشدد الرقابة واتخاذ قرار بتقديم قروض بشكل مباشر للمصارف حتى لا تتحمل الدول تبعات تلك المصارف.
5. صياغة معاهدة الانضباط المالي الجديدة: تتضمن هذه المعاهدة وضع قوانين محلية داخل الدول الاعضاء لتشديد الرقابة علي ميزانيتها، وتتمثل هذه القواعد في<sup>2</sup>:
- القاعدة المالية: تتعهد الدول التي وقعت علي معاهدة بوضع موازنات متوازنة حيث يكون الحد الأقصى للعجز البنوي لا يتجاوز 0.5% من اجمالي الناتج الداخلي والدول التي تشمل علي ديون معتدلة أي مادون 60% من اجمالي الناتج الداخلي تتمتع بهامش اكبر مع عجز مقبول بنسبة 1%.
  - التصحيح التلقائي: يتعين علي الدول الاعضاء في التكتل الاوروبي أن يتوقع حدوث آلية تصحيح تلقائية في حالة تجاوز القاعدة المالية.
  - ادراج القاعدة المالية في دستور الدولة الموقعة علي المعاهدة: وهو امر غير الزامي إذ يكفي أن تشمل الدولة قانون القاعدة المالية.
  - اعتماد عقوبات محكمة العدل الدولية: ففي حالة عدم احترام تطبيق القاعدة المالية من قبل دولة ما تفرض المحكمة عقوبات تتمثل في غرامة تصل الي 0.1% من اجمالي ناتجها الداخلي.

<sup>1</sup> عبد الكريم عبيدات، علي بوعمامة، مستقبل الاتحاد الاوروبي في ظل أزمة الديون الاوروبية، الملتقى الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الازمات يومي 26 و27 فيفري 2012، المركز الجامعي بالوادي، ص13، 14.

<sup>2</sup>نادية بلوغي، مرجع سابق، ص150

## المبحث الثاني: الأزمة اليونانية.

واجه الاقتصاد العالمي خلال العقدين الماضيين أزمات مالية كان أبرزها الأزمة العالمية التي كانت شرارتها الأولى في الولايات المتحدة الأمريكية لتشمل أوروبا وتعصف باقتصاديات باقي دول العالم، لتخلف علي إثر ذلك أزمة جديدة هي أزمة الديون السيادية الأوروبية التي ظهرت بوادرها في نوفمبر 2009، عندما أعلنت اليونان عن عدم قدرتها علي الوفاء بالديون المستحقة عليها، الأمر الذي وضع تركيز العالم علي اليونان علي اعتبار أن ذلك يهدد استقرار وحدة منطقة اليورو النقدية.

## المطلب الأول: اليونان جغرافيا.

تعتبر اليونان من الدول الأوروبية التي تقع في جنوب شرق القارة العجوز، علي رأس شبه الجزيرة البلقانية من الجزء الجنوبي لها، حيث تعتبر اليونان ذات الإرث الحضاري العريق الذي يعود الي آلاف السنين السابقة والتي تعد مهد الحضارة الغربية بكل ما تحمل الكلمة من معني يرجع تسمية اليونان بهذا الاسم للتسميات القديمة حيث كان أسمها الجمهورية الهيلينية وقد أستبدل أسم هيلاس أي اليوناني باللغة اليونانية الحديثة بأسم إلاس وقد أطلق اليونانيون علي أنفسهم أسم هيلينيس، أي أن هذه التسميات جميعها أسماء قديمة تعود بأصل كلمة اليونان أو اليوناني المتداولة حاليا.

## تضاريس اليونان:

تضاريس البلاد أغلبها تتكون من شواطئ والجزء الأكبر منها عبارة عن جبال وتقارب نسبة الجبال للمساحة الكلية للبلاد اليونانية 80% منها مما جعل اليونان من أكثر البلدان ارتفاعا وجبل أوليمبيا أو اوليمبوس التاريخي والأسطوري هو أعلى الجبال بالبلاد حيث يبلغ ارتفاعه 2925 وهو جبل من سلسلة الجبال الموجودة في شمال البلاد، الغرب اليوناني يحتوي علي بحيرات عديدة ما بين سلاسل الجبال الرئيسية والتي تدعي بأسم بيندوس والتي يبلغ أعلى ارتفاع لقممها 2636 متر وهي جبال تعد أمتدادا لجبال الألب الدينارية وتستمر بالإنحدار حتي تصل جزيرة كريت في الجنوب.

أما بالنسبة للمناخ فإنه ينقسم لثلاث أقسام وهومناخ البحر الابيض المتوسط والذي يتميز عن غيره بالحرارة العالية صيفا والجو المعتدل في الشتاء، ومناخ جبال الألب وما يطلق عليه المناخ الألباني وأيضا المناخ المعتدل، بشكل عام اليونان تتمتع بمعدلات ثابتة في الغالب ويكون الطقس معتدل غالب أيام العام، وتسقط الثلوج في المرتفعات في الشتاء وعلي المدن الرئيسية والعاصمة أثينا بينما يسقط الثلج نادرا علي جزيرة كريت.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>[http://mawdoo3.com/%D8%AA%D8%B5%D9%86%D9%8A%D9%81:%D9%85%D8%AF%D9%86\\_%D9%88%D8%A8%D9%84%D8%AF%D8%A7%D9%86](http://mawdoo3.com/%D8%AA%D8%B5%D9%86%D9%8A%D9%81:%D9%85%D8%AF%D9%86_%D9%88%D8%A8%D9%84%D8%AF%D8%A7%D9%86)

الاستثمار في اليونان:

تعطي الحكومة اليونانية أهمية خاصة لموضوع الاستثمار في اليونان كونه يشكل أحد المفاتيح الأساسية للتنمية وخروج الاقتصاد اليوناني من الأزمة الحادة التي تمر بها.

إن الحكومة اليونانية في محاولة منها لجذب وتشجيع الاستثمارات الأجنبية والمحلية قامت في أوائل عام 2012 بتعديل قانون الاستثمار رقم 3908/11 كما يلي:

1. رفع قيمة التمويل من 40 الي 60 علي نفقات البنية التحتية للمشآت الرئيسية والإضافية و70 الي الشركات الصغيرة والمتوسطة والتي أسست من جديد وهذا كان مطلب الغرف التجارية والمنظمات المختصة.

2. إلغاء الفقرة التي تنص علي موافقة المصرف علي منح قرض حين تقديم الطلب، وعليه فإن المستثمر بإمكانه إرفاق هذه الموافقة عند استلام الموافقة علي طلب الاستثمار من وزارة التنمية وقبل إصدار القرار.

3. إلغاء موافقة الوزارة علي كل خطوة والتخلص من هذه البيروقراطية.

4. تدعيم الشفافية وجميع المعلومات التي تخص المستثمر تعلن في الصفحة الإلكترونية التابعة للوزارة من خلال نظام معلوماتي متطور جدا حيث أن المستثمر يستطيع في أية لحظة متابعة قضاياها وفي أية مرحلة موجودة ومن الجدير بالذكر أن هذه الإجراءات كانت تطبق حتي علي القانون 3299/04 لمعالجة قضايا الفساد.

5. التأكيد علي الفترة الزمنية لإنجاز المعاملات ومحاسبة كل من يعرقل تسيير المعاملات

6. زيادة الدعم من 15 مليون يورو الي 20 مليون يورو خلال الأربع سنوات.

أما فيما يخص قانون التنمية رقم 3299/04 فقد تم تعديله بعض المواد لتصبح:

1. إلغاء الحد الأدنى 100000 يورو فيما يخص الاستثمار الذي كان ينص عليه قانون التنمية مما أدى الي رفض مئات مشاريع الاستثمار الصغيرة في الطاقة المتجددة.

2. تحدد قيمة تمويل كل مشروع استثماري حسب كلفة هذا المشروع، وهكذا يحصل كل مستثمر علي تمويل يتناسب مع كلفة المشروع المحقق.

3. إعادة النظر في جميع طلبات الاستثمار التي رفضت سابقا لأسباب غير جوهرية.

4. تتعدى مهلة زمنية لفترة عام كامل لإتمام جميع المخططات الاستثمارية بغض النظر تبعية المشروع لأية قانون استثماري.

5. العمل علي خلق نظام الديون بين القطاع الخاص والقطاع العام.

ومن بين أهم القطاعات الجاذبة للاستثمار نجد:

السياحة الطاقة، الصناعات الغذائية والتمويلية، تكنولوجيا الاتصالات والمعلومات والبحث والتطوير، الابتكار البيئية وإدارة المخلفات الملاحية والشحن، العقارات، نقل البضائع والإمداد<sup>1</sup>.

**المطلب الثاني: تاريخ انضمام اليونان للاتحاد الاوروبي .**

يعود انضمام اليونان الي الاتحاد الاوروبي في جانفي 1981 وانتفع بذلك من كل الآليات الممنوحة من طرفه في شكل صناديق اعانات يوفرها للبلدان المنطوية تحته والتمتيزة بدخل أقل من المعدل الاوروبي، هذه الموارد المالية اتاحت لليونان تغطية عجز ميزانيته، ومضاعفة دخله السنوي للفرد الواحد ب 8 مرات ففي حين كان هذا الدخل يعادل 4000 دولار سنة 1981 اصبح يقارب 32000 دولار في الوقت الحالي ما أتاح لليونان مشاركة الدول المتقدمة في التصنيف العالمي الممنوح من طرف الأمم المتحدة للتنمية والذي صنف اليونان في المرتبة 25 علي 177 دولة، ولكن منذ أن انضمت 10 دول جديدة الي قائمة الأتحاد الاوروبي سنة 2004، بدأت المشاكل الاقتصادية بالظهور في اليونان، حيث أن معدل الدخل السنوي للفرد الواحد بهذه الدول لا يتجاوز 25000 دولار أي أقل بكثير من الدخل السنوي لليونان فانقلبت هذه الأخيرة من بلد منتفع من الاعانات الاوروبية الي بلد مساهم فيها، هذا التحول الهام مع انتهاء الالعاب علي السياحة في هذا البلد والتي تمثل لوحدها قرابة العشر للنتائج المحلي الخام.<sup>2</sup>

لقد أدت تحمس الدول الأعضاء بالاتحاد الاوروبي لاستيفاء شروط الانضمام لليورو الي الإفراط في الاقتراض من أجل رفع معدلات النمو وتحسين الأداء الاقتصادي، وكذلك القيام بتلفيق بعض المؤشرات 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.

عندما تبنت اليونان في جانفي 2001 العملة الاوروبية الموحدة "اليورو" تم اعتبار ذلك بمثابة بركة نزلت من السماء، فمثل هذه الدولة ذات التاريخ المثقل بالتضخم العالي والعملة المتعثرة حصلت علي فرصة التعافي من خلال الارتباط بشركاء اقتصاديين أكثر انضباط وكانت الجائزة الفورية التي حصلت عليها اليونان جراء العملة الجديدة تتمثل في القدرة علي الاستدانة بفوائد أقل، لكن زيادة الخير ليست خيرين في كل الأحيان، فقبل إنضمام

<sup>1</sup><http://www.arabgreekchamber.gr/Default.aspx?id=3619&nt=18>

<sup>2</sup>بين جاب الله جهاد، انعكاسات أزمة الديون السيادية الاوروبية علي اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015/2014، ص22.

اليونان الي مجموعة اليورو كان الدين اليوناني يشكل 6% من اجمالي الناتج الوطني أما في عام 2009 فقد وصلت تلك النسبة الي حوالي 50%، وفي نهاية العام ذاته ارتفع الرقم الي 115%، وهذا راجع الي الانفاق الحكومي من الحكومات اليونانية المتعاقبة الذي كان يمول عن طريق الاقتراض في أسواق رأس المال الدولية وبهذا الاعتبار يكون اليورو قد مهد الطريق حقا لليونان كي تقع في أزمة.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث : لمحة عن الاقتصاد اليوناني.

يتميز الاقتصاد اليوناني بالعديد من الخصائص والمميزات وهذا تعرضه لعديد من الازمات المالية التي كانت السبب في الاختلالات التي سببت تدهور في اقتصادها وتراجعها.

### الفرع الاول: الاقتصاد اليوناني.

يعتبر الاقتصاد اليوناني من اقتصاديات منطقة اليورو الأقل نموا اذا ما قورن مع بقية دول الأوروبية وذلك راجع لمجموعة من العوامل المتعددة سواء كانت الجغرافية أو الاقتصادية وبرغم من ذلك لا يمكن تجاهل ما تتضمنه من مميزات ويمكن ذكرها في النقاط التالية:<sup>2</sup>

✓ تعد اليونان واحدة من أفضل الوجهات السياحية في العالم، فقد صنفتها مجموعة Lonely planet بين أفضل عشر واجهات للعام 2010، كما جاءت اليونان في المركز الثاني في جائزة telegraph travel awards في إنجلترا لعام 2008 حسب التصنيف الذي تجريه لأفضل الدول الأوروبية، كما تشكل السياحة 18% من إجمالي الناتج المحلي ويعمل بها أكثر من 900000 شخص كما أنها تعد المصدر الرئيسي لعائدات الدولة في 2007.

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

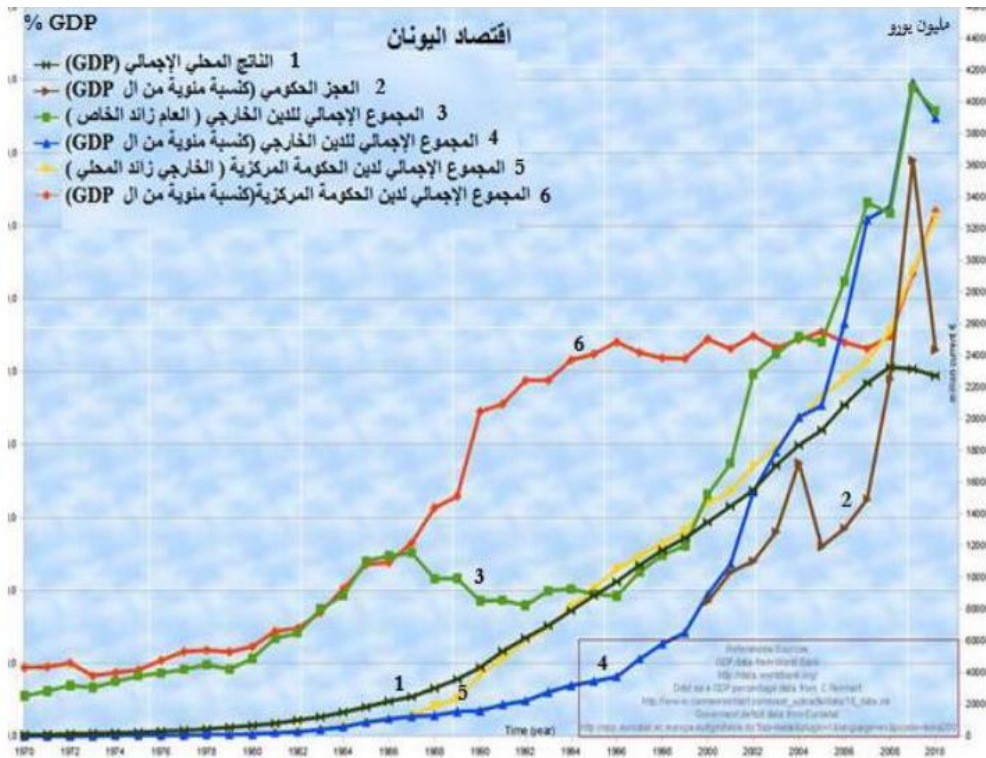
✓ يعتبر اقتصاد اليونان اقتصادا ناميا مثله مثل تركيا والبرازيل والأرجنتين، ولكن علي أساس اعتبارات مستوي الدخل، فإنه يعتبر اقتصادا مرتفع الدخل مثله مثل اقتصاد كندا وأمريكا والسويد وألمانيا وهنا تبدو المفارقة كيف يمكن لاقتصاد نامي أن يتحمل دفع معدلات دخل تعادل التي تدفعها اقتصاديات البلدان الأكثر تطورا.

<sup>1</sup>فينسينت راينهارت، كارمين راينهارت، من خرافات الأزمة المالية في اليونان، منشورات مركز أميركان أنتريبرايز، الولايات المتحدة، 9ماي 2010  
<sup>2</sup>العلوي وريدة، مرجع سابق، ص88.

- إضافة الي ما سبق فإن الاقتصاد اليوناني يختلف في طبيعته عن باقي دول منطقة اليورو في النقاط التالية<sup>1</sup>:
- الاعتماد بشكل كبير في التصدير للأسواق الأوروبية علي قطاع المنسوجات والسياحة والسكر.
  - تعمل العديد من المؤسسات من مستويات منخفضة من الكفاءة والإنتاجية ما يجعلها عرضة للصدمات الخارجية القادمة من تقلبات العملة وانخفاض الطلب.
  - معظم المؤسسات تعاني استئانة مفرطة، وبالتالي امكانية التعرض لخطر ضائقة مالية شديدة في اوقات الازمات.
  - نقص الادوات المالية الوسيطة بين المدخرين والاستثمار المحتمل التي تمكن الشركة من تحسن ادارة المخاطر الانتاجية التي يتعرضون لها.
  - هناك نقطة ضعف كبيرة في مجال التخطيط الاستراتيجي طويل الامد للشركات، ما يجعل من الصعب بالنسبة للاقتصاد اليوناني التكيف مع ديناميكية الاقتصاد العالمي واغتنام فرص مع ذلك.
  - هناك مشكلة حادة في القدرة علي تنفيذ البنية التحتية العامة في الوقت المحدد مما يحدث تأخير شديد في الاستعداد لمواجهة التحديات واغتنام الفرص المتاحة.

<sup>1</sup> رايس حدة، نوي فاطمة الزهراء، أزمة اليونان هل تعيق فكرة توسع الاتحاد الأوروبي وتعميقه؟ ، الملتقي الدولي الثاني حول واقع التكتلات الاقتصادية زمن الازمات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي الوادي، يومي 26-27 فيفيري 2012، ص4.

الشكل رقم (3-5): يوضح اقتصاد اليونان من 1970-2010.



المصدر: طبني مريم، واقع ومستقبل التجارة الخارجية للاتحاد الاوروبي في ظل الازمات المالية 2002-2012، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014/2013، ص125.

من خلال الشكل يتضح لنا جليا أن نسب الاقتصاد اليوناني كانت في مستوياتها الدنيا وبدأ في التزايد تدريجيا الي أن بلغت أوجها في 2008، إلا أنه من الملاحظ أن الدين اليوناني تزايد بصورة متسارعة بعد إنتهاج اليورو كعملة موحدة، أما العجز الحكومي فقد بلغ ذروته في 2008، وهذا ما أدى الي انفجار أزمة الديون السيادية في اليونان.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: أزمة الديون السيادية اليونانية.

انطلقت أزمة اليونان في أكتوبر 2009 بتصريح وزير المالية الجديد لأعضاء الاتحاد الأوروبي، بأن عجز ميزانية اليونانية سنة 2009 في حدود 12,5% من الناتج المحلي الخام، أي ضعف ما صرحت به الحكومة السابقة؛ مما أدى بوكالات التقييم المالي إلى تخفيض تقيمها على الدين العمومي اليوناني، فارتفعت بذلك نسبة الفائدة على هذا الدين وأصبحت

الحكومة اليونانية عاجزة عن تسديد ديونها.

<sup>1</sup>طبني مريم، واقع ومستقبل التجارة الخارجية للاتحاد الاوروبي في ظل الازمات المالية 2002-2012، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014/2013، ص125،126.



وبعد تكشف محاور الأزمة ثبت أن اليونان انتهجت على مدى سنوات ممارسات أضعفت موقفها وهزت مصداقيتها، إذ ظلت تقدم على مدى عشر سنوات تقريبا أرقاما وإحصائيات خاطئة عن اقتصادها في محاولة لإخفاء حجم ديونها والعجز في ميزانيتها لتضليل الناخبين في الداخل وتقادي أي ضغوط خارجية من شركائها، لاشتراط الاتحاد الأوروبي ألا يتجاوز عجز ميزانيات دوله نسبة 3% من الناتج القومي، وعندما اندلعت الأزمة اتضح أن العجز المالي يبلغ أربعة أضعاف النسبة المسموح بها، كما أن الديون المعلنة تجاوزت 300 مليار يورو، و أن اليونان تواجه احتمال العجز عن خدمة ديونها(8) التي جعلت البنوك تشارك في تزوير المعطيات وإحصائيات الميزانيات المالية لليونان، وهو ما جعل بعض تطالب اليونان ببيع بعض جزرها لتسديد الديون الخارجية.

فقد توخت اليونان التقشف في مصاريفها عن طريق ضبط هدف لنفسها يتمثل في بلوغ نسبة 2.8 % من الناتج المحلي الخام سنة 2010 كعجز لميزانيتها، فلجأت في جانفي 2010 إلى تجميد أجور الوظيفة العمومية ليشمل هذا الأجراء بعد ذلك القطاع الخاص وذوي الدخل الشهري الأقل من 2000 أورو، وهو إجراء دعمه كل من الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي إثر زيارة المسؤولين فيهما لليونان، في محاولة منهم لإيجاد طريقة للخروج من الأزمة. ثم لجأت الحكومة اليونانية في مارس 2010 إلى رفع القيمة المضافة على كل من البنزين، السجائر والكحول مع<sup>1</sup>التخفيض بحوالي الثلث من المنح المدمجة للقطاع العمومي، وهو ما خلق تداعيات ضارية على الجانب العمالي والصناعي والمشروعات التجارية، إذ شهد القطاع الصناعي تراجعا كبيرا خلال عام 2010 حسب مصلحة الإحصاء الوطني اليونانية فتراجع بنسبة 10.2%، بينما شهد 22 من 24 من قطاعات الصناعات التحويلية تراجعا ملحوظاً، كما تراجعت الصناعات النسيجية بنسبة 22.2%، أما الصناعات المعدنية فتراجعت بدورها بنسبة 28.9% وتدنّى إنتاج المناجم بنسبة 16.1% وبدأ الآلاف العمال موجة تحركات احتجاجية واسعة ضد إدارات المؤسسات كونهم لم يتلقوا رواتبهم منذ سبعة أشهر، ولا يعرفون مصير المشروعات التي يعملون فيها والتي توقفت عن العمل فيما تعاني بعض المدن من نسبة بطالة بلغت رسمي 52%.

<sup>1</sup>رشيد هولي، محمد بولعلس، تأثيرات الازمات المالية علي اقتصادات الدول العربية، الملتقى الدولي الثامن حول: ادارة الاتحادات النقدية في ظل الازمات المالية يومي 07-08 ماي 2013، جامعة 20 أوت 1955، ص6،5.

الفرع الثالث: أسباب والتسلسل الزمني للأزمة اليونانية.

سنتطرق في هذا الفرع إلى الأسباب التي أدت إلى حدوث الأزمة ليونانية وكذلك التسلسل الزمني لها.

أولاً: أسباب الأزمة اليونانية.

بدأت أزمة اليونان في أكتوبر لعام 2009، عندما أدركت الحكومة الجديدة بان الحكومات التي سبقتها قد قامت بتزييف الحسابات لعدة سنوات، وأن الحكومة الحالية تعاني من عجز في الميزانية بنسبة 13.6% وديون تبلغ 115% من الناتج المحلي الإجمالي.

بالإضافة إلى الأزمة المالية العالمية التي أثرت على اليونان، وان الدولة اليونانية كانت دائماً تحافظ على مستويات العيش الرغيدة للشعب اليوناني مع أن الدولة هي من الدول النامية، ومع بقاء الشعب اليوناني محافظ على الرفاهية والعيش المتعالي زادت الديون وبعضويتها في منطقة اليورو شجع هذا الأمر على الاقتراض خاصة من الدول الأوروبية مثل ألمانيا وفرنسا ولهذا وجدت الدولة اليونانية نفسها في دوامة ديون لا يمكن تسديدها.<sup>1</sup>

ويمكن تلخيص هذه الأسباب فيما يلي<sup>2</sup>:

1. **العوامل الداخلية:** حقق الاقتصاد اليوناني إنتعاشاً ونشاطاً خلال الفترة 2001-2007 حيث نما الاقتصاد بنسبة 4% وساهم بذلك تسهيل التوسع في منح القروض والتسهيلات الائتمانية من قبل البنوك، مما أدى الي زيادة استهلاك القطاع الخاص، وزاد الانفاق خلال هذه الفترة بنسبة 87% بينما زادت الإيرادات بنسبة 31%، كذلك ساهم ضعف التحصيل الضريبي في زيادة عجز ميزان المدفوعات بسبب الفساد المتفشي في جهاز القطاع العام، وتقدر قيمة التهريب الضريبي بمبلغ 20 بليون يورو سنوياً، وزادت الرواتب بمعدل 5% سنوياً، بينما بلغت الزيادة في الاتحاد الاوروبي في نصف هذه النسبة مما أدى الي ضعف التنافسية، وزيادة عجز الميزان التجاري.

<sup>1</sup>ضورية ذيب، احسن طيار، مجهودات الاتحاد الاوروبي في مواجهة الازمة اليونانية، الملتقي الدولي الثامن حول: ادارة الاتحادات النقدية في ظل الازمات المالية يومي 07-08 ماي 2013، 20 اوت 1955 سكيكدة، ص10  
<sup>2</sup>بو الكور نور الدين، أزمة الدين السيادي في اليونان: الاسباب والحلول، مجلة الباحث عدد 2013/13، ص60.

2. العوامل الخارجية<sup>1</sup>:

- ارتفعت الثقة في آفاق النمو والاستقرار في اقتصاديات اليونان، إيرلندا، إيطاليا، البرتغال، وإسبانيا (GIIPS) عندما تم طرح اليورو، مما تسبب في انخفاض أسعار الفائدة للأعضاء الأكثر استقراراً.
- ارتفعت الصادرات بحدّة كحصّة من الناتج المحلي الإجمالي في ألمانيا، وهولندا، وغيرها من البلدان المستقرة في أوروبا ونمو الطلب في GIIPS واشباعه كسياسة لزيادة الصادرات، فاعتماد عملة موحدة وسع الاتجاهات التنافسية الأوروبية.
- ازدهار الطلب المحلي في GIIPS بفعل النمو السريع للأجور التي تجاوزت الإنتاجية، وزيادة تكاليف وحدة العمل وتآكل القدرة التنافسية الخارجية كذلك، وتعزز هذا الاتجاه بصرامة أسواق العمل في معظم دول GIIPS فضلاً عن ظهور انخفاض قيمة العملة والنمو السريع في إنتاجية الأيدي العاملة قطاعات التصدير من الولايات المتحدة واليابان والصين، ما خلق مشاكل القدرة التنافسية لـ GIIPS.
- قاد تحسين الثقة وانخفاض أسعار الفائدة لزيادة الطلب المحلي للمستثمرين والمستهلكين في GIIPS كما شجع على زيادة الإنفاق وتشغيل الديون المستحقة في كثير من الأحيان في الخارج وتدفع رأس المال الأجنبي لها اندلاع الأزمة المالية العالمية خريف 2008 أدى إلى أزمة سيولة لكثير من البلدان، بما في ذلك عدة بلدان أوروبا الوسطى والشرقية، فالركود العالمي الناتج عن الأزمة المالية وضع ضغطاً على ميزانيات العديد من الحكومات بما في ذلك اليونان.
- أدت الأزمة المالية العالمية لنهاية مفاجئة لنموذج النمو في مرحلة ما بعد نهائيات كأس الامم الأوروبية في GIIPS لأنها سقطت في الركود وانهارت عائدات الضرائب ما كشف النقاب عن الإنفاق الحكومي غير الغير مستدام وفقدانهم للقدرة التنافسية.
- في أواخر شهر نوفمبر 2009 أثيرت مخاوف حول التقصير في سداد ديونها إضافة احتمال وجود سلسلة من الافتراضات السيادية للحكومات تحت وطأة الأزمة المالية مما دفع بثقة المستثمرين في الاقتصاد اليوناني إلى التراجع.
- انخفضت أسعار السندات على الصعيد العالمي فقد فقدت أسواق المال في جميع أنحاء العالم بين 8-17 % في 2010، مع خسائر أعلى عموماً في الدول ذات الدخل المرتفع الأوروبي. كما كان هناك انخفاض كبير في تدفقات رؤوس الأموال على الصعيد العالمي.

<sup>1</sup>بوصيغ صالح رحيمة، رحمانى موسى، الأزمة اليونانية بين الانتشار والانهيار الاوروبى" قراءة في خطط وحلول الازمة"، الملتقى الدولي حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الازمات يومي 26 و27 فيفيري 2012المركز الجامعي الوادي، الجزائر، ص6.

جدول رقم(3-6): جدول بين الدين العام والدين بالنسبة للنتائج المحلي الاجمال الوحدة مليار يورو

السنوات	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
الدين العام	355.6	329.5	299.7	263.3	239.3	224.2	195.4	183.2	168.0	159.2	151.9
الدين بنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي	165.3	145.0	129.4	113.0	107.4	106.1	100.0	98.6	97.4	101.7	103.7

المصدر: ضرورة ذيب، احسن طيار، مجهودات الاتحاد الاوروبي في مواجهة الازمة اليونانية، الملتي الدولي الثامن حول: ادارة الاتحادات النقدية في ظل الازمات المالية يومي 07-08 ماي 2013، 20 اوت 1955 سكيكدة، ص10.

ثانيا: التسلسل الزمني لأهم أحداث الأزمة:

كان للأزمة تسلسل للاحداث كالتالي<sup>1</sup>:

- ✓ 04 أكتوبر 2009: تشكيل حكومة يونانية جديدة.
- ✓ 08 نوفمبر 2009: اليونان تعلن عن تهديد لسيادة الدولة بعجز ميزانيتها بنحو 12.7% من الناتج المحلي الإجمالي و دين عام قدر بنحو 113.4% من الناتج المحلي الإجمالي أي ضعفي مما صرحت به الحكومة السابقة قبل ثلاثة أشهر، بعد انكشاف الأمرهل الاتحاد الأوربي الحكومة الجديدة مهلة سنين حتى تخفض عجز ميزانيتها.
- ✓ 08 ديسمبر 2009: لجنة التقيط الدولية FitchRatings تقوم بتغيير نقطة سندات الخزينة اليونانية من A إلى A-
- ✓ 08 ديسمبر 2009: تنقيط شركة Fitch ينتقل من A- إلى BBB+ .
- ✓ 10 ديسمبر 2009 : رئيس البنك المركزي الأوروبي يطالب اليونان باتخاذ إجراءات صعبة للتخفيض في عجز ميزانيتها و ديونها.
- ✓ 14 ديسمبر 2009: الوزير الأول لليونان يصرح بأنه سيعمل على تطبيق سياسة تقشفية بهدف استرجاع التوازن في الميزانية و النفقات العمومية.

<sup>1</sup>برهوم اسماء، برهوم هاجر، أزمة اليونان، الملتي الدولي الثاني حول : واقع التكتلات الاقتصادية زمن الازمات يومي 26 و27 فيفري 2012، المركز الجامعي بالوادي، ص4.

- ✓ **22 ديسمبر 2009:** بعد الوكالتين Fitch و Standard&Poor's جاء دور وكالت Moody's لتقوم بتخفيض التقييم على ديون اليونان من A1 إلى A2 بسبب التدهور المالي الذي تشهده مالية الدولة.
- ✓ **14 جانفي 2010 :** اليونان تعلن عن الخطوط العريضة لبرنامجها التعديلي للنقبات العمومية، الذي سيخفض عجز الميزانية الى 2.8 بالمئة من الناتج المحلي الاجمالي سنة 2012، الأمر الذي لم يفتنعه به مستثمري الأسواق المالية.
- ✓ **3 فيفري 2010 :** مجلس محاكمة البنك المركزي الأوروبي يقوم بالمصادقة على البرنامج التعديلي المقترح من طرف السلطات اليونانية في شأن تسيير نفقاتها العمومية بدأ بتجميد رواتب العمال الذين يتقاضون أقل من 2000 أورو في الشهر.
- ✓ **11 فيفري 2010 :** الإتحاد الأوروبي يعلن بإصدار برنامج مساعدة اليونان دون تحديد آلياته. كما تلي ذلك مجموعة من الاحداث تتمثل في:<sup>1</sup>
- ✓ **24 فيفري 2010 :** إضراب عام باليونان لمدة يوم كامل احتجاج على سياسة التقشف المتبعة من طرف حكومة بابندريو.
- ✓ **25 فيفري 2010:** تشكيل لجنة مشتركة بين اليونان و صندوق النقد و الاتحاد الأوربي.
- ✓ **05 مارس 2010:** اعلان أثنا على سياسة تقشف جديدة لتوفير مايقارب 4.8 مليار أورو.
- ✓ **11 مارس 2010:** اضراب باليونان و مظاهرات شملت القطاعين العام و الخاص.
- ✓ **15 مارس 2010:** اتفاق وزراء مالية دول الاتحاد على مساعدة اليونان.
- ✓ **18 مارس 2010:** تصريح باباندريو على عجز حكومته على خفض العجز في ميزانيتها.
- ✓ **25 مارس 2010:** البنك المركزي الأوربي قبل السندات اليونانية منخفضة التقييم إلى غاية 2011.
- ✓ **11 أبريل 2010 :** اتفاق رؤساء الدول الأوربية على منح اليونان قرض قدر بنحو 30 مليار أورو بسعر فائدة 5% على ثلاثة سنوات.
- ✓ **23 أبريل 2010:** اليونان تطلب مساعدات من الاتحاد الأوربي و صندوق النقد الدولي؛
- ✓ **01 ماي 2010:** خروج الجماهير اليونانية في مظاهرة إلى الشارع ضد السياسة التقشفية؛
- ✓ **02 ماي 2010:** اعلان اليونان على سياسة تقشفية جديدة؛.
- ✓ **05 ماي 2010:** إضراب عام باليونان.
- ✓ **07 ماي 2010:** موافقة المفوضية الأوربية على تفعيل المساعدات التي تقدر ب 110 مليار أورو على ثلاثة سنوات.

<sup>1</sup> خير الدين معطي الله، سامية بزاري، أثر تحرير سعر الفائدة في خلق الازمات المالية المعاصرة أزمة اليونان نموذجا، الملتقى الدولي الثامن حول: ادارة الاتحادات النقدية في ظل الازمات المالية يومي 07-08 ماي 2013، جامعة 20 اوت 1955 سكيكدة ص11.

- ✓ 09 ماي 2010: لتجنب انتشار أزمة الديون و لإنعاش الأسواق المالية المفوضية الأوروبية و صندوق النقد الدولي يدرسان إمكانية إقراض اليونان 750 مليار أورو.
  - ✓ 14 جوان 2010: تراجع تقييم الديون اليونانية.
  - ✓ 07 جويلية 2010: الإضراب العام السادس باليونان.
  - ✓ 23 أكتوبر 2010: منح اليونان أول قسط مساعدات 8.5 مليار أورو من أصل 61 مليار أورو.
  - ✓ 23 جانفي 2011: نجاح FESE في تفعيل أول قسم من عملية طرح السندات اليونانية، العملية التي تعد بالحصول على 5 مليار أورو من أكثر من 45 مليار أورو على مستوى الأسواق.
  - ✓ 23 فيفري 2011: إضراب عام في اليونان ضد سياسة التقشف.
  - ✓ 12 مارس 2011: قمة أوروبية للاتفاق على منح اليونان قروض من 4 إلى 7 سنوات بسعر فائدة من 4.2% إلى 5.2%.
  - ✓ 15 ماي 2011: قمة جمعت ستة وزراء مالية أوروبيين بلكسنبورغ للاتفاق على خطوة جديدة لإنقاذ اليونان.
  - ✓ 13 جوان 2011: Standard & Poor's خفضت تنقيط اليونان إلى CCC.
  - ✓ جويلية 2011: اتباع سياسة تقشفية جديدة .
  - ✓ 23 أكتوبر 2011: قمة بروكسل خلاف بين فرنسا و ألمانيا حول صندوق الإنقاذ الأوربي (قدرته 608 مايلر أورو)، إذ لا توافق ألمانيا فرنسا حول تحويل الصندوق إلى بنك.
  - ✓ 02 نوفمبر 2011: خطة انقاذ جديدة تشمل اعفاء اليونان من سداد 50% من ديونها المستحقة و منحها قرض 130 مليار أورو. و اتفاق مجموعة العشرين على رفع مشاركات الدول في صندوق النقد طوعيا، بالإضافة الى تعهد الصين على توجيه اقتصادها نحو نمو يقوم على زيادة الطلب الداخلي بشكل يدعم الانتعاش العالمي و الاستقرار المالي كونها تتمتع بفائض في ميزانها التجاري.
  - ✓ 11 نوفمبر 2011: عرض بابانديرو خطة الإنقاذ الجديد للاستفتاء العام بالإضافة إلى قرار تنحيه عن منصبه، وتأسيس حكومة جديدة تمثل الوحدة الوطنية.
  - ✓ 15 نوفمبر 2011: طلب اليونان مساعدات قدرة 80 مليار أورو لتجنب الإفلاس قبل بداية السنة الجديدة 2010.
- بناء عليه، يمكن القول أن اليونان تواجه أزمة ديون حادة تبنت على ضوءها تدابير تقشفية بالاتفاق مع الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي مقابل حزمتي قروض بقيمة 240 مليار أورو بفائدة منخفضة نسبيا، إذ تجاوزت ديون البلاد 150 % من الناتج القومي سنة 2012. وهو ما وضع الحكومة اليونانية في مواجهة العديد من الضغوط الداخلية والخارجية لاتخاذ المزيد من الإصلاحات الهيكلية والمالية وتدابير التقشف حتى يتسنى لها تحقيق الأهداف المقررة ومن أبرزها الوصول بالعجز إلى ما دون 3 % من الناتج المحلي سنة 2014 وتعزيز تنافسية الاقتصاد اليوناني.

المطلب الرابع: آثار الأزمة اليونانية على الاتحاد الأوروبي.

لاشك أن ما حدث في عام 2008 بعد انهيار بنك ليمان براذر في الولايات المتحدة وتفاقم أزمة الرهن العقاري والتي أدت إلى انهيار الأسواق العالمية والسبب الرئيس في تباطؤ النمو في غالبية الاقتصاديات العالمية والكبرى منها ، إذا ما تمت مقارنة ذلك بانهيار دولة في الاتحاد الأوروبي كالليونان لاشك بأن ذلك سيكون أعظم ووقعه أشد، وتشير غالبية التقارير التي تحمل تنبؤات وتوقعات اقتصادية إلى أن سقوط اليونان سيكون له أثر سلبي في غاية الشدة على اغلب الأسواق العالمية، بالإضافة إلى تدهور العملة الأوروبية اليورو ، عطا على تأثر الطلب العالمي على النفط، ما سينعكس سلبا على الإنتاج والتصدير في الجانبين، وهذا ما يخشاه عدد كبير من الاقتصاديين، إلا أن الأمر الايجابي انه من الممكن إيجاد حلول سريعة لمثل هذه المشكلة والاستفادة من درس 2008 والكساد الذي حصل في تلك الفترة ، ويمكن تلخيص هذه العوامل كما يلي<sup>1</sup>:

- حدوث اضطراب عظيم في الأسواق المالية التي من الممكن ان تستجيب على نحو أسوأ مما يتوقعه المراقبون، حيث ستزداد في هذه الحالة الشكوك حول احتمالية انهيار الدول الأخرى المضطربة ماليا في الاتحاد الأوروبي مثل البرتغال و إسبانيا، وأن وجود هذه الدول كأعضاء في كتلة اقتصادي أو في اتحاد نقدي لا يعني أن شيئاً بالنسبة إلى احتمالات المساندة الممكن الحصول عليها من مثل هذا التكتل. ومن ثم سوف ترتفع معدلات الفائدة على السندات الأوروبية جميعاً، بما في ذلك سندات الدول غير المضطربة مثل ألمانيا وفرنسا، وهو ما يؤدي إلى رفع تكلفة إعادة سداد الديون الأوروبية ويقلل من احتمالات استمرار تعافي اقتصاديات الدول الأوروبية.
- تراجع أسعار السلع الدولية، بصفة خاصة النفط نظراً لاحتمال انتشار التوقعات التشاؤمية حول مستقبل النموالاقتصادي العالمي نتيجة لاشتعال أزمة ديون سيادية في أوروبا، وستعاني ميزانيات دول الخليج انخفاض الإيرادات النفطية بصورة واضحة نتيجة لذلك ومن ثم عودة اقتصادياتنا وأسواقنا مرة أخرى إلى الحالة التي سادت في أعقاب أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة عام 2008، في الوقت الذي سترتفع فيه أسعار الذهب باعتباره الملجأ الذي يلجأ إليه العالم في أوقات الأزمات.
- انتشار برامج النقشف الاقتصادي، حيث سوف تضطر الدول ذات الدين العام الضخم، أن تخضع نفسها لبرامج تقشف قاسية للتعامل مع أوضاعها المضطربة وتعديل أوضاع ميزانياتها العامة، بصفة خاصة من خلال زيادة معدلات الضرائب وتخفيض مستويات الإنفاق العام بكافة أشكاله، ومن الصحيح أن مثل هذه الحزم التقشفية تساعد الميزانية العامة لتلك الدول وتعمل على خفض العجز فيها، ولكنها في الوقت ذاته تحمل آثار اسلبية على النمو ومن ثم فرص استعادة النشاط الاقتصادي والخروج من الأزمة، ومثل هذه النتائج سوف تؤدي إلى استمرار ارتفاع معدلات البطالة بصورة أكبر في تلك الدول.

<sup>1</sup> رديف مصطفي، اسماعيل مراد، أزمة اليونان وتداعياتها على دول منطقة اليورو، الملتقي الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الازمات يومي 26 و27 فيفري 2012، المركز الجامعي بالوادي، ص15، ص19.

اضافة الي ذلك فإنه علي المدى الطويل ناك عوامل كثيرة تشير الي تراجع في قيمة اليورو، حيث أن الاتحاد الاوروبي وهو المنطقة الوحيدة في العالم التي ربما تشهد ركودا مزدوجا حيث كانت عودته الي النمو ضعيفة فضلا عن أن من شأن إجراءات التقشف أن تضعف الأداء الاقتصادي، كذلك لن تكون الفروق في أسعار الفائدة في صالح العملة الاوروبية الموحدة حيث يبدو الآن أن البنك المركزي الاوروبي لن يلجأ علي الأرجح الي رفع الأسعار لبعض الوقت وقد ظل البنك المركزي الاوروبي باعتباره الجهة المنوط بها ضبط التضخم مثابرا علي إبقاء أسعار الفائدة أعلي من نظيرتها في أمريكا حيث يناط بالاحتياطي الفدرالي ضبط التضخم ودعم النمو في الاقتصاد وفي حالة عمليتي اليورو والدولار يلعب الفرق الحقيقي في أسعار الفائدة والتغيرات المتوقعة في هذه الفروق دورا مهما في التأثيرات علي تغير قيمة العملة وفي ظل الضعف الاقتصادي في أوروبا فإن الاحتياطي الفدرالي قد يلجأ الي استباق البنك المركزي في رفع أسعار الفائدة وهي خطوة من شأنها المساهمة في إضعاف اليورو وعلي نحو أكبر.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>احميمة خالد، مرجع سابق، ص64.



## المبحث الثالث: الإجراءات المتبعة لمعالجة الأزمة اليونانية.

لقد كانت للأزمة المالية اليونانية الكثير من الأضرار على الاتحاد الأوروبي وكذا على العديد من الاقتصاديات، وكان لابد من إتخاذ العديد من الإجراءات والسياسات في محاولة معالجة هذه الأزمة والتخفيف من حدتها رغبة في استعادة اليونان للاستقرار الاقتصادي والمالي والخروج من الأزمة.

## المطلب الأول: الإجراءات التي اتخذها الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي لمعالجة الأزمة.

تعتبر أزمة الديون السيادية من أخطر الأزمات التي ألمت بالاقتصاد اليوناني وباعتبارها جزء من التكتل الأوروبي وقد تقدم صندوق النقد الدولي بمجموعة من الحلول لمعالجة الوضع وتحسينه والعمل على الحد من آثار الديون المترتبة على عاتق الاقتصاد اليوناني.

## الفرع الأول: حزم الإنقاذ.

1. **حزمة الإنقاذ الأولي (مايو 2010 - يونيو 2011):** قدمت الحكومة اليونانية طلبا رسميا في 23 يونيو 2010 الي دول منطقة اليورو وصندوق النقد الدولي بتفعيل خطة الإنقاذ المالي التي اتفق عليها قبل 10 أيام مع المفوضية الأوروبية، وتتضمن الخطة قروضا من دول الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي بقيمة 45 مليار يورو تحتاجها الحكومة اليونانية للنفقات المالية خلال السنة الجارية إضافة الي حاجة اليونان لتسديد 16 مليار يورو لسندات يحل أجل سدادها مع نهاية شهر مايو وبسبب ارتفاع معدلات الفائدة الي 8.3% فإن اليونان غير قادرة علي إعادة تمويل هذه السندات.

وردت المفوضية الأوروبية علي طلب اليوناني بأنها سوف تقوم بتفعيل الآلية في أسرع وقت ممكن، فيما صرح مدير عام لصندوق النقد الدولي "نحن مستعدون للتحرك سريعا لتلبية هذا الطلب وتقديم المساعدة لليونان وبالبلغة قيمتها 60 مليار دولار" ويتعين علي المفوضية والبنك المركزي الأوروبي أولا تقييم أحقية اليونان بالطلب، وقالت المفوضية الأوروبية إن قروضا طارئة ستصرف لليونان في أقرب وقت ممكن<sup>1</sup>.

وفي 2 مايو وافقت جميع دول الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي علي منح اليونان سلسلة من القروض بمجموع 110 مليار يورو علي مدي 3 سنوات خلال الفترة من مايو 2010 حتي يونيو 2013، منها 80 مليار يورو مقدمة من قبل الاتحاد الأوروبي فيما قدم صندوق النقد الدولي 30 مليار يورو، وتبلغ الفائدة علي هذه القروض نحو 5.2% وفترة سداد 3 سنوات وقد خفضت الفائدة في قمة بروكسل لقادة الاتحاد الأوروبي في مارس 2011 حيث تقرر تخفيض الفائدة بنحو 1% لتصبح 4.2% فيما زيدت فترة السداد لتبلغ 7 سنوات

<sup>1</sup>مداحي محمد، معزز لقمان، مرجع سابق، ص 16-17.

ونصف، وقد اشترط علي اليونان للحصول علي القروض القيام بإجراءات تكشف تهدف الي خفض الانفاق، وبحسب الخطة يتعين علي اليونان خفض العجز في ميزانيتها الي 8.1% من الناتج المحلي الأجمالي في 2010 و 7.6% في عام 2011 و 6.5% عام 2012.<sup>1</sup>

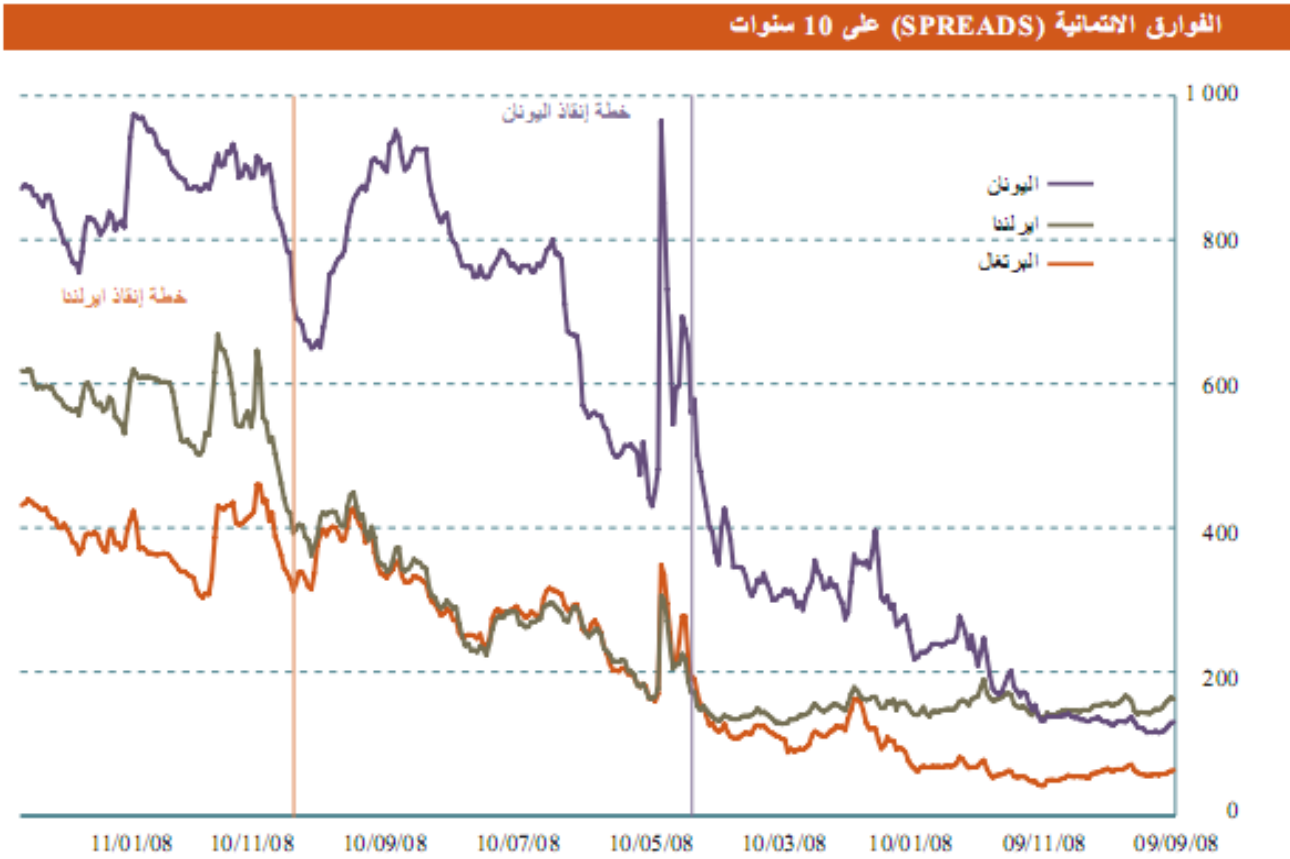
الجدول رقم (3-7): القروض الممنوحة لليونان حتي ديسمبر 2011 بالمليار يورو.

الدفعات	التاريخ	منطقة اليورو	صندوق النقد	المجموع
الدفعة الاولى	مايو 2010	14.5	5.5	20.0
الدفعة الثانية	سبتمبر 2010	6.5	2.6	9.1
الدفعة الثالثة	ديسمبر 2010، ويناير 2011	6.5	2.5	9.0
الدفعة الرابعة	مارس 2011	10.9	4.1	15.0
الدفعة الخامسة	يوليو 2011	8.7	3.2	11.9
الدفعة السادسة	ديسمبر 2011	5.8	2.2	8.0
المجموع	-	52.9	20.1	73.0

المصدر: مداحي محمد، معزوز لقمان، أزمة الديون السيادية الاوروبية "إشكالية التشخيص وفعالية مقاربات العلاج"، الملتقي الدولي الثاني حول: الازمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيرها علي اقتصاديات شمال افريقيا، بدون ذكر اليوم، جامعة تبسة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، ص18.

<sup>1</sup>بولكور نور الدين، 2013 مرجع سابق، ص61.

الشكل رقم(3-6): الفوارق الائتمانية spreads علي 10 سنوات.



فقد كان الغرض من توفير مساعدة لدول منطقة اليورو والتي تواجه صعوبات، قادر على إصدار 440 مليار يورو في الأسواق المالية، علما أن هذا الدعم عزز في حدود 60 مليار يورو من التسهيلات الأوروبية ساندت ميزان المدفوعات، أي أنه تم تشكيل قدرة قوامها 750 مليار يورو سمح بمواجهة الأزمة السيادية داخل منطقة اليورو.<sup>1</sup>

**2. حزمة الإنقاذ الثانية (فبراير 2012):** وافق كل من الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي والبنك المركزي الأوروبي على توفير حزمة إنقاذ ثانية بقيمة 130 مليار يورو، مشروطة باتخاذ وتنفيذ حزمة جديدة من تدابير التقشف القاسية (بخفض النفقات اليونانية بقيمة 303 مليارات يورو في 2012 و10 مليارات يورو إضافية في 2013 و2014) وللمرة الأولى تضمنت حزمة الإنقاذ اتفاق إعادة هيكلة الديون مع حاملي السندات الحكومية اليونانية من القطاع الخاص (المصارف وشركات التأمين وصناديق التقاعد) والقبول الطوعي لمقايضة السندات مع شطب إسمي بنسبة 53.5% ترافق مع

<sup>1</sup>التقرير السنوي لوكالة الخزينة الفرنسية 2010، ص12.

خفض أسعار الفائدة وإطالة الاستحقاق من 11 سنة الي 30 سنة، تعتبر هذه صفقة أكبر صفقة في العالم لإعادة هيكلة الديون، شملت ما يقارب 206 مليارات يورو من السندات الحكومية اليونانية، وقد شطب 107 مليار يورو من الديون اليونانية.<sup>1</sup>

#### الفرع الثاني: إجراءات التقشف.

عملت الحكومة اليونانية الي تطبيق سياسة التقشف في المصروفات في إطار سعيها المحموم لإحتواء الأزمة، حيث إتخذت الحكومة اليونانية حزمة من الإجراءات التقشفية الصارمة وفي مقدمتها التخفيض الحاد في الانفاق ورفع الضرائب علي المواطنين في محاولة لتخفيض العجز الي أقل من 9% من الناتج المحلي الاجمالي والي أقل من 3% في عام 2013 وفق توصيات خبراء المفوضية الاوروبية وخبراء صندوق النقد الدولي الذين توافدو الي أثينا بطلب من الحكومة اليونانية.

وكانت الحكومة اليونانية قد مهدت الطريق لإقرار الخطة من خلال مصادقتها علي حزمة تقشفية صارمة وصفها رئيس الوزراء اليوناني جورج بانديروس " بالتضحيات الكبيرة من أجل الوطن" حسب تعبيره، وتشمل الاجراءات التقشفية علي رفع ضريبة المبيعات "ضريبة القيمة الزائدة " للمرة الثانية في هذا العام لتصل الي 23% الي جانب رفع ضريبة المحروقات والتبغ والمنتجات الكمالية كالسيارات الفاخرة والعقارات، الي ذلك تقلص الاجراءات التقشفية معاشات الموظفين ومستخدمي الدولة بمقدار 8% مقابل حصولهم علي دعم مالي في المناسبات الدينية كأعياد الميلاد.

واضطرت الحكومة اليونانية ايضا الي إعلان تدابير تقشف إضافية، تشمل اقتطاعات في الرواتب وتجميد المعاشات التقاعدية وزيادة الضرائب والقيمة المضافة، كل ذلك بأمل توفير نحو 5 مليارات يورو، استجابة لمطالبة الاتحاد الاوروي الذي رحب بالتدابير.<sup>2</sup>

<sup>1</sup><http://www.almustaqbal.com/v4/AdRedirector.aspx?Size=1&Adid=20160316>

<sup>2</sup><https://akalsubhi1987.wordpress.com/>

المطلب الثاني: الإصلاحات المطبقة من قبل الحكومة اليونانية وآثارها علي اليونان.

طبقت الحكومة اليونانية عدة اصلاحات للخروج من أزمته المالية والتي سوف يتم التطرق إليها في هذا المطلبومعرف الآثار الناتجة عن هذه الاصلاحات.

الفرع الاول:الإصلاحات المطبقة من قبل الحكومة اليونانية.

1. فيما يتعلق بسياسات المالية العامة: ضبط أوضاع المالية العامة بما يعادل 11% من إجمالي الناتج المحلي علي مدار 3 سنوات بهدف الوصول بعجز الحكومة الي أقل من 3% بحلول عام 2014 ( مقارنة بعجز قدره 13.6% عام 2009).

2. فيما يتعلق بالإنفاق العام: ستتحقق تدابير الانفاق 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 والصيف، وحماية العاملين الذين يتقاضون أدني الأجور.

3. فيما يتعلق بالاستقرار المالي: يجري إقامة صندوق للاستقرار المالي بتمويل من البرنامج التمويلي الخارجي لتأمين مستوي كاف من رأس المال المصرفي.

4. برنامج المستحقات: سيتم تقليص برامج المستحقات الحكومية حيث تخفض بعض مزايا الضمان الاجتماعي مع الحفاظ علي ما يقدم منها لأفقر الشرائح السكانية.

5. إصلاح نظام التقاعد: هناك اقتراح بإصلاحات شامل لنظام التقاعد يشمل تخفيض مخصصات التقاعد المبكر.

6. السياسات الهيكلية: عملت الحكومة علي تحديث الإدارة العامة وتدعيم أسواق العمل وسياسات الدخل وتحسين مناخ الأعمال وخصخصة المؤسسات العامة.

7. الإنفاق العسكري: تتوحي الخطة خفضا ملحوظا في الإنفاق العسكري خلال الفترة المستهدفة.<sup>1</sup>

الجدول رقم(3-8): النمو الفعلي والمتوقع للناتج المحلي الاجمالي والدين والميزان التجاري باليونان(2009/2015).

<sup>1</sup>شريحة نور الهدي، تداعيات أزمة منطقة اليورو علي تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الي منطقة اليورو دراسة حالة فرنسا، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، 2013/2014، ص63،62.

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	البيان
2.7	2.1	2.1	1.1	2.6-	4.0-	2.0-	النمو الفعلي للناتج الإجمالي المحلي %
140	146	149	149	145	133	115	إجمالي الدين (% من الناتج المحلي الإجمالي)
6.0	5.9	3.1	1.0	0.9-	2.4-	8.6-	ميزان الحساب الجاري %

المصدر: شريف غياط، سهام بوفلفل، التداويات الناجمة عن عالمية أزمة الرهن العقاري أزمة منطقة اليورو نموذجاً، الملتقى أثر الأزمة الاقتصادية العالمية الرهنة علي اقتصاديات الدول الأوروبية، جامعة 8 ماي 1945، قائمة، ص16

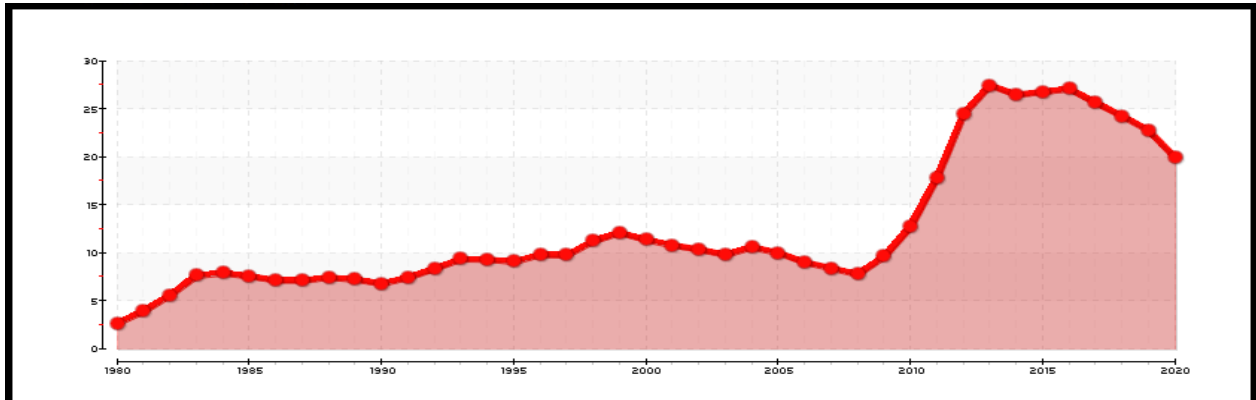
#### الفرع الثاني: آثار خطط الإنقاذ علي اليونان.

لقد نجحت الحكومة اليونانية في تخفيض بعض ديونها الداخلية كما قامت بتخفيض قيمة السندات التي يملكها الأفراد لكنها لم تتجح في جباية الضرائب ولم تتمكن من إعفاء موظفي الدولة من مناصبهم بسبب الخشية من ردود فعل الشارع اليوناني وبشكل عام فإنه لا يمكن تقييم تلك الاجراءات بأنها ناجحة لكن يمكن القول بأنها لم تحقق الأهداف المطلوبة من خطة التقشف.

وينظره نقدية الي خطة التقشف أو خطة الإنقاذ الأوروبي فإنه يمكن القول أن الخطة كانت عقوبة أكثر منها خطة للخروج من الأزمة، ويمكن إيضاح ذلك في النقاط التالية:

- إن الاتحاد الاوروبي قدم قروضا بفائدة تصل الي 5.5-6% ومنع اليونان من اللجوء الي دول مثل الصين وروسيا أو دول الخليج والتي كان يمكن أن تقدم قروضا بفائدة تتراوح بين 0.8-1% لذلك فإن الأوروبيين نظروا الي اليونان كفرصة استثمارية وليس كشريك.
- إن خطة التقشف أدت الي إنهيار العديد من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهي عصب الاقتصاد اليوناني، إضافة الي إضعاف قدرة الدولة وفعاليتها.
- وصل عدد العاطلين عن العمل الي أكثر من مليون شخص وهو رقم مقلق، لأنه قد يقود الي تداعيات اجتماعية خطيرة علي المجتمع اليوناني.

الشكل رقم (3-7): اليونان معدل البطالة %.



المصدر: <http://ar.actualitix.com/chart/grc/ar-greece-unemployment-rate.png>

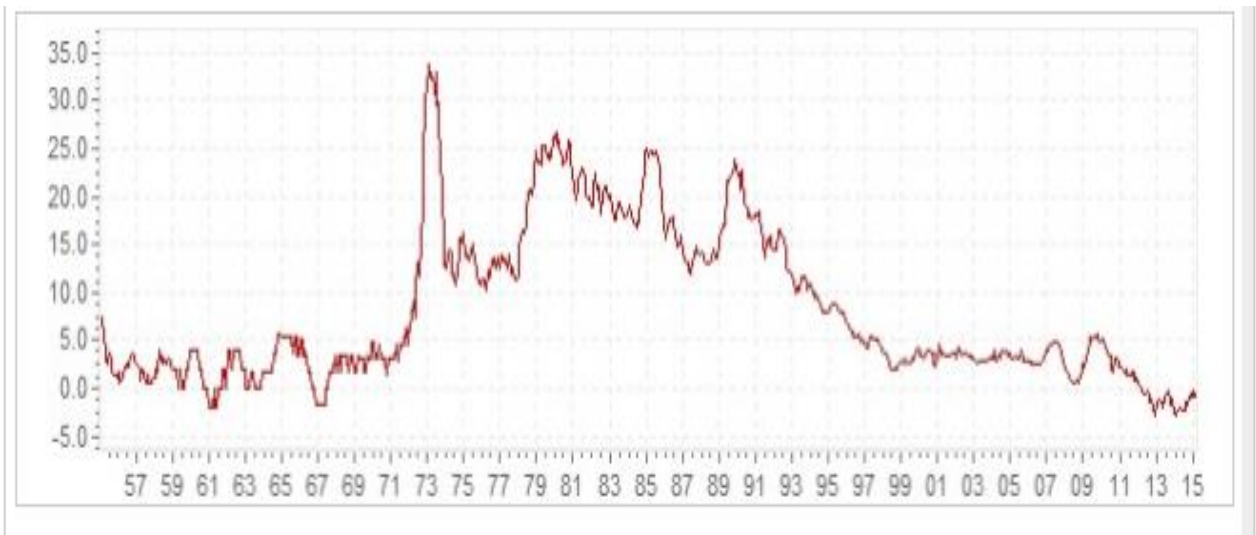
ومن الملاحظ من الشكل أن مستوي البطالة في تزايد الي أن يصل الي مستويات عالية ومن المتوقع بقائها في تزايد الي غاية سنة 2020.

➤ انخفاض نسبة النمو الي الصفر.

➤ تدني مستوي التنافسية للأقتصاد والسلع اليونانية مما حال دون قدوم استثمارات خارجية وتصدر للسلع اليونانية.

➤ خفض المرتبات أدي الي خفض الاستهلاك ورفع مستوي الكساد الي أقصى حدوده.

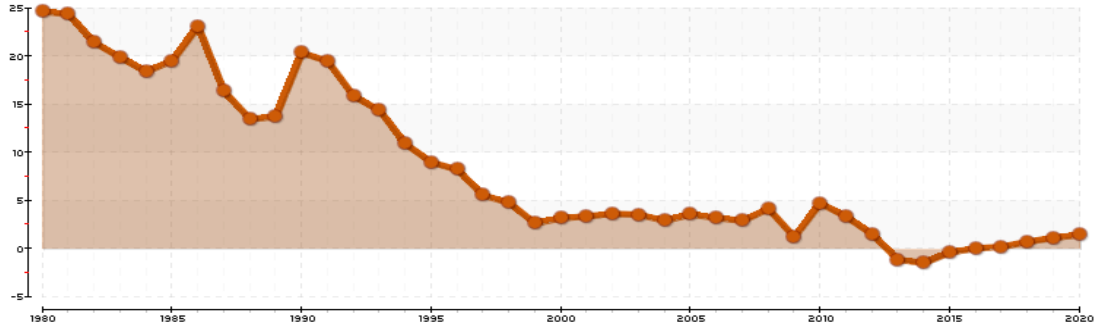
الرسم البياني رقم (3-8) - تضخم مؤشر أسعار المستهلك التاريخي اليونان (على أساس سنوي)



المصدر: <http://www.inflation.eu/images/charts/infl-chart-3-1-35.jpg>

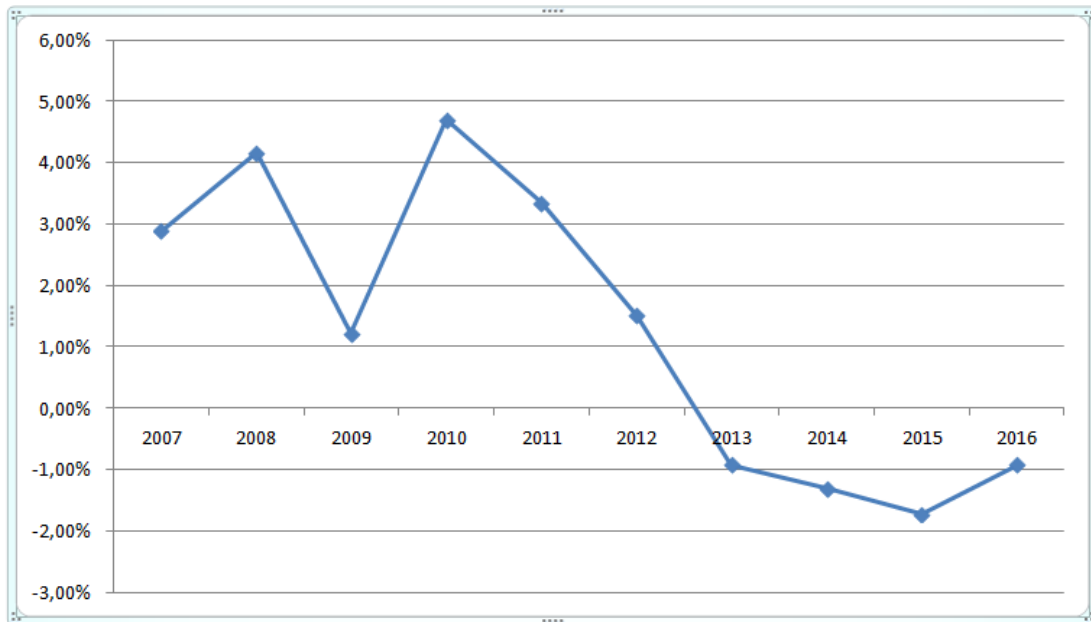
حسب الشكل فإن تضخم مؤشر أسعار المستهلك كان في تذبذب طوال سنوات في الارتفاع والانخفاض.

الشكل رقم (3-9): اليونان، التضخم، متوسط أسعار المستهلك



المصدر: <http://ar.actualitix.com/chart/grc/ar-greece-inflation-rate.png>

الجدول رقم (3-10): متوسط التضخم اليونان (CPI).



المصدر: من إعداد الطالبة إستنادا على الموقع الإلكتروني:

<http://www.inflation.eu/inflation-rates/cpi-inflation.aspx>



قام العديد من حملة رؤوس الأموال الي إخراج أرصدهم خارج اليونان، فعلي سبيل المثال خرج الي قبرص أكثر من 90 مليار يورو، وبلغت حسابات اليونانيين في سويسرا حوالي 600 مليار يورو مما أدى الي نقص في السيولة النقدية وعجز في عمليات الإقراض والتمويل.

- أدى برنامج التقشف الي هجرة الكفاءات اليونانية الي الخارج فقد هاجر الي ألمانيا وخلال فترة وجيزة أكثر من 23 ألف شخص من الكفاءات هذا عدا الذين غادروا الي أستراليا ودول أوروبية أخرى.
- كذلك فإن التصريحات التي يدلي بها السياسيون الأوروبيون والتي فحواها أن اليونان لن تتجاوز أزمتها أدت الي زيادة التوتر الداخلي ورفع مستوى الأزمة وخلق مناخ داخلي عدائي للخطة الأوروبية.
- أدى رفع الضريبة الي زيادة عدد المتخلفين عن دفع الضرائب.<sup>1</sup>
- ارتفاع نسبة الدين العام الي الناتج المحلي الاجمالي وهو ما يتجاوز حاليا نسبة ال100% وذلك بسبب ما تعانيه من تركيز استحقاقات الدين في فترة زمنية قصيرة وارتفاع العجز المالي بصورة لا تمكنها من استيفاء الاستحقاقات المطلوبة منها في غضون هذه المدة الزمنية القصيرة ، ولذلك يتم تصنيف سندات الدين اليوناني علي أنها سندات الخردة، وقد أدت علاوة الخطر التي أضيفت الي السندات اليونانية لجعل معدل الفائدة علي سندات الدين اليوناني لمدة سنتين 18% نظرا لتوافد حملة السندات اليونانية علي بيعها والتخلص منها الأمر الذي أدى الي رفع معدلات الفائدة عليها.<sup>2</sup>

الشكل رقم(3-11): اليونان، الناتج المحلي الاجمالي بالاسعار الحالية الوحدة مليار دولار.

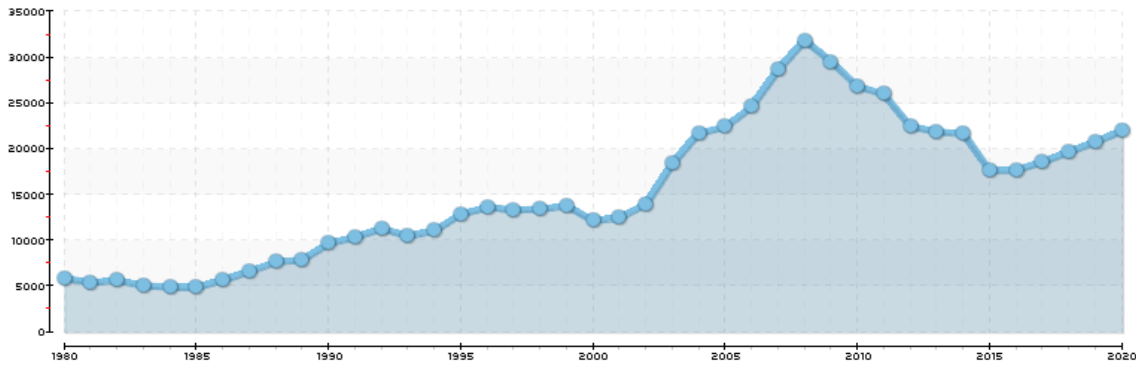


المصدر: <http://ar.actualitix.com/chart/grc/ar-greece-gross-domestic-product.png>

<sup>1</sup> عبد اللطيف درويش، الأزمة المالية اليونانية جذورها وتداعياتها، تقارير مركز الجزيرة للدراسات، 11 يونيو/ حزيران 2012، ص5،6.

<sup>2</sup> العلوي وريدة، مرجع سابق، ص121.

الشكل رقم(3-12): اليونان، الناتج المحلي الاجمالي للفرد الوحدة دولار.



المصدر : <http://ar.actualitix.com/chart/grc/ar-greece-gross-domestic-product-per-capita.png>

### المطلب الثالث: التوقعات المستقبلية لإنقاذ اليونان.

رغم الحلول التي طبقتها الحكومة اليونانية لمعالجة الأزمة المالية إلا أنها لم تؤتي بثمارها وظلت اليونان تتخبط فيها، وكان هناك اقتراح بوضع حزمة انقاذ ثالثة فقد صرح صندوق النقد الدولي في تصريح يوم الخميس 14 أبريل 2016، برفع التساؤلات حول قدرة اليونان على سداد ديونها، زاد البنك من الشكوك المحيطة حول قدرة اليونان على مواكبة سداد ديونها.

توقع صندوق النقد الدولي حدوث تقصير محتمل في ما يخص خطة الإنقاذ الموضوعية لحل أزمة الدين الحكومي اليوناني، مما قد يؤدي إلى تفاقمها، وذلك بالتزامن مع الاستفتاء الخاص بالمملكة المتحدة على عضويتها في الاتحاد الأوروبي<sup>1</sup> فقد اتفق وزراء مالية دول منطقة اليورو على منح اليونان حزمة انقاذ مالي ثالثة، وتشمل الصفقة المقترحة زيادة في الضرائب وتخفيض الانفاق لعام 2016 الحصول على حزمة انقاذ مالي تقدر بنحو 86 مليار يورو ( 95 مليار دولار)، وكان أعضاء البرلمان اليوناني دعموا شروط حزمة الإنقاذ المالي الثالثة التي تعتمد على خمس سنوات بعد مناقشات استمرت طويلاً<sup>2</sup>.

وأعربت دول الاتحاد الأوروبي عن استعدادها للمضي قدماً نحو برنامج آلية الاستقرار الأوروبية لليونان من أجل إصلاحات جادة ودعم مالي، وبدت المستشارية الألمانية انجيلا ميركل واثقة من الحصول على موافقة البوندستاغ الألماني على الاتفاق فيما وصف فرانسوا أولاند الرئيس الفرنسي الاتفاق بأنه خيار شجاع من رئيس الحكومة اليونانية، وأن فرنسا سعت للابقاء على اليونان داخل مجموعة اليورو.

<sup>1</sup><http://www.gulfeyes.net/business/index.html>

<sup>2</sup><http://www.bbc.com/arabic/business>

وبتتيح الاتفاق حصول اليونان على برنامج مساعدات ثالث مما يضمن بقائها في منطقة اليورو بعد مفاوضات عسيرة، واتفاق وضع نقطة النهاية في فرضية خروج اليونان من منطقة اليورو وتلاشت معه سيناريوهاتها، ولكن يبقى الخطوات الأكثر جرأة وحساسية والتي يتحتم على الحكومة اليونانية اتخاذها مما قد لا يكون لها صدى جيد في الشارع اليوناني.

رهان بين طرفين "اليونان ودول الاتحاد الأوروبي" .. لا يعلم أحد من الفائز فيه حتى الآن، فالدول الدائنة أكدت أنه لا يمكن إزالة الديون التي تكبدها اليونان، وعلى الطرف الأخر يقبع الاتفاق الأخير الذي يعد صعبا لاثينا حيث قدم رئيس الوزراء تسييراس تنازلات كبيرة تخالف تماما الوعود التي وعدها للشعب اليوناني من عودة الكرامة وإنهاء معاناتهم مع النقشف، مما قد يطيح بمستقبله السياسي داخل البلاد، ليس هذا فقط وإنما عليه أيضا ان يجري تعديلا داخل حزب سيزا اليساري الراديكالي الذي خسر عدد من أعضائه بسبب الاستفتاء الأخير " لا اليونانية "والذي رفض بموجبه الشعب اليوناني بنسبة 60 % مطالب وشروط الدائنين.

حينما طلبت الحكومة اليونانية من الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي تفعيل خطة إنقاذ تتضمن قروضا لمساعدة اليونان على تجنب خطر الإفلاس والتخلف عن السداد وكانت معدلات الفائدة على السندات اليونانية قد ارتفعت إلى معدلات عالية نتيجة مخاوف بين المستثمرين من عدم قدرة اليونان على الوفاء بديونها لاسيما مع ارتفاع معدل عجز الموازنة وتصاعد حجم الدين العام، هددت الأزمة اليونانية استقرار منطقة اليورو وطرحها فكرة خروج اليونان من المنطقة الاقتصادية إلا أن أوروبا قررت تقديم المساعدة إلى اليونان مقابل تنفيذها لإصلاحات اقتصادية وإجراءات نقشف تهدف إلى خفض العجز بالموازنة العامة.

بعد مفاوضات عسيرة تواصلت أسابيع قررت منطقة اليورو بالإجماع بدء مفاوضات من أجل منح اليونان خطة مساعدة ثالثة بعدما وصل البلد على شفير الخروج من منطقة اليورو<sup>1</sup>.

وتتضمن المقترحات إجراءات نقشف مثيرة للجدل من بينها تعديلات مرتبطة بالمعاشات وزيادة الضرائب كان الناخبون اليونانيون قد رفضوها في استفتاء الأحد الماضي<sup>2</sup>.

كما عرض البنك المركزي الأوروبي، الأسبوع الماضي، بالتدخل لشراء سندات من أجل خفض تكلفة الاقتراض على اسبانيا وايطاليا.

فكل واحد من الأطراف الرئيسية - وهي البنك المركزي والدول التي تتعرض لضغوط وألمانيا قائدة الاتحاد الأوروبي والحكومات التي تطبق بالفعل خطة انقاذ - ينتظر من الطرف الآخر اتخاذ الخطوة الأولى باتجاه تحمل عبء التكلفة.

<sup>1</sup><http://www.egynews.net/>

<sup>2</sup><http://www.bbc.com/arabic>

وتدور اللعبة ذاتها كذلك بين البنك المركزي الأوروبي والمستثمرين في سوق السندات الذين قادوا منطقة اليورو التي تضم 17 دولة إلى حافة التفكك بسبب الافتقار للثقة في قدرة صناع القرار على التغلب على الأزمة.

وحاول ماريو دراغي رئيس البنك المركزي الأوروبي تخويف المضاربين من المضاربة ضد اليورو بقوله إنه "لا رجوع عن الوحدة النقدية الأوروبية". وتشير التوقعات إلى أن الأوضاع ستزداد سوءا في الأسواق بسبب التحدي السياسي وفي شوارع اثينا ومدريد قبل أن يتخذ إجراء حاسم منتظر في أواخر سبتمبر ايلول المقبل.

وكانت اسبانيا وإيطاليا تأملان في أن يتدخل البنك المركزي الأوروبي لدعمهما على أساس إجراءات التقشف المطبقة بالفعل في البلدين دون الحاجة لتحمل الوصمة السياسية التي يمثلها التقدم بطلب لخطة انقاذ مالي.

لكن البنك المركزي الأوروبي، وهو الجهة الاتحادية الوحيدة القادرة على تدخل سريع وكبير، أبدى استعدادة للتدخل فقط إذا تقدمت اسبانيا أولا بطلب مساعدة وقبلت شروطا صارمة تتعلق بالسياسات والخضوع للرقابة وإذا قدمت حكومات منطقة اليورو أموالها من خلال تفعيل صناديق الانقاذ. وقال أحد صناع القرار البارزين في منطقة اليورو والذي طلب عدم الكشف عن هويته بسبب حساسية الأمر "يبدو أن الاسبان يعتقدون أن بإمكانهم الحصول على مساعدة مجانية من المركزي الأوروبي من دون شروط. وهذا ما كان ليحدث أبدا".

وفتح رئيس الوزراء الاسباني ماريانو راخوي الباب أمام طلب المساعدة قائلا انه سيتخذ القرار وفقا لما "أتصور أنه سيحقق مصلحة الشعب الاسباني"، فور أن يعرف ما الذي قد يقدمه المركزي الأوروبي وبأي شروط. وقال دبلوماسيون إن رئيس الوزراء الإيطالي ماريو مونتي سعى إلى دفع راخوي في هذا الاتجاه عندما اجتمعا الأسبوع الماضي على الرغم من إدراكه لخطر ان تحصل مدريد على خطة انقاذ وهو ما سيدفع الأسواق للتكهن بأن إيطاليا ستكون التالية وتوجيه سهامهم إليها.

وتتاور المانيا أكبر مساهم في أموال انقاذ منطقة اليورو من أجل أن تقوم الأطراف الأخرى بدورها حتى لا تزيد التزاماتها المالية الاجمالية. فلا تريد المستشار انغيلا ميركل أن تعود للبرلمان لتطلب المزيد من الأموال لخطط إنقاذ في عام ما قبل الانتخابات خاصة لليونان. والتزمت ميركل ووزير ماليتها فولفغانغ شويبله الصمت في عطلة مما شنتت ضغوط الولايات المتحدة وصندوق النقد الدولي من أجل إجراء سريع لدعم إيطاليا واسبانيا.

ولا يمكن زعماء أوروبا القيام بالكثير حتى تعطي المحكمة الدستورية الألمانية الضوء الأخضر لآلية الاستقرار الأوروبية وهي صندوق الانقاذ الأوروبي الدائم يوم 12 سبتمبر. وتحرص الحكومة الهولندية المؤقتة كذلك على تجنب اي خطة انقاذ جديدة قبل الانتخابات العامة الهولندية التي تجرى في اليوم ذاته.

ومن ناحية أخرى، تأمل اليونان التي قد تستنفد أموالها الشهر المقبل أن يخشى زعماء العالم من أن يؤدي خروجها من منطقة اليورو إلى زعزعة الاقتصاد الأوروبي والعملية الموحدة فيعطوها مزيداً من الوقت لتنفيذ برنامج إنقاذ ثانٍ ويشطبوا المزيد من ديونها.

وتسعى أيرلندا التي حصلت على خطة إنقاذ في 2010 إلى ضمان حصولها على الامتيازات التي تحصل عليها إسبانيا أو اليونان لتخفيض تكلفة تصحيح أوضاع بنوكها.

ويواجه دراجي قيوداً خاصة به إذ ينظر البنك المركزي الألماني بشك إلى تحركاته. ومن أجل مصداقية المركزي الأوروبي لا يمكنه طباعة النقود دون شرط لدعم الحكومات المدينة.

وتعرض البنك المركزي الأوروبي لانتقادات شديدة العام الماضي عندما تراجع سيلفيو برلسكوني رئيس الوزراء الإيطالي آنذاك عن الإصلاحات التي تعهد بها فور أن بدأ البنك المركزي في شراء السندات الإيطالية والإسبانية لخفض تكلفة الاقتراض.

فاضطر دراجي إلى التطلع إلى المفوضية الأوروبية وحكومات منطقة اليورو لفرض شروط إصلاحات اقتصادية ومالية أكثر صرامة على أي مساعدات هذه المرة.

وفضلاً عن ذلك قال المركزي الأوروبي إنه سيشتري سندات ذات آجال أقصر وهو ما يجعل المستفيدين تحت ضغط لتنفيذ الإصلاحات الاقتصادية. والهدف من الخطة التي تتشكل ملامحها هو الإبقاء على مدريد وروما في أسواق المال بتكلفة محتملة بالنسبة لهما ولحكومات منطقة اليورو التي لا تكفي أموال الإنقاذ الخاصة بها لتغطية الاحتياجات التمويلية لإسبانيا على مدى ثلاث سنوات ناهيك عن إيطاليا.

ويظل البنك المركزي الأوروبي هو الجهة الوحيدة التي تملك القيام بعمل يفاجيء الأسواق. ولم يستبعد دراجي - وهو على علم بأوجه القصور في برنامجه السابق المحدود لشراء السندات - تدخلاً أكبر بكثير هذه المرة قائلاً إن التدخل سيكون "كافياً".<sup>1</sup>

والحيلة في لعبة الأقدام والأحجام التي يلعبها المركزي الأوروبي ستكون أن يخيف أولئك الذين يضاربون ضد منطقة اليورو من دون أن يخسر الدعم الألماني، أو يريح الدول الأعضاء، التي تتلقى المساعدات، من عبء تنفيذ الإصلاحات. وإشارة راخوي ربما تعني أن اللعبة بدأت.

<sup>1</sup> <http://archive.almanar.com.lb/>

## خلاصة الفصل.

تعتبر أزمة الديون السيادية اليونانية من أشد الأزمات التي عصفت بالاتحاد الأوروبي حيث تسببت في زعزعة كيان الوحدة النقدية الذي تعرض لأزمة تعتبر الاعنف من نوعها منذ تطبيق العملة الموحدة(اليورو).

ولقد تدخل كل من صندوق النقد الدولي والاتحاد الأوروبي بإجراءات تمثلت في سلسلة من حزم الانقاذ كما فرضت علي اليونان مجموعة من السياسات التقشفية الصارمة للحد من تداعيات الازمة، وبالرغم من ذلك لا تزال اليونان تعاني من اضطرابات اقتصادية كانت السبب في طرح فكرة خروجها من الاتحاد الأوروبي.

وفي اطار كل هذه الظروف فلقد كان لهذه الازمة العديد من التداعيات العالمية والتي أثرت بشكل كبير علي الاسواق المالية العالمية.

# الخاتمة العام

## الخاتمة العامة

لقد مر الاقتصاد العالمي بالعديد من الأزمات المالية علي مر التاريخ وتختلف أسبابها والظروف المحيطة بشأنها والنتائج المترتبة عليها وعالجت الدراسة الازمة المالية اليونانية 2010، وقد تم التطرق الي أسبابها ونشأتها ونتائجها التي خلفتها علي الاقتصاد اليوناني والاتحاد الاوروبي ومنطقة اليورو خاصة دراسة دور صندوق النقد الدولي في محاولته الحد من أثارها.

ومن خلال الدراسة اتضح أن هناك العديد من الأسباب وأهم سبب كان الازمة المالية العالمية التي فعلت فعلتها وانتقلت عداها لتصيب الأوضاع المالية السيادية للدول الاتحاد الأوروبي، إضافة للأسباب الداخلية والخارجية التي ساهمت في اندلاع الازمة أهمها تزييف الارقام والحسابات والفساد المتفشي في القطاع العام وكذا عجز ميزان المدفوعات وغيرها مما دفع بالحكومة اليونانية الي اللجوء الي صندوق النقد الدولي من أجل مساعدتها للخروج من الازمة بأقل الاضرار الممكنة.

ومما سبق نجد أن الأزمة اليونانية قد تركت أثرا كبيرا علي استقرار الاقتصاد الاوروبي والوحدة النقدية اليورو كما كان لها اثر علي السياسات المتبعة من طرف صندوق النقد الدولي، حيث فرضت عليه هذه الازمة بذل مجهودات كبيرة وعلي عدة أصعدة.

### اختبار الفرضيات:

استنادا علي ما سبق تبين لنا اختبار الفرضيات كما يلي:

1. لقد كان لصندوق النقد الدولي دور فعال في معالجة بعض الازمات ومن جهة أخرى كشفت نقاط ضعف دور صندوق النقد الدولي في ضمان استقرار النظام النقدي العالمي واستشعار المخاطر والتنبؤ بالازمات بالرغم من اعتماده علي مجموعة من البرامج والسياسات لذا لا بد من تبني إصلاحات حقيقية لتفعيل دوره وهذا ما ينفي صحة الفرضية الأولى.
2. واجه الاتحاد الاوروبي أزمة اليونان بمجموعة من الاجراءات لمنع تفشيها الي الاقتصاد العالمي برمته وتمثلت اهم هذه الاجراءات في حزم الانقاذ المالية المقدمة من طرف الاتحاد الاوروبي وصندوق النقد الدولي إضافة الي مجموعة من السياسات التقشفية التي فرضت علي الحكومة اليونانية علي اعتبار أن الأزمة هي أزمة ديون وعدم الشفافية الكافية وهذا من شأنه أن يفقد الثقة في العملة الموحدة وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية.



## الخاتمة العامة

3. لقد بذلت الحكومة اليونانية مجهودات كبيرة للخروج من الأزمة وتبنت مجموعة من الإصلاحات المالية العامة والسياسات الهيكلية.... وغيرها لتخفيض حجم ديونها الداخلية وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة.

4. لقد حاولت الحكومة اليونانية معالجة الازمة التي تعرضت لها إلا أنها واجهت الكثير من العقبات والتجأت مرة أخرى الي صندوق النقد الدولي من أجل المساعدة في حين اكد الاتحاد الاوروبي علي استعدادة لتقديم الدعم اللازم للخروج من خطر الافلاس وهذا ما ينفي صحة الفرضية الرابعة.

### النتائج:

يمكن الخروج بالعديد من النتائج تتمثل أهمها فيما يلي:

➤ كان لصندوق النقد الدولي دور في معالجة العديد من الأزمات المالية التي واجهت إقتصاديات الدول علي مر الزمن وهذا مكنه ايضا من العمل علي تصحيح سلبياته والثغرات الموجودة في أنظمتها ليتماشى والتغيرات الحاصلة. إلا أنه قد تلقى العديد من الانتقادات في ادارته للالتزامات كما حدث في أزمة النمر الآسيوية .

➤ كان الهدف أو الغاية من إنشاء التكتل الاوروبي ومن ثم النظام النقدي المحافظة علي استقرار العملات المحلية، وهذا ما نتج عنه إنشاء العملة الموحدة الإيكو وهي تعتبر العملة السابقة لليورو التي جاءت فكرة انشائه رغبة في تكملة الوحدة الاقتصادية وتحقيق الوحدة النقدية من أجل الحد من الأزمات وتذبذبات سعر الصرف للدول الأعضاء.

➤ رغم أن هناك ميثاق الاستقرار والنمو والذي يعتبر دليلا لمتابعة وضع كل دولة في منطقة اليورو، إلا أن هذه الأزمة قد كشفت عن خلل كبير في التمكن من السيطرة والتحكم في الأوضاع المالية والنقدية في منطقة اليورو، وذلك لنقص الشفافية والمصداقية في الأرقام والإحصائيات المقدمة إذ لا تعكس الوضع الحقيقي للاقتصاد كما حدث في اليونان.

➤ تعرضت اليونان للعديد من الازمات المالية عبر تاريخها وتعتبر ازمة الديون السيادية أحد هذه الازمات ويعود السبب الرئيسي لها هو عجزها عن الإيفاء بمستحققاتها إذ كانت تلجأ الي الديون من أجل تغطية الانفاق الحكومي الكبير الذي يفوق بكثير إيراداتها، ورغم أن ذلك كان يشكل تهديد علي الاقتصاد اليوناني إلا أنه كان يعتبر قضية داخلية حتى انضمام اليونان للاتحاد الاوروبي والاتحاد النقدي الاوروبي الذي كشف عجزها و إخفائها لعجزها المالي خلال محاولتها للانضمام للاتحاد الأوروبي.

## الخاتمة العامة

➤ لقد كان وقع أزمة الديون السيادية اليونانية أثر بالغ علي منطقة اليورو ككل، وذلك أن المستثمرين وتجار العملات في الأسواق المالية فقدوا ثقتهم في اليورو وهذا يؤدي الي إنخفاض الطلب عليها وبالتالي يؤدي الي إنخفاض قيمة اليورو وما زاد الوضع سوءا هو تعرض دول أخرى في منطقة اليورو للآزمات المالية متزامنة مع أزمة اليونان.

➤ لقد ساعدت دول الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي في التخفيف من حدة الأزمة اليونانية من خلال الدعم المالي الذي قدمه كل منهما على الرغم من أن ميثاق الاتحاد الأوروبي ينص على رفض مبدأ التدخل وعدم امكانية مساندة وإنقاذ الدول الأعضاء في حال حدوث آزمات مالية، وهذه المساعدات المالية تحتوي علي حزم انقاذ لحتواء الازمة كما تنص على سياسات تقشفية قاسية على اليونان والتي قد تؤدي إلى ضعف الأداء الاقتصادي وتتسبب في تراجع معدلات النمو الاقتصادي.

### التوصيات:

1. يشكل الاقتراض من الداخل أو الخارج خطورة علي استقرار الاقتصاد الوطني خاصة إذا كان الاقتراض يفوق إمكانيات الدولة علي السداد حتي وإن كانت ضمن تكتل اقتصادي فإنها ليست في منأى عن العجز عن السداد أو التعرض لخطر الافلاس.
2. إن التقشف المالي يؤدي الي التقلص الكبير والسريع للإنفاق الحكومي كما يؤدي في معظم الأحيان الي تقليص النشاط الاقتصادي أيضا، وهذا يعني إنخفاضا في حصيللة الضرائب وإرتفاعا في تعويضات التقاعد والحماية الاجتماعية.
3. إصلاح آليات العمل في مؤسسات صندوق النقد الدولي من أجل ضمان إستقرار النظام النقدي العالمي وإرساء قواعد سليمة لنظام نقدي يتسم بالمرونة ورفع مشاركة الدول النامية والاقتصاديات الناشئة في صياغة مبادئه واتخاذ قراراته.
4. السماح لليونان باللجوء الي دول أخرى خارج أوروبا من أجل الاقتراض ويكون ذلك بأسعار فائدة أفضل وبشروط تتناسب مع إمكانياتها.

### آفاق الدراسة

باعتبار أن الدراسة لم تلم بكل جوانب الموضوع نظرا لتوسعه وعمقه وتعدد جوانبه، فإنه نفتح المجال للمزيد من البحوث والدراسات التي يمكن صياغة إشكالياتها كما يلي:

➤ ماهو مستقبل التكتلات الاقتصادية في ظل الازمات المالية؟

➤ هل لازمة اليونانية أثر علي الاتحاد النقدي الاوروبي؟

قائمة المراجع

والمصادر

## قائمة المراجع

### الكتب:

1. أسامة محمد إبراهيم محمد، صندوق النقد الدولي كمصدر من مصادر التمويل، دبلوم الدراسات الضريبية ، كلية الحقوق، جامعة الإسكندرية، بدون ذكر السنة
2. ابراهيم عبد العزيز النجار، الازمة المالية واصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2009،
3. أحمد شعبان محمد علي، الازمات والمتغيرات الاقتصادية ودور القطاع المصرفي، مكتبة الوفاء القانونية، الاسكندرية، ط1، 2011
4. أحمد يوسف الشحات، الأزمات المالية في الأسواق الناشئة مع إشارة خاصة لأزمة جنوب شرق آسيا، دار النيل للطباعة والنشر، 2001،
5. أسامة محمد ابراهيم محمد، صندوق النقد الدولي كمصدر من مصادر التمويل، دبلوم الدراسات الضريبية ، كلية الحقوق، جامعة الاسكندرية، بدون ذكر السنة
6. أشرف محمد دوابة، الازمة المالية العالمية، رؤية اسلامية، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2009،
7. ثريا الخزرجي، الأزمة المالية العالمية الراهنة وأثرها في الإقتصاديات العربية التحديات وسبل المواجهة، كلية الإدارة والإقتصاد، جامعة بغداد، ص4.
8. جلال جويده القصاص، الازمات الاقتصادية العالمية وعلاجها من منظور اسلامي، الدار الجامعية، الاسكندرية، ط1، 2010
9. جواد كاظم البكري، فح الاقتصاد الامريكي الازمة المالية، مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية، ط1، 2011
10. جون بيندر وسايمون اشروود ترجمة خالد غريب علي، الاتحاد الاوروبي، مؤسسة هنداي للتعليم والثقافة، القاهرة، 2015،
11. حسن خلف فليح، العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الوراق للنشر، ط1، 2001
12. حسين عوض الله زينب، الاقتصاد الدولي نظرة عامة علي بعض القضايا، دار الجامعية الجديدة للنشر، الاسكندرية، 1999
13. حسين عوض الله زينب، العلاقات الاقتصادية الدولية، الفتح للطباعة والنشر، الاسكندرية، ط1، 2003

## قائمة المراجع

14. شقيري نوري موسي، محمود ابراهيم نور، وليد أحمد صافي، سوزان سمير ذيب، ايناس ظافر الراميني، المؤسسات المالية المحلية والدولية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2009،
15. صلاح الدين حسن السيسي، الاتحاد الاوروبي والعملة الاوروبية الموحدة(اليورو) السوق العربية المشتركة الواقع والطموح، عالم الكتب للطباعة والنشر ، 2003،
16. ضياء مجيد الموسوي، الازمة المالية العالمية الراهنة منذ2008، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010،
17. عادل احمد حشيش، مجدي محمود شهاب، العلاقات الاقتصادية الدولية مدخل لدراسة المبادئ الاساسية الحاكمة للاقتصاد الدولي بمراعات التطورات المستجدة الناتجة عن تنامي مظاهر العولمة في نطاقه، دار الجامعة الجديدة، 2005
18. عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، العولمة المالية وإمكانية التحكم عدوي الازمات المالية، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2005،
19. عبد الكريم جابر العيساوي، التمويل الدولي، دار الصفاء للنشر و التوزيع، ط1، 2012،
20. عزت صلاح عبد العزيز محمد، إعادة التوازن العقدي في ظل الأزمة المالية العالمية دراسة مقارنة بين الفقه الإسلامي والقانون الوضعي، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، ط1، 2013
21. علي فلاح المناصير، وصفي عبد الكريم الكسكاسية، ورقة بحثية بعنوان الأزمة المالية العالمية حقيقتها ..أسبابها...تداعياتها...وسبل علاجها، جامعة الزرقاء الخاصة، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، 2009
22. عماد صالح سلام، ادارة الازمات في بورصات الاوراق المالية العربية والعالمية والتنمية المتواصلة، شركة ابو ظبي للطباعة والنشر، 2002،
23. عماد صالح سلام، إدارة الأزمات في بورصات الأوراق المالية العربية والعالمية والتنمية المتواصلة، شركة أبو ظبي للطباعة والنشر، 2002
24. عمر يوسف عبد الله عبابنة، الأزمة المالية المحاصرة تقدير إقتصادي إسلامي، عالم الكتب الحديث، إربد، الاردن، 2011،
25. غازي عبد الرزاق النقاش، التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية، دار وائل للنشر و التوزيع، ط3
26. فهد خليل زايد، فن إدارة الأزمات الاقتصادية العولمة وبداية الإنهيار، دار يافا العلمية للنشر والتوزيع، الاردن، ط1، 2013،

## قائمة المراجع

27. فينسينت راينهارت، كارمين راينهارت، من خرافات الازمة المالية في اليونان، منشورات مركز أميركان أنتربرايز، الولايات المتحدة، 9ماي 2010
28. كريمة محمد زكي، اثار سياسة صندوق النقد الدولي علي توزيع الدخل القومي، توزيع منشأة المعارف بالإسكندرية، ط1، 2004،
29. محمد سعيد الرملاوي، الازمة الاقتصادية العالمية إنذار للرأسمالية ودعوة للشريعة الإسلامية، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، ط1، 2011
30. محمد ندا ندا لبداء، الأستثمار العقاري ودورة حدوث الأزمة المالية العالمية- دراسة فقهية إقتصادية مقارنة-، مكتبة الوفاء القانونية، الاسكندرية، ط1، 2013
31. مرتضي محمد عبد اللطيف، أثر الأزمة المالية العالمية علي قطاع تكنولوجيا المعلومات، المكتب العربي للمعارف، القاهرة، ط1، 2013.
32. مروة أحمد وأخرون، التحديات التي تواجه منظمات الأعمال المعاصرة الازمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية، مكتبة المجتمع العربي، عمان، ط1، 2011.
33. مصطفى يوسف كافي، الازمة المالية الاقتصادية العالمية وحوكمة الشركات(جذورها، اسبابها، تداعياتها، افاقها)، مكتبة المجتمع العربي، عمان، الاردن، ط1، 2013.
34. موسي سعيد مطر، شقيري نوري موسي، ياسر المومني، التمويل الدولي، دار الصفاء للنشر و التوزيع، عمان، 2008
35. ميثم العجام، التمويل الدولي، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، 2013
36. نصر أبو الفتوح فريد، الرهون العقارية والازمة المالية العالمية، دار الفكر والقانون، المنصورة، 2011
37. نصر أبو الفتوح فريد، الرهون العقارية والأزمة المالية العالمية، دار الفكر والقانون، المنصورة، ط1، 2011
<b>المذكرات:</b>
38. آسيا الوافي، التكتلات الاقتصادية الاقليمية وحرية التجارة في اطار المنظمة العالمية للتجارة، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاد دولي، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2007/2006.
39. ايمان حملاوي، دور المؤسسات المالية الدولية في تحقيق الاستقرار بالاقتصادي دراسة حالة الجزائر

## قائمة المراجع

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر تخصص مالية واقتصاد دولي ، جامعة محمد خيضر ، بسكرة، 2013،2014.
40. بادي سعيدة، دور المنظمات المالية الدولية في تجسيد العولمة الاقتصادية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، جامعة محمد خيضر ، 2013،2014.
41. برياص الطاهر، أثر تدخل المؤسسات النقدية والمالية الدولية في الاقتصاد-دراسة حالة الجزائر-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2009/2008.
42. بعداش وليد، صندوق النقد الدولي والتوازن الاقتصادي الخارجي دراسة مقارنة الجزائر- مصر، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2014، 2015.
43. بن جاب الله جهاد، انعكاسات أزمة الديون السيادية الاوروبية علي اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015/2014.
44. بن ساعد عبد الرحمان، انعكاسات الازمات المالية على استقرار النظام النقدي الدولي، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير، جامعة يوسف بن خدة الجزائر، 2008،2009.
45. بورنان نسيم، تأثير الأزمة المالية العالمية-2008- علي الأسواق المالية الخليجية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، تخصص مالية ونقود، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013/2012.
46. بوعزوز عفاف، أدوات الهندسة المالية الاسلامية ودورها في علاج أزمة الرهن العقاري دراسة حالة الصكوك الاسلامية في ماليزيا 2007-2013، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر تخصص نقود ومالية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014-2015.
47. جمال الدين سعد الله، تأثير الازمة المالية العالمية علي الاسواق المالية العربية- دراسة حالة بعض الاسواق العربية(القاهرة-عمان-دبي-الدوحة)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013./2012
48. حوحو فطوم، سياسات تفعيل الاسواق المالية العربية دراسة حالة السوق المالي السعودي، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل درجة دكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات النقود والبنوك

## قائمة المراجع

والاسواق المالية، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014-2015.
49. دبار حمزة، إنعكاسات الأزمة المالية العالمية علي الأمن الغذائي في الوطن العربي- دراسة تحليلية وفق نموذج swot، مذكرة متطلبات نيل درجة ماجستير، تخصص اقتصاد دولي، 2012/2013.
50. دحو سهيلة، صندوق النقد الدولي وسياسات الاصلاح الهيكلي -دراسة حالة الجزائر خلال الفقرة (1989-1999)، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص التخطيط، جامعة الجزائر، 2001.
51. رواق خالد، اثر ازمة الديون السيادية علي واقع ومستقبل الوحدة النقدية الاوروبية، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012/2013.
52. سكيحة حملاوي، واقع التكتلات الاقتصادية الاقليمية الجديدة في ظل الازمة المالية الراهنة دراسة حالة الشراكة الاورومتوسطية -دول المغرب العربي- مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2011، 2012.
53. شيحة نور الهدي، تداعيات ازمة منطقة اليورو علي تدفق الاستثمار الاجنبي المباشر الي منطقة اليورو دراسة حالة -فرنسا-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013/2014.
54. صباغ رفيقة، الازمات المالية العالمية وأثرها علي الدول النامية- دراسة تحليلية لأثر أزمة الرهن العقاري علي اقتصاديات دول مجلس التعاون لدولالخليج العربية - ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة ابو بكر بلقايد، تلمسان، 2013-2014.
55. طبني مريم، واقع ومستقبل التجارة الخارجية للاتحاد الاوروبي في ظل الازمات المالية 2002-2012، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013/2014.
56. عائشة خلوفي، تأثير التكتلات الاقتصادية الاقليمية علي حركة التجارة الدولية- دراسة حالة الاتحاد الاوروبي-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاديات الاعمال والتجارة الدولية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2011/2012.
57. عبد الرزاق سلام، اثر التطورات المالية والنقدية في نهاية القرن العشرين علي اقتصاديات الدول



## قائمة المراجع

العربية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص النقود والمالية، جامعة الجزائر، 2006/2005.
58. عبد المنعم البستجي، دور البنك المركزي الاردني في الحد من تداعيات الازمة المالية العالمية علي البنوك العاملة في الاردن، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير،
59. عبير وعة، الازمة المالية العالمية وتداعياتها علي اقتصاديات دول العالم، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2010/2009،
60. العقريب كمال، القطاع المالي في ظل تحرير حركة رؤوس الأموال وتحدي الأزمات المالية، دراسة نماذج من الدول العربية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2012.
61. العلوي وريدة، دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات المالية دراسة حالة اليونان، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015/2014
62. قصوري محمد عادل، التكتلات الاقتصادية الاقليمية: دراسة مقارنة بين اتحاد المغرب العربي والاتحاد الاوروبي، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، فرع التحليل والاستشراف الاقتصادي، جامعة منتوري، قسنطينة، نوقشت بتاريخ 13 ماي 2009.
63. كنبدة زليخة، دور صندوق النقد الدولي في حل مشكلة المديونية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2005، 2006
64. محمد الهاشمي حجاج، أثر الازمة المالية العالمية علي أداء الأسواق المالية العربية دراسة حالة سوق الدوحة للأوراق المالية خلال الفترة 2007-2009، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية الأسواق، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، نوقشت في 23 ماي 2012.
65. مونية سلطان، كفاءة الاسواق المالية الناشئة ودورها في الاقتصاد الوطني "دراسة حالة بورصة ماليزيا"، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه الطور الثالث lmd في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات النقود والبنوك والاسواق المالية، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015-2014.
66. نادية بلوغي، تداعيات ازمة منطقة اليورو علي الشراكة الاورومتوسطية دراسة حالة الجزائر، مذكرة

## قائمة المراجع

مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014/2013.
67. نادية عقون، العولمة الاقتصادية والازمات المالية: الوقاية والعلاج" دراسة لازمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، تخصص إقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2012، 2013.
68. وليد بيبلي، آليات جذب الاستثمار الاجنبي المباشر في ظل الازمة المالية العالمية- دراسة حالة دول شمال افريقيا-، اطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات النقود والبنوك والاسواق المالية، قسم العلوم الاقتصادية، بسكرة، 2014-2015.
69. يحي سعاد، تقييم مسار عملية التكامل لدول الخليج العربي والآثار المترتبة علي إصدار عملة خليجية موحدة(من خلال دراسة تجربة الاتحاد الاوروبي)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012/2013.
70. يوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، رسالة مقدمة لنيل درجة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005-2006.
71. يونس رحمة، تداعيات ازمة الديون السيادية علي العملة الموحدة في منطقة اليورو دراسة حالة اليونان ضمن منطقة اليورو، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012/2013.
المواقع الالكترونية: والتقارير:
72. <a href="http://www.wafainfo.ps">www.wafainfo.ps</a>
73. <a href="http://bohoutmadrassia.blogspot.com">bohoutmadrassia.blogspot.com</a>
74. <a href="http://mawdoo3.com/%D8%AA%D8%B5%D9%86%D9%8A%D9%81:%D9%85%D8%AF%D9%86_%D9%88%D8%A8%D9%84%D8%AF%D8%A7%D9%86">http://mawdoo3.com/%D8%AA%D8%B5%D9%86%D9%8A%D9%81:%D9%85%D8%AF%D9%86_%D9%88%D8%A8%D9%84%D8%AF%D8%A7%D9%86</a>
75. <a href="http://www.arabgreekchamber.gr/Default.aspx?id=3619&amp;nt=18">http://www.arabgreekchamber.gr/Default.aspx?id=3619&amp;nt=18</a>
76. التقرير السنوي لوكالة الخزينة الفرنسية 2010
77. <a href="http://www.almustaqbal.com/v4/AdRedirector.aspx?Size=1&amp;Adid=20160316">http://www.almustaqbal.com/v4/AdRedirector.aspx?Size=1&amp;Adid=20160316</a>

## قائمة المراجع

78. <https://akalsubhi1987.wordpress.com>
79. <http://ar.actualitix.com/chart/grc/ar-greece-unemployment-rate.png>
80. <http://www.inflation.eu/images/charts/infl-chart-3-1-35.jpg>
81. <http://ar.actualitix.com/chart/grc/ar-greece-inflation-rate.png>
82. <http://www.inflation.eu/inflation-rates/cpi-inflation.aspx>
83. <http://ar.actualitix.com/chart/grc/ar-greece-gross-domestic-product.png>
84. <http://ar.actualitix.com/chart/grc/ar-greece-gross-domestic-product-per-capita.png>
85. <http://www.gulfeyes.net/business/index.html>
86. <http://www.bbc.com/arabic/business>
87. <http://www.egynews.net/>
88. <http://www.bbc.com/arabic>
89. <http://archive.almanar.com.lb/>

### الملتقيات والمجلات:

90. ضورية ذيب، احسن طيار، مجهودات الاتحاد الاوروبي في مواجهة الازمة اليونانية، الملتقي الدولي الثامن حول: ادارة الاتحادات النقدية في ظل الازمات المالية يومي 07-08 ماي 2013، 20 اوت 1955 سكيكدة
91. شريف غياط، سهام بوففل، التداعيات الناجمة عن عالمية ازمة الرهن العقاري (ازمة منطقة اليورونموذج)، الملتقي الدولي حول: أثر الازمة الاقتصادية العالمية الرهنة علي اقتصاديات الدول الاوروبية، جامعة 08 ماي 1945، قالمة
92. ضورية ذيب، احسن طيار، مجهودات الاتحاد الاوروبي في مواجهة الازمة اليونانية، الملتقي الدولي الثامن حول: ادارة الاتحادات النقدية في ظل الازمات المالية يومي 07-08 ماي 2013، 20 اوت 1955 سكيكدة.
93. نسرين عروس، زكية مقري، آثار الازمة الاقتصادية العالمية الرهنة علي صناعة السياحة فيدول شمال افريقيا، الملتقي الدولي الثاني حول: الازمة الاقتصادية العالمية الرهنة وتأثيراتها علي اقتصاديات دول شمال

## قائمة المراجع

افريقيا يومي 19-20 جوان 2013، جامعة تبسة
94. احمد سعيد نوفل، الاتحاد الاوروبي في مطلع الالفية الثالثة : الواقع والتحديات، ورقة بحثية، جامعة اليرموك، الاردن، بدون ذكر سنة.
95. الازمات المالية سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الاقطار العربية، العدد التاسع والعشرون، مايو/ أيار 2004.
96. براق محمد، بن الزاوي محمد الشريف، مستقبل رأس المال المخاطر بعد أزمة الرهن العقاري، الملتقي الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الازمات يزمي 26 و27 فيفري 2011 المحور المستهدف الازمة المالية العالمية الراهنة(الاسباب، الحلول والنتائج).
97. براهيم زرزور، شريط كمال، الاقتصاد السياسي للازمات المالية- بين عوامل النشأة وعدوي الانتشار-، الملتقي الدولي الثاني حول: الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيرها علي إقتصاديات شمال افريقيا، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تبسة، بدون ذكر تاريخ.
98. برهوم اسماء، برهوم هاجر، أزمة اليونان، الملتقي الدولي الثاني حول : واقع التكتلات الاقتصادية زمن الازمات يومي 26 و27 فيفري 2012، المركز الجامعي بالوادي.
99. بريس عبد القادر، حمو محمد، البعد السلوكي والاخلاقي لحكومات الشركات ودورها في التقليل من آثار الازمة المالية العالمية، الملتقي العلمي الدولي حول: الازمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، أيام 20 و21 اكتوبر 2009.
100. بريس عبد القادر، طرشي محمد، التحير المالي وعدوي الازمات المالية(ازمة الرهن العقاري)، الملتقي الدولي الثاني حول: الازمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية والنظام المصرفي الاسلامي نموذجاً، يومي 5-6 ماي 2009.
101. بلعزوز بن علي، عبو هودة، الأزمة المالية العالمية ومظاهرها وسبل معالجتها، الملتقي الدولي حول: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، 6-7 افريل 2009، جامعة الامير عبد القادر، قسنطينة.
102. بو الكور نور الدين، أزمة الدين السيادي في اليونان: الاسباب والحلول، مجلة الباحث عدد 2013/13.
103. بوخاري لحو، عايب وليد، مستقبل الاتحاد الاقتصادي والنقدي الاوروبي في ظل أزمة الديون السيادية لليونان، الملتقي الدولي حول: التكتلات الاقتصادية في ظل الازمات الواقع وسياسات المواجهة، يومي

## قائمة المراجع

26 و 27 فيفري 2012.

**104.** بوزيان راضية، آثار وانعكاسات الازمة المالية والاقتصادية علي الاقتصاديات العربية-دراسة تحليلية-، الملتقي الدولي حول: واقع التكتلات الاقتصادية في زمن الازمات 26-27 فيفري 2012، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، مركز الجامعي الوادي.

**105.** بوصبيح صالح رحيمة، رحمانى موسى، الازمة اليونانية بين الانتشار والانحسار الاوروبى " قراءة في خطط وحلول الازمة"، الملتقي الدولي حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الازمات يومي 26 و 27 فيفري 2012 المركز الجامعي الوادي، الجزائر.

**106.** بوفليح نبيل، عبد الله الحرتسي حميد، التمويل الاسلامي كأسلوب لمواجهة تحديات الأزمة المالية العالمية، الملتقي الدولي حول: ازمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الاسلامية يومي 06 و 07 افريل 2009، جامعة الامير عبد القادر للعلوم الانسانية، قسم الاقتصاد والإدارة.

**107.** بوهزة محمد، مرزوقي رفيق، الازمة المالية العالمية وآثارها علي الاقتصاديات العربية، الملتقي العلمي الدولي حول: الازمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، أسام 20 و 21 اكتوبر 2009

**108.** جاسم المناعي، الازمة الاقتصادية الآسيوية محاولة تشخيص، المؤتمر الرابع لأسواق المال العربية، بيروت، الجمهورية اللبنانية، 8 مايو (أيار) 1998،

**109.** جمعة محمود عباد، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وآثارها الحالية والمتوقعة علي الجهاز المصرفي الاردني، مؤتمر الازمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والاسلامي، جامعة الجنان، لبنان، 2009

**110.** خير الدين معطي الله، سامية بزاري، أثر تحرير سعر الفائدة في خلق الازمات المالية المعاصرة ازمة اليونان نموذجا، الملتقي الدولي الثامن حول: ادارة الاتحادات النقدية في ظل الازمات المالية يومي 07-08 ماي 2013، جامعة 20 اوت 1955 سكيكدة.

**111.** ريس حدة، نوي فاطمة الزهراء، ازمة اليونان هل تعيق فكرة توسع الاتحاد الاوروبي وتعميقه؟، الملتقي الدولي الثاني حول واقع التكتلات الاقتصادية زمن الازمات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي الوادي، يومي 26-27 فيفري 2012.

**112.** رديف مصطفى، اسماعيل مراد، ازمة اليونان وتداعياتها علي دول منطقة اليورو، الملتقي الدولي الثاني

## قائمة المراجع

حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الازمات يومي 26 و27 فيفري 2012، المركز الجامعي بالوادي.
<b>113.</b> رشيد هولي، محمد بولعل، تأثيرات الازمات المالية علي اقتصادات الدول العربية، الملتقي الدولي الثامن حول: ادارة الاتحادات النقدية في ظل الازمات المالية يومي 07-08 ماي 2013، جامعة 20 أوت 1955.
<b>114.</b> زابري بلقاسم، الازمة المالية الدولية رؤية علي ضوء النظام المالي الإسلامي والنظام الوضعي، الملتقي الولي الاول حول: الاقتصاد الاسلامي، الواقع... ورهونات المستقبل، 23-24 فيفري 2011، المركز الجامعي بغرداية.
<b>115.</b> سالم محمد عبود، الازمة المالية العالمية بين مبدأ الإفصاح والشفافية، بحث مقدم الي المؤتمر العلمي الثالث للفترة 28-29 افريل 2009، عمان، الأردن.
<b>116.</b> سعدي يحي، أوصيف لخضر، الازمة المالية العالمية : الاسباب والتداعيات، الملتقي الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الازمات يومي 26-27 فيفري 2012.
<b>117.</b> سميرة عطوي، الازمة المالية فرصة لتعزيد التمويل الاسلامي، الملتقي الدولي حول: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الاسلامية، يومي 6-7 افريل 2009، جامعة الامير عبد القادر للعلوم الانسانية، كلية الاداب والعلوم الانسانية، قسم الاقتصاد والإدارة.
<b>118.</b> شريط منال، الازمة المالية العالمية (الاسباب، الحلول والنتائج)، الملتقي الدولي حول: اسباب الازمة المالية العالمية الراهنة وعوامل تفشيها دوليا جذور الازمة المالية العالمية تبلور الازمة المالية وتفشيها عالميا الاسباب المؤدية للازمة المالية العالمية، جامعة باجي مختار، عنابة
<b>119.</b> شريف غياط، سهام بوفلفل، التداعياتالناجمة عن عالمية ازمة الرهن العقاري ازمة منطقةاليورو نموذجا، الملتقي أثر الازمة الاقتصادية العالمية الراهنة علي اقتصاديات الدول الاوروبية، جامعة 8 ماي 1945، قالمة.
<b>120.</b> الطاهر الهارون، العقون نادية، الازمة المالية العالمية الراهنة أسبابها، آليات إنتشارها والآثار المترتبة عنها، الملتقي الدولي حول: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية يومي 5-6 ماي 2009، جامعة باتنة.
<b>121.</b> عادل بن عبد الله باريان، تقييم تجربة المصارف الاسلامية في ظل الازمة المالية والدروس المستفادة رؤية شرعية استشرافية، بحث علمي مقدم للملتقي الدولي الاول حول: تقييم تجربة المصارف الاسلامية في ظل الازمة المالية، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير، غرداية، 23-24 فبراير 2011.

## قائمة المراجع

122. عبد الكريم عبيدات، علي بوعمامة، مستقبل الاتحاد الاوروبي في ظل أزمة الديون الاوروبية، الملتقى الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الازمات يومي 26 و27 فيفري 2012، المركز الجامعي بالوادي.
123. عبد الله خبايا، اقتصاد المشاركة آلية لحماية الاقتصاد الوطني من الأزمة المالية، الملتقى العلمي الدولي حول: الازمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، ايام 20-21 اكتوبر 2009.
124. عرابية رابح، بن عوالي حنان، ماهية الازمات المالية والازمة المالية الحالية، الملتقى الدولي حول: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الاسلامية، جامعة الامير عبد القادر للعلوم الاسلامية، كلية الاقتصاد والإدارة.
125. علي بن هلهول الرويلي، الأزمات ( تعريفها، أبعادها، أسبابها)، الحلقة العلمية الخاصة بمنسوبي وزارة الخارجية "أدارة الأزمات"، كلية العلوم الاستراتيجية، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية، الرياض، 4/30-2011/5/4م.
126. علي بن هلهول الرويلي، الأزمات: تعريفها - أبعادها - أسبابها، الحلقة العلمية الخاصة بمنسوبي وزارة الخارجية "ادارة الازمات"، كلية التدريب قسم البرامج الخاصة، جامعة نايف العربية للعلوم الامنية، 30 افريل، 4ماي 2011 .
127. العيد غربي، محمد الحافظ عيشوش، تحليل واقع الازمة الآسيوية 1998-رابطة دول جنوب شرق آسيا-، الملتقى الدولي الثاني: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الازمات يومي 26-27 فيفيري 2012، معهد العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي الوادي.
128. فرج شعبان، عبد الله الحرتسي حميد، مدي إسهام التوريق في إحداث أزمة الرهن العقاري المصرفي والبدائل المطروحة في ظل أساليب التمويل الإسلامي، الملتقى الدولي حول: الازمة المالية يومي 14 و15 نوفمبر 2009، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة،
129. فوزي عبد الرزاق، كاتية بوروبة، الأزمة المالية والبدائل المطروحة في ظل الراسمالية -رؤية مستقبلية-، الملتقى الدولي حول الازمات المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، أيام 20-21 أكتوبر 2009.
130. كمال بن موسي، الازمة المالية العالمية وتداعياتها علي البنوك الاسلامية، عنوان محور المداخلة: تقييم

## قائمة المراجع

تجربة المصارف الاسلامية في ظل الازمة المالية العالمية ، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر.
<b>131.</b> لطرش ذهبية، دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الازمة المالية والاقتصادية العالمية، الملتقى العلمي الدولي حول الازمة المالية و الاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف ، ايام 20،21 اكتوبر 2009
<b>132.</b> لقمان معزوز، شريف بودري، المنافسة بين الدولار والاورو في ظل لا استقرار النظام النقدي الدولي، مجلة الباحث عدد09، 2011
<b>133.</b> لمياء بوعروج، الازمة المالية العالمية: دراسة لأدوار الحكومة، المؤسسات المالية والأفراد الدنيين في تشكيل الأزمة وحلولها، الملتقى الدولي حول: الازمة المالية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري، قسنطينة، نوفمبر 2009
<b>134.</b> محمد يعقوبي، عبد الله عناني، تاثير أزمة اليورو علي العلاقات الاقتصادية الاوروبية مع دول مجلس التعاون الخليجي ، الملتقى الدولي الثاني حول: إدارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية يومي 07-08 ماي 2013، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة
<b>135.</b> مداحي محمد، معزوز لقمان، أزمة الديون السيادية الاوروبية" إشكالية التشخيص وفعالية مقاربات العلاج"، الملتقى الدولي الثاني حول: الازمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيرها علي اقتصاديات شمال افريقيا، بدون ذكر اليوم، جامعة تبسة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير
<b>136.</b> مداحي محمد، معزوز لقمان، أزمة الديون السيادية الاوروبية" إشكالية التشخيص وفعالية مقارباتالعلاج"، الملتقى الدولي الثاني حول: الازمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيرها علي اقتصاديات شمال افريقيا، بدون ذكر اليوم، جامعة تبسة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير
<b>137.</b> مصطفى الفحل، حلقة بحث بعنوان الازمة المالية العالمية، كلية الاقتصاد، قسم العلوم المالية والمصرفية، جامعة حلب، 2008/2009
<b>138.</b> مصطفى عبد اللطيف، بن سانة عبد الرحمان، تحليل منطق إقتصاديات الأسواق المالية ودورية الأزمات المالية الرؤية ومنطق الحل، الملتقى الدولي الثاني حول: التكتلات الإقتصادية زمن الأزمات، معهد العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي الوادي، 26-27 فيفري 2007
<b>139.</b> مها رياض عمر عبد الله، ورقة بحثية بعنوان تقويم أداء صندوق النقد الدولي في الازمة المالية



## قائمة المراجع

<p>العالمية، المؤتمر العلمي الدولي حول: الازمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي اسلامي، عمان، 1-2 كانون الاول ديسمبر 2010</p>
<p>140. ناصر مراد، أسباب وآثار وسياسات مواجهة الأزمة المالية العالمية الراهنة، الملتقي الدولي حول: واقع التكتلات الاقتصادية في زمن الازمات، معهد العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي الوادي، بدون ذكر اليوم</p>
<p>141. نبيل بوفليح، دور الصناديق الثروة السيادية في معالجة الازمة المالية والاقتصادية العالمية، بحوث اقتصادية عربية، العددان 48 و49 خريف 2009 - شتاء 2010</p>
<p>142. نسرین عروس، زكية مقري، آثار الازمة الاقتصادية العالمية الراهنة علي صناعة السياحة في دول شمال افريقيا، الملتقي الدولي الثاني حول: الازمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيراتها علي اقتصاديات دول شمال افريقيا يومي 19-20 جوان 2013، جامعة تبسة</p>
<p>143. نوري منير، حمدي معمر، الازمة المالية المكسيكية 1995م والحلول المقترحة من طرف خوزيه إنجل جورجيا، الملتقي الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الازمات يومي 26 و27 فيفري 2012 ضمن المحور الثالث بعنوان واقع الازمات المالية ... الاسباب ، التداعيات، الحلول -الازمة المكسيكية-، ص 1.</p>
<p>144. عبد اللطيف درويش، الازمة المالية اليونانية جذورها وتداعياتها، تقارير مركز الجزيرة للدراسات، 11 يونيو/ حزيران 2012.</p>
<p>145. عبد اللطيف درويش، الازمة المالية اليونانية جذورها وتداعياتها، تقارير مركز الجزيرة للدراسات، 11 يونيو/ حزيران 2012.</p>
<p>146. ياسين بوناب، حسينة عواد، أهمية التكامل الاقتصادي في نجاح الاتحاد النقدي، الملتقي الدولي الثامن حول: إدارة الاتحادات النقدية في ظل الازمات المالية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة يومي 07-08 ماي 2013.</p>