



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي و البحث العلمي  
جامعة محمد خيضر - بسكرة -  
كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير  
قسم : العلوم الاقتصادية



## الموضوع

تداعيات أزمة الديون السيادية على العملة الموحدة في منطقة اليورو  
دراسة حالة اليونان ضمن منطقة اليورو

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

الأستاذ المشرف:

إعداد الطالبة:

بوستة زكية <

يونس رحمة <

2014/2013	رقم التسجيل:
	تاريخ الإيداع

الموسم الجامعي: 2012-2013

قسم : العلوم الاقتصادية

# كلمة شكر

(... رب أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت عليّ وعلى والدي وأن أعمل صالحاً ترضاه وأدخلني  
برحمتك في عباده الصالحين...)

سورة النمل الآية ١٩ ﴿

أشكر الله تعالى على إتمام هذا العمل

أشكر أستاذتي المشرفة زكية بوستة على جهودها وتوجيهاتها ونصائحها التي قدّمتها لي وصبرها  
وسعة بالها أثناء إشرافها

كما أشكر الأستاذ اسماعيل جوامع الذي ساعدني في إنجاز الدراسة التطبيقية

كما لا أنسى السيد يوسف عمري لدعمه طوال مدة إنجاز هذا البحث

الصفحة	المحتويات
V	قائمة الجداول
VI	قائمة الأشكال البيانية
VII	الملخص
أ - هـ	المقدمة العامة
31-1	الفصل الأول: أزمة الديون السيادية
2	تمهيد
3	المبحث الأول: الإطار المفاهيمي لأزمة الديون السيادية
3	المطلب الأول: مفهوم الديون السيادية
4	المطلب الثاني: مفاهيم عامة حول الأزمات المالية
13	المطلب الثالث: أزمة الديون السيادية، أسبابها وآليات معالجتها
16	المبحث الثاني: الخلفية الاقتصادية لأزمة الديون السيادية اليونانية
16	المطلب الأول: تاريخ اليونان في الإتحاد الأوروبي
18	المطلب الثاني: لمحة عن الاقتصاد اليوناني
20	المطلب الثالث: المؤشرات الرئيسية للاقتصاد اليوناني
23	المبحث الثالث: الأسباب والتداعيات المحتملة لأزمة الديون السيادية اليونانية
23	المطلب الأول: أسباب الأزمة اليونانية
26	المطلب الثاني: التداعيات المحتملة لأزمة اليونانية
30	خلاصة الفصل
66-32	الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة
33	تمهيد
34	المبحث الأول: التطور التاريخي لمحاولات الوحدة النقدية الأوروبية
34	المطلب الأول: لمحة تاريخية عن الإتحاد الأوروبي
36	المطلب الثاني: السوق الأوروبية المشتركة
37	المطلب الثالث: تطور النظام النقدي الأوروبي
48	المبحث الثاني: الوحدة الاقتصادية والنقدية
48	المطلب الأول: معاهدة ماستريخت "Maastricht" والتدرج للوحدة النقدية
49	المطلب الثاني: مراحل التحول إلى الوحدة النقدية الأوروبية
51	المطلب الثالث: معايير الانضمام إلى الوحدة النقدية الأوروبية

55	المبحث الثالث: العملة الأوروبية الموحدة "اليورو"
55	المطلب الأول: الخطوات التنفيذية للتحويل إلى الوحدة النقدية والعملة الأوروبية الموحدة
57	المطلب الثاني: اليورو، الشكل والأهداف
60	المطلب الثالث: الدول المنضمة والغير منضمة للوحدة النقدية الأوروبية
62	المطلب الرابع: مزايا العملة الأوروبية الموحدة والمعوقات التي واجهت الاتحاد النقدي الأوروبي
66	خلاصة الفصل
104-67	الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو
68	تمهيد
69	المبحث الأول: سيناريوهات حل أزمة الديون السيادية وخطط الإنقاذ
69	المطلب الأول: انسحاب اليونان من منطقة اليورو
72	المطلب الثاني: إعادة هيكلة الديون السيادية
75	المطلب الثالث: إتباع سياسة التقشف والمساعدات المالية
79	المبحث الثاني: قياس أثر أحداث أزمة اليونان على قيمة العملة الأوروبية الموحدة
79	المطلب الأول: دراسة تغيرات سعر الذهب باليورو وسعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة (2009-2010)
92	المطلب الثاني: دراسة تغيرات سعر الذهب باليورو وسعر صرف اليورو بالدولار الأمريكي خلال الفترة (2011-2012)
104	خلاصة الفصل
105	الخاتمة
108	قائمة المصادر والمراجع

## قائمة الجداول

الصفحة	تسمية الجدول	رقم الجدول
12	المؤشرات الاقتصادية للتعرض للأزمات	الجدول (1-1)
42	تطور الأوزان النسبية لعملات الدول الأوروبية في العملة الأوروبية	الجدول (1-2)
43	كيفية تحديد الأسعار المركزية الثنائية للعملة الأوروبية	الجدول (2-2)
54	المعايير المتفق عليها والمحقة في بلدان الاتحاد الأوروبي بخصوص شروط الانضمام إلى العملة النقدية الموحدة (اليورو)	الجدول (3-2)
57	أسعار تحويل العملات الوطنية للدول الأوروبية إلى اليورو	الجدول (4-2)
80	سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي سنة 2009	الجدول (1-3)
81	أسعار أوقية الذهب باليورو سنة 2009	الجدول (2-3)
85	سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي سنة 2010	الجدول (3-3)
86	أسعار أوقية الذهب باليورو سنة 2010	الجدول (4-3)
93	سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي سنة 2011	الجدول (5-3)
94	أسعار أوقية الذهب باليورو سنة 2011	الجدول (6-3)
98	سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي سنة 2012	الجدول (7-3)
99	أسعار أوقية الذهب باليورو سنة 2012	الجدول (8-3)

## قائمة الأشكال البيانية

الصفحة	تسمية الشكل	رقم الشكل
40	كيفية عمل نظام الثعبان النقدي	الشكل (1-2)
82	سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي سنة 2009	الشكل (1-3)
82	أسعار أوقية الذهب باليورو سنة 2009	الشكل (2-3)
87	سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي سنة 2010	الشكل (3-3)
87	أسعار أوقية الذهب باليورو سنة 2010	الشكل (4-3)
95	سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي سنة 2011	الشكل (5-3)
95	أسعار أوقية الذهب باليورو سنة 2011	الشكل (6-3)
100	سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي سنة 2012	الشكل (7-3)
100	أسعار أوقية الذهب باليورو سنة 2012	الشكل (8-3)

### تداعيات أزمة الديون السيادية على العملة الموحدة في منطقة اليورو

#### دراسة حالة اليونان ضمن منطقة اليورو

الطالبة: رحمة يونس

#### المخلص:

تعتبر أزمة الديون السيادية في اليونان أزمة أوروبية أ و على الأقل أزمة تعني بدول منطقة اليورو التي تعرضت وحدتها النقدية "اليورو" إلى أكبر هزة بسبب هذه الأزمة ، وهناك خوف من أن هذه الأخيرة ستلحق الضرر بمنطقة اليورو وبمكانة عملتها كعملة عالمية مقابل العملات العالمية الأخرى.

ولقد جاءت هذه الدراسة بهدف:

- تسليط الضوء على أزمة اليونان كونها الأكثر تضررا من بين دول منطقة اليورو.
- الوقوف عند الأسباب الرئيسية التي أدت إلى الأزمة.
- معرفة مدى مطابقة الحلول والإجراءات المتخذة من طرف الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي مع اليونان من أجل تحسين الأداء الاقتصادي.
- معرفة أثر الأزمة على مصير العملة الموحدة "اليورو".

وبعد معالجتنا للموضوع توصلنا إلى النتائج التالية:

- تعرضت اليونان لعدة أزمات مالية سابقا ولم تكن هذه المرة الأولى التي تعجز فيها عن الإيفاء بمستحقات ديونها، وتكاد تكون أسباب عجزها عن الإيفاء بمستحقات ديونها آنذاك هي نفس الأسباب التي أدت لعجزها عن الإيفاء بمستحقات ديونها حاليا، إلا أن السبب الرئيسي والمشارك في كل الأزمات التي مرت بها هو الإنفاق الحكومي العالي والذي يفوق بكثير مستوى الدخل.
- 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، إلا أن هذه المساعدات المالية تنص على سياسات تقشفية قد تؤدي إلى ضعف الأداء الاقتصادي وتتسبب في تراجع معدلات النمو الاقتصادي.
- لقد أثرت أزمة اليونان على عملة اليورو حيث شهد تذبذبات عالية أمام العملات الرئيسية، أين وصل إلى أدنى مستوى له مقابل الدولار الأمريكي في جوان 2009 "1,1923"، غير أن هذه التذبذبات لم تكن مرتبطة فقط بأزمة اليونان، فقد عانت عدة دول في منطقة اليورو من أزمات مالية مترامنة مع أزمة اليونان.

## Les conséquences de la crise de la dette souveraine sur la monnaie unique de la zone euro

L'étudiante : Rahma Younes

### Résumée :

La crise de la dette souveraine en Grèce est considérée comme une crise européenne ou au moins une crise signifie que les pays de la zone euro, qui a subi son unité monétaire "euro" au le plus grand bouleversement en raison de cette crise, et il est à craindre que celui-ci serait dommage de la zone euro et de l'état de sa monnaie en tant que monnaie mondiale par rapport aux autres monnaies internationales.

Cette étude vise à :

- Centrer notre attention sur la Grèce parce qu'elle est la plus touché.
- Se mettre en face des causes principales qui ont provoquées cette crise.
- Prendre en connaissance et les dispositions prise part l'union européenne et le fond monétaire international afin d'améliorer l'économie grèque.
- Connaitre l'effet de la crise sur le sort de la monnaie unique "euro".

Après le traitement du sujet, nous sommes venus aux conclusions suivantes:

- La Grèce a rencontré plusieurs crises financières avant et ce n'était pas la première fois ou elle fut incapable de régler ses dettes, et les causes du non-règlement de ses dettes sont les mêmes d'avant, mai la cause principale et commune de toute les crises vécues par la Grèce est la dépense gouvernementale très élevé qui dépasse de loin la revenu.
- Les pays de l'union européenne et le FMI ont aidée alléger l'ampleur de la crise a travers l'aide financière sournie par les deux, malgré que la charte de l'union européenne stipule le refus du principe de l'intervention bien que ces aides financières stipulent la politique d'austérité qui amènent à la faiblesse de l'exercice économique.
- La crise de la Grèce à laisser de grands effets sur l'euro parce que dés le début de la crise il à connu plusieurs perturbations devant les monnaies principales, ou il a enregistré une valeur minimale en juin 2009 devant le dollar américain "1.1923", mai ces perturbations ne sont pas liées à seulement la crise de la Grèce, car plusieurs autres pays européen sont touché en même temps par des crises financières.



### تمهيد:

يعد الاتحاد الأوروبي من بين أهم التكتلات الاقتصادية الدولية التي وصلت إلى مرحلة متقدمة من مراحل التكامل الاقتصادي، من خلال المضي قدما في تنفيذ برامج المسطرة والذي يعد نموذجا عمليا للتكتلات الاقتصادية الإقليمية التي عملت على تنسيق السياسات الاقتصادية والنقدية فيما بينها من أجل تحقيق التكامل الاقتصادي والنقدي وإنشاء عملة موحدة بعد مسيرة من العمل المشترك.

وفي ظل بيئة اقتصادية غير مستقرة جراء الأزمات التي يواجهها الاقتصاد العالمي، لم يكد ينتهي العقد الأول من عمر اليورو حتى وجد نفسه في طاحونة أزمة تعتبر الأسوأ في تاريخه، فأوروبا تعاني من تحديات اقتصادية كبيرة في الخمس سنوات الأخيرة، وذلك بعد ظهور مشكلة تفاقم الديون العامة والعجز في الموازنات العامة في معظم دول الاتحاد الأوروبي وانتشار أزمة الديون السيادية والتي تهدد بإفلاس بعض حكومات منطقة اليورو خاصة اليونان، التي تفاقمت ديونها العامة وأصبحت تهدد استقرارها الاقتصادي بل وتهدد الاستقرار الاقتصادي الأوروبي، وتضع علامات استفهام على مستقبل العملة الأوروبية الموحدة وتندرج بأزمة مالية عالمية كبيرة، مما وضع الإتحاد الأوروبي وتحديد منطقة اليورو في مرحلة اختبار حقيقي، من خلال تأثيراتها الكبيرة سواء على المستوى السياسي أو الاقتصادي، إذ أصبح من الصعب على هذه الدول التوسع في تمويل المشاريع التنموية لديها من جهة والإخلال بالتزامها بقواعد الإنضباط المالي من جهة أخرى.

### الإشكالية:

لقد وصل تفاقم أزمة الديون السيادية لليونان والخلاف الذي تبعه بين زعماء الدول الأعضاء قبل الاتفاق على خطة لإنقاذ اليونان - أو بالأصح لإنقاذ الاتحاد الأوروبي - من الإفلاس إلى درجة جعلت بعض الكتابات تتوقع أن تؤدي هذه الأزمة إلى انهيار الاتحاد الأوروبي وتضع أكثر من علامة استفهام حول المصير الذي ستؤول إليه العملة الأوروبية الموحدة "اليورو".

### فما مدى تأثير أزمة الديون السيادية اليونانية على العملة الموحدة في منطقة اليورو ؟

وللإجابة على هذا التساؤل وتبسيط مواطن الغموض فيه والإحاطة بالجوانب المختلفة والتي تشكل محاور هذا الموضوع تدرج الأسئلة الفرعية التالية :

1. ما هي الأسباب الرئيسية التي أدت باليونان إلى الوقوع في أزمة ديون سيادية ؟
2. لماذا سعت الدول الأوروبية إلى انشاء عملة موحدة ؟
3. ما هي الحلول المناسبة لخروج اليونان من أزمة الديون السيادية ؟

### فرضيات البحث:

1. لم تؤثر أزمة الديون السيادية اليونانية على عملة اليورو.
2. إن السبب الرئيسي لوقوع اليونان في أزمة ديون سيادية هو عدم تأهلها للانضمام إلى الإتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي.
3. إن الهدف من انشاء عملة أوروبية مشتركة بين دول الاتحاد الأوروبي هو الحد من الأزمات الاقتصادية التي تتعرض لها الدول الأعضاء.
4. من الأفضل لليونان أن تخرج من منطقة اليورو وذلك للحد من خسائر المنطقة.

### مبررات اختيار الموضوع:

إن اختيارنا لهذا الموضوع ليس من قبيل الصدفة، وإنما يرجع لأسباب تتلخص فيما يلي:

- حداثة وديناميكية الموضوع وقلة الدراسات الأكاديمية التي تناولته.
- كما تمّ اختيار اليونان كنموذج للدراسة كونها أصبحت اليوم حديث الوسط الاقتصادي العالمي كظاهرة تؤثر في الأسواق العالمية.
- بالإضافة إلى الأسباب الموضوعية السابقة، يمكن إدراج سبب ذاتي وهو الميول الشخصي لدراسة الموضوع، والقراءة المستمرة والإطلاع الدائم على حقيقة هذه الأزمة الجديدة بالدراسة والتوسع لمعالجة الموضوع.

### أهداف الدراسة:

- تسليط الضوء على أزمة اليونان كونها الأكثر تضررا من بين دول الإتحاد الأوروبي ومعرفة مدى تأثير الأزمة على مصير العملة الموحدة "اليورو".
- الوقوف عند الأسباب الرئيسية التي أدت إلى الأزمة وتحليلها.
- قد تفيد هذه الدراسة في معرفة مدى مطابقة الحلول والإجراءات المتخذة من طرف الإتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي مع اليونان من أجل تحسين الأداء الاقتصادي.

### منهج الدراسة:

للإجابة عن التساؤلات المطروحة واختبار صحة الفرضيات تعتمد الدراسة على مجموعة من المناهج في معالجتها للوقائع والبيانات التي تمّ الحصول عليها من مصادر متنوعة منها: كتب، مجلات، بحوث متخصصة، بالإضافة إلى المعلومات الم ستخرجة من شبكة الانترنت والتقارير المنشورة من قبل المؤسسات الاقتصادية والمالية المتخصصة مثل البنك المركزي الأوروبي وصندوق النقد الدولي.

- المنهج الوصفي: اعتمدنا في هذه الدراسة على المنهج الوصفي الذي يقوم على جمع الحقائق والمعلومات حول الظاهرة -الأزمة- ووصفها للوصول إلى الأسباب الحقيقية والعوامل التي تتحكم فيها، وسيستخدم بكثافة في كامل أجزاء البحث.
- المنهج التاريخي: هو الطريقة التاريخية التي تعمل على تحليل وتفسير الحوادث التاريخية، كأساس لفهم المشاكل المعاصرة، والتنبؤ بما سيكون عليه المستقبل ، وقد اعتمدنا على هذا المنهج لدراسة التطور التاريخي والمسار الزمني للأزمة وتاريخ انضمام اليونان إلى الإتحاد الأوروبي، كذلك تتبع خطوات الوصول إلى الإتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي وتبني اليونان للعملة الأوروبية الموحدة.
- المنهج التحليلي: يقوم على التحليل العددي والبياني للعلاقات القائمة للاقتصاد محل الدراسة، ويظهر هذا بوضوح في الفصل الثالث (التطبيقي).

### حدود الدراسة:

- ستقتصر الدراسة المكانية على الإتحاد الأوروبي عامة واليونان خاصة.
- سيتم اختيار الحقبة الزمنية ابتداء من سنة 2009 إلى سنة 2012، نظرا لما تضمنته من محطات تاريخية هامة ومفصلية لإبراز مكامن الإشكال والغموض حول الظاهرة المدروسة.

### الدراسات السابقة:

هناك دراسات تناولت جوانب من الموضوع سنوجز بعضها فيما يلي:

1. دراسة بوصبيح صالح رحيمة ، وردت تحت عنوان «التكتلات الاقتصادية في ميزان الأزمة العالمية ، دراسة في العلاقات السببية بين انتشار الأزمات والتكتل الاقتصادي - دراسة حالة اليونان ضمن التكتل الأوروبي-»، مذكرة ماجستير جامعة بسكرة 2010/2011. جاءت هذه الدراسة لمحاولة الوقوف على قدرة التكتلات الاقتصادية في نشر الأزمات داخل رقعتها الجغرافية من عدمه، مع تسليط الضوء على أزمة اليونان في منطقة اليورو ومعرفة آثارها على التجربة التكاملية للإتحاد الأوروبي.
2. دراسة مخلوف ساقية، جاءت تحت عنوان «واقع تطبيق السياسة النقدية المشتركة وتحدياتها في دول الاتحاد الاقتصادي والنقدي والأوروبي ( 1999-2010)»، مذكرة ماجستير جامعة المدية 2012. ترمي هذه الدراسة إلى توضيح الإستراتيجية التي تقوم عليها السياسة النقدية المشتركة لدول الإتحاد الاقتصادي والنقدي، ومعرفة مدى قدرة ونجاح السياسة النقدية المشتركة بين دول تكتل اقتصادي اقليمي على تأدية وظيفتها، لتخلص الدراسة في الأخير إلى أن التزام البنك المركزي الأوروبي بالهدف الرئيسي المتمثل في استقرار الأسعار من خلال التحكم في التضخم عند حدود 02% حتم عليه إبقاء سعر الفائدة عند مستويات مرتفعة لا تخدم بعض الدول خاصة دول المحيط، وهو ما دفعها لإتباع

سياسات مالية منفردة أدت إلى حدوث أزمة مالية تهدد مختلف دول المنطقة، كذلك خلصت الدراسة إلى أن غياب سياسة مالية واقتصادية أوروبية مشتركة إلى جانب السياسة النقدية المشتركة، جعل كل بلد يعمل بصورة منفردة ويبحث عن وضعه الداخلي، كما أن غياب الصرامة لمراقبة توازنات الدول والتسامح معها ساهم في دول مثل اليونان والبرتغال وإيرلندا في تجاوز نصوص ميثاق الاستقرار والنمو.

3. دراسة بوخاري لخلو، عايب وليد: ورقة بحثية مقدمة بعنوان " مستقبل الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي في ظل أزمة الديون السيادية لليونان " ضمن الملتقى الدولي الثاني حول واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، جامعة الوادي، يومي 26 و 27 فيفري 2012. تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على تداعيات الأزمة على مستقبل الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي، وتوصلت هذه المداخلة إلى أن اليورو يواجه ثلاث سيناريوهات في ظل هذه الأزمة، الأول هو انهيار اليورو من خلال خروج بلد أو أكثر، والثاني يتمثل في نجاة وتعافي منطقة اليورو، والثالث أن تصبح منطقة اليورو أكثر تكاملاً وقوة وهذا يتطلب ضرورة قيام نظام مالي مشترك أو اتحاد مالي مشترك.

### هيكل الدراسة:

هيكلياً تمّ تقسيم محتوى البحث إلى ثلاثة فصول رئيسية، تناول الفصل الأول - باستخدام مزيج من المنهج التاريخي والوصفي - "أزمة الديون السيادية" مقسماً إلى ثلاثة مباحث، تضمّن الأول إطاراً نظرياً تعريفياً بأزمة الديون السيادية مفهومها، أسبابها، وآلية معالجة مثل هذا النوع من الأزمات بمساعدة صندوق النقد الدولي. أما المبحث الثاني درس الخلفية الاقتصادية لأزمة الديون السيادية في اليونان من خلال دراسة تاريخ اليونان في الاتحاد الأوروبي، والقاء نظرة عن الاقتصاد اليوناني، والمؤشرات الرئيسية للاقتصاد اليوناني. وفي الأخير تناول المبحث الثالث أزمة الديون السيادية اليونانية بالتفصيل، مسارها الزمني، أسبابها، تداعياتها المحتملة على الاتحاد الأوروبي وباقي دول العالم.

أما الفصل الثاني "ميلاد العملة الأوروبية الموحدة" فلقد قسّم إلى ثلاثة مباحث تتناول التطور التاريخي لمحاولات تحقيق الوحدة النقدية الأوروبية من خلال التعرف على محاولات الدول الأوروبية لتحقيق الاندماج والتكامل الاقتصادي فيما بينها، وأهم الأهداف التي جعلت هذه الدول تسعى حثيثاً لتحقيق هذا التكامل، كما تمّ التعرض إلى معاهدة ماستريخت التي جسّدت الوحدة النقدية عبر عدّة مراحل، ومن ثمّ إستعراض المعايير التي حدّدتها معاهدة ماستريخت من أجل الانضمام إلى الوحدة النقدية الأوروبية ، وأخيراً المزايا التي يحققها تداول العملة الأوروبية الموحدة، والصعوبات التي تحدّ من الاستفادة من هذه المزايا.

أما الفصل الثالث "تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو" تمّ تقسيمه إلى مبحثين، تناول المبحث الأول ثلاث سيناريوهات كحلّول لأزمة الديون السيادية في اليونان تتمثل في: إما أن تخرج اليونان من منطقة اليورو، أو تقوم

بإعادة جدولة ديونها، وإما أن تتبع خطط التقشف وتستمر في برنامج الإنقاذ وطلب المساعدات من دول مجموعة اليورو. أما المبحث الثاني فلقد قمنا من خلاله بدراسة تغيرات سعر الذهب باليورو وأسعار صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة ( 2009-2012) وذلك لمعرفة مدى أثر أحداث أزمة اليونان على العملة الأوروبية الموحدة.

### تمهيد:

بشكل عام يعتبر التناوب الزمني بين حالي الاستقرار واللا استقرار مشهد طبيعي صحي وضروري للتحرك عبر ديناميكية واسعة للرقي الفكري والتطور الميداني، وعليه تعتبر الأزمة بمثابة المرحلة التأسيسية للدورة التالية لكن تكرار الأزمات في الدول خلال العقود القليلة الماضية شكّل ظاهرة مثيرة للقلق والاهتمام نظراً لأن آثارها السلبية كانت حادة وخطيرة هدّدت الاستقرار الاقتصادي والسياسي للدول المعنية.

لم يتعافى الاقتصاد العالمي من أزمة الرهن العقاري لسنة 2008 حتى انفجرت الديون السيادية منذرة ومهددة بتفويض تجربة فريدة كان من المؤمل أن تتوج نجاحاً تحقق على مدى عشرات السنين بدأت بوحدة اقتصادية وتجارية ناجحة كان من المفترض بأن تنتهي بأرقى أشكال التكامل الاقتصادي.

بناءً على ما سبق سنحاول خلال متن هذا الفصل التطرق لأزمة الديون السيادية من خلال النقاط التالية:

### المبحث الأول: الإطار المفاهيمي لأزمة الديون السيادية

### المبحث الثاني: الخلفية الاقتصادية لأزمة الديون السيادية اليونانية

### المبحث الثالث: الأسباب والتداعيات المحتملة لأزمة الديون السيادية اليونانية

### المبحث الأول: الإطار المفاهيمي لأزمة الديون السيادية

شاع في الفترة الأخيرة مصطلح الديون السيادية بصورة كبيرة، خصوصاً مع تعرض اليونان لمخاطر التوقف عن سداد التزاماتها نحو دينها السيادي، وبدأنا نقرأ العبارة بشكل شبه يومي في الصحف ونسمعها في محطات الإذاعة ونشاهدها على محطات التلفاز، إنها ببساطة أشهر عبارة اقتصادية هذه الأيام، فما هي هذه الديون، وكيف تنشأ أزمة هذه الديون وكيف يمكن معالجتها، وهذا ما سيتناوله هذا المبحث.

#### المطلب الأول: مفهوم الديون السيادية

يعتبر مصطلح الديون السيادية من أكثر المصطلحات الاقتصادية المستخدمة حالياً في الأدبيات الاقتصادية، وخاصة بعد أن أصبحت بعض إذا لم يكن أغلب الدول الصناعية تعاني منها، وهذه ترتبط بشكل مباشر مع السياسة المالية وبشكل أخص الموازنة السنوية، أي العلاقة الكائنة بين (الإيرادات الكلية) و(النفقات الإجمالية)، ومصطلح الديون بشكل عام يعبر عن إجمالي الديون المترتبة على دولة ما في لحظة ما، والأسباب الكامنة وراء ذلك هو إما أن تقترض الدولة من مواطنيها وفي هذه الحالة يدعى إجمالي الدين (الدين الداخلي)، أو أن تلجأ إلى الاستدانة من الخارج وهذا هو (الدين الخارجي)، وهذا النوع من الدين يدعى (الدين السيادي: sovereign debt)، أي هو إجمالي الديون الخارجية على دولة ما في لحظة ما وتكون مقيمة بعملة أخرى أي ليس بعملة الوطنية.

ويتم اللجوء إلى هذه الديون عندما لا تستطيع الدولة من مقابلة نفقاتها بإيراداتها أو سداد ديونها الخارجي. أو الفوائد المترتبة عليها أو لبناء مشاريع مستقبلية لا قدرة مالية للدولة حالياً بتحمل نفقاتها، أو بسبب زيادة استهلاكها عن إنتاجها الخ وهذه الديون تؤثر سلباً على الاقتصاد الوطني من خلال إقبال كاهله بسداد الدين وخدمة فوائده التراكمية، ولذلك فإن الكثير من الاقتصاديين يعتبر أن هذه الديون هي إساءة للأجيال القادمة لأنها ستقلل من الدخل المتاح لهم مستقبلاً، وبالتالي سيقبل من الاستهلاك والاستثمار المستقبلي لهذه الأجيال<sup>1</sup>.

هذه التفرقة بين الدين المحلي والدين الخارجي تعد أمراً مهماً، ذلك أن مشكلة الدين الخارجي هي أن مدفوعات خدمة هذا الدين تذهب إلى خارج الدولة، وتُعدّ بالتالي تسريباً من التدفق الدائري للدخل في الدولة، وتختلف نسبة الدين المحلي إلى إجمالي الدين العام بصورة واضحة بين دولة وأخرى ، على سبيل المثال فإن أكثر من 80% من الدين السيادي اليوناني مملوك بواسطة الأجانب، بينما لا تزيد الملكية الأجنبية في الدين الإيطالي عن 20%.

<sup>1</sup> - حيان سلمان، جريدة الثورة، يومية سياسية، الصادرة يوم 2011/08/08، متوفر على الموقع الإلكتروني :

[http://thawra.alwehda.gov.sy/Kuttab\\_a.asp?FileName=30437289120110807225903](http://thawra.alwehda.gov.sy/Kuttab_a.asp?FileName=30437289120110807225903) ، شوهد في : 2012/12/23.

## الفصل الأول: أزمة الديون السيادية

من ناحية أخرى، فإن نوع العملة التي تُصدر بها السندات السيادية للدولة يُعدّ في غاية الأهمية، فالسندات المصدرة بعملة الدولة تتخضع درجة المخاطر المحيطة بها إلى حد كبير، حيث يمكن للدولة في حالة مواجهة أزمة في خدمة تلك الديون أن تصدر المزيد من عملتها المحلية، وتتجنب مخاطر إعلان التعثر، بعكس الحال بالنسبة للسندات المصدرة بعملة أجنبية، حيث أن توقف الدولة عن خدمة هذه الديون سيؤدي إلى إعلان إفلاس الدولة بصورة رسمية، ولهذا السبب تتمتع الولايات المتحدة بميزة مهمة مقارنة بباقي دول العالم، حيث إن دينها العام - بجميع أشكاله وباختلاف مالكيه - مُصدر بالكامل بالدولار الأمريكي<sup>1</sup>.

يمكن توضيح مفهوم الديون السيادية بصيغة أخرى، حيث عندما تقوم حكومات دول العالم بإصدار سنداتها فإنها تكون أمام خيارين، الأول أن تقوم الحكومة بإصدار السندات بعملتها المحلية، وغالبا ما تكون هذه السندات موجهة نحو المستثمرين في السوق المحلي، أو أن تقوم بإصدار سندات "الدين الحكومي" الموجهة للمستثمرين في الخارج بعملة غير عملتها المحلية.

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

ولكن ما هي النتيجة لو أن الحكومة عجزت عن الوفاء بمديونيتها تجاه الديون السيادية؟ تنشأ هنا أزمة مالية خطيرة وهي أزمة الديون السيادية، كما هو الحال في أزمة الديون السيادية الأوروبية التي جذبت الانتباه في شتى أنحاء العالم، والتي أثارت القلاقل من تداعياتها على الاقتصاد العالمي.

### المطلب الثاني: مفاهيم عامة حول الأزمات المالية

يواجه أي اقتصاد في العالم أزمة مالية أو اقتصادية عندما يصطدم بعوامل تعيقه عن أداء وظائفه الإنتاجية أو الاستثمارية أو غيرها على النحو الطبيعي الذي يجب أن يكون عليه أو عندما تتفاعل مجموعة من العوامل التي تعيق الأسواق المالية والنقدية عن أداء مهامها في تجميع المدخرات من الوحدات الاقتصادية التي تحقق فوائض مالية إلى الوحدات التي تعاني عجز مالي بحيث تعمل السوق ومن ثم الاقتصاد في تناغم يرتفع معدل الدخل وينعم المجتمع بمستويات أعلى من الرفاهية الاقتصادية.

لذلك يُعرّف البعض الأزمة الاقتصادية بأنها فترة انقطاع في مسار النمو الاقتصادي حيث ينخفض الإنتاج وينقل معدلات الاستثمار وتزداد معدلات البطالة... الخ، هو ما قد يحدث على مستوى أي دولة أو منطقة وقد

<sup>1</sup> - محمد إبراهيم السقا، الديون السيادية "قنبلة موقوتة" تهدد الاقتصاد العالمي ، مقال على الموقع الإلكتروني التالي:  
[http://www.veecos.net/portal/index.php?option=com\\_content&view=article&id=7273:-1-r-&catid=232:economy-dev&Itemid=315](http://www.veecos.net/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=7273:-1-r-&catid=232:economy-dev&Itemid=315) ، شوهد في 2012/12/21.



## الفصل الأول: أزمة الديون السيادية

يحدث على مستوى العالم بأكمله، وبالتالي تُوصف الأزمة بأنها عالمية حيث يتسع ويتعمق نطاق تأثيرها وتأثرها<sup>1</sup>.

سنحاول من خلال هذا ال مطلب الوقوف عند مختلف المفاهيم المتعلقة بالأزمات المالية وأنواعها المختلفة وإلى الأسباب التي تؤدي إلى نشوئها، بالإضافة إلى أهم المؤشرات الاقتصادية للأزمات المالية.

### الفرع الأول: مفهوم الأزمات المالية

تُعد الأزمة ( Crisis ) مفهوما قديما "اصطلاحا" و"استخداما"، وتعني في اللغة العربية (الأزم: شدة العَضُّ بالفم كله، وقيل بالأنياب، والأنياب: هي الأوزام )، وفي اللغة الإنجليزية تعني تغير مفاجئ نحو الأفضل أو الأسوأ ويرجع مصطلح الأزمة تاريخيا إلى الطب الإغريقي لكونها لحظة تحوّل مصيرية بين الحياة والموت تحمل تغييرا جوهريا ومفاجئا وتستدعي قرارا حاسما يؤثر في مجرى الأحداث ويكون عنصر الوقت أساسيا في فعالية القرار، لذا تسبب الأمراض التي تؤثر في القلب " أزمة قلبية " في حين لا يُطلق مصطلح أزمة على أمراض أشد خطورة<sup>2</sup>.

وعليه فإن الأزمة هي حالة من الصعوبة المفاجئة التي تعطل سير العمل وتعمل على إرباك الخطط والإستراتيجيات وطرق التنفيذ تؤدي إلى استنفار كامل وتام من أجل التخفيف من حدتها أو التخلص من آثارها السلبية<sup>3</sup>.

وقد تطرق العديد من الكُتّاب والباحثين إلى تحديد مفهوم الأزمات المالية من وجهات نظر متعددة فقد عرّفَت الأزمة المالية بأنها الانخفاض المفاجئ في أسعار نوع أو أكثر من الأص ول، والأصول إما رأس مال مادي يستخدم في العملية الإنتاجية مثل الآلات و المعدات و الأبنية، وإما أصول مالية، هي حقوق ملكية لرأس المال المادي أو للمخزون السلعي، مثل الأسهم و حسابات الادخار مثلا، أو أنها حقوق ملكية للأصول المالية، وهذه تسمى مشتقات مالية، ومنها العقود المستقبلية ( للنفط أو للعملات الأجنبية مثلا ) ، فإذا انهارت قيمة أصول ما فجأة، فإن ذلك قد يعني إفلاس أو انهيار قيمة المؤسسات التي تملكها<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - محمد الهاشمي حجاج، أثر الأزمة المالية العالمية على أداء الأسواق المالية العربية - دراسة حالة سوق الدوحة للأوراق المالية خلال الفترة (2007-2009) - مذكرة ماجستير "غير منشورة"، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح-ورقلة-، 2011/2012، ص 66.

<sup>2</sup> - إيثار عبد الهادي محمد، إستراتيجية إدارة الأزمات: تأطير مفاهيمي على وفق المنظور الإسلامي ، مجلة العلوم الاقتصادية الإدارية كلية الإدارة والاقتصاد ، قسم الإدارة الصناعية، جامعة بغداد، المجلد 17، العدد 64، كانون الأول 2011، ص 49.

<sup>3</sup> - محمود جاد الله، إدارة الأزمات، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص 9.

<sup>4</sup> - السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، دار الفكر، عمان، 2010، ص 317.

## الفصل الأول: أزمة الديون السيادية

وقد تأخذ الأزمة المالية شكل انهيار مفاجئ في سوق الأسهم، أو في عملة دولة ما، أو في سوق العقارات، أو مجموعة من المؤسسات المالية، لتمتد بعد ذلك إلى باقي الاقتصاد.

كذلك تُعرّف الأزمة المالية بأنها "التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة ما أو مجموعة دول، والتي من أبرز سماتها فشل النظام المصرفي المحلي في أداء مهامه الرئيسية، والذي ينعكس سلباً في تدهور كبير في قيمة العملة وأسعار الأسهم، مما ينجم عنه آثار سلبية في قطاع الإنتاج والعمالة، وما ينجم عنها من إعادة توزيع الدخل والثروات فيما بين الأسواق المالية الدولية"<sup>1</sup>.

كما يمكن تعريفها على أنها تلك التذبذبات العميقة التي تؤثر كلياً أو جزئياً على مجمل المتغيرات المالية، الطلب على القروض، أسعار الأسهم والسندات، وكذلك حجم الودائع المصرفية، ومعدل الصرف<sup>2</sup>، هذا الاختلاف في تقدير الظواهر الخاصة بالارتفاع والانخفاض يستلزم فترة طويلة لتفسيرها.

كما يقصد بالأزمة المالية "حدوث انخفاض حاد في أسعار الأصول المالية ناتج عن عدم وجود تفاعل وانسجام بين السياستين المالية والنقدية وسياسات الاستثمار الأمر الذي ينجر عنه حدوث فوضى اقتصادية ويتسبب في إفلاس العديد من البنوك وشركات التأمين والوساطة ويتولد عن ذلك انخفاض معدلات النمو الاقتصادي"<sup>3</sup>.

من خلال هذا التعريف يتبين أن الأزمة – والتي تقترن بالانخفاض الحاد والسريع للكميات والأسعار التي تقاس بها الأنشطة المالية والبنكية – تتميز بسلوك يقوم على محاولة التخلي على الأصول المالية حيث يصبح كل المتعاملين يسعون، فجأة وفي نفس الوقت، بتبديل ممتلكاتهم بأدوات أخرى تسمح لهم بالقدرة على التفاوض واستبدالها بدون أي قيد ولا أجل، ويمكن تحويلها بسهولة إلى سيولة بدون تكبد أخطار في رأس المال.

إنّ ما يميز الأزمات المالية أنها تحدث بصفة مفاجئة وغير متوقعة نظراً للثقة المفرطة في الأنظمة المالية، سببها الرئيسي التدفق الضخم لرؤوس الأموال إلى القطر ورافقها توسع مفرط وسريع في الائتمان، مما يؤدي إلى تدهور قيمة العملة اتجاه العملات القيادية، فيرتفع سعر الصرف الحقيقي، مما يؤدي لحدوث موجة من التدفقات إلى الخارج<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - علي فلاح المناصير، وصفي عبد الكريم الكساسبة، الأزمة المالية العالمية حقيقتها...أسبابها...تداعياتها...وسبل العلاج، المؤتمر العلمي الدولي السابع حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال "التحديات، الفرص، الآفاق"، جامعة الزرقاء الخاصة، عمان، يومي 10-11 نوفمبر 2009، ص7.

<sup>2</sup> -E.BARTHALON, "Crises Financières"; un panorama des explications, revue problèmes économiques. N°2595, 16 décembre 1998, p 01.

<sup>3</sup> - علي كنعان، الأسواق المالية، منشورات جامعة دمشق، 2009/2008، ص276.

<sup>4</sup> - محمد أحمد زيدان، فصول الأزمة المالية العالمية: أسبابها، جذورها وتبعاتها الاقتصادية، مؤتمر دولي حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان - زيتون ابي سمراء-، لبنان، يومي 13 و14 مارس 2009، ص2.

### الفرع الثاني: أنواع الأزمات المالية

ويمكن التمييز بين مجموعة عريضة من اشكال الأزمات المالية، حيث توجد أزمات العملة وأسعار الصرف، والأزمات المصرفية، وأزمات الأسواق المالية وذلك وفق ما يلي:

#### أولاً: الأزمة المصرفية

تحدث الأزمة المصرفية عندما يواجه بنك ما زيادة كبيرة ومفاجئة في الطلب على سحب الودائع، فيما أن البنك يستخدم نسبة كبيرة من هذه الودائع في عمليات الإقراض والتشغيل، ويحتفظ بنسبة محددة من هذه الودائع لتلبية طلبات السحب اليومية المعتادة، ويواجه البنك أزمة مصرفية حقيقية عندما يواجه هذا الارتفاع المفاجئ والتزايد الكبير في الطلب على سحب الودائع والتي تتجاوز النسبة المعتادة للسحب، وبالتالي يحدث ما يسمى بأزمة سيولة لدى البنك، وعندما تتفاقم هذه الأزمة وتمتد إلى البنوك الأخرى فإن هذه الأزمة تصبح أزمة مصرفية.

وليس بالضرورة أن تكون الأزمة المصرفية هي أزمة سيولة، وهذه الأزمة قد تكون أزمة ائتمان وتحدث هذه الأزمة عندما تمتنع البنوك عن إعطاء القروض ومنحها للزبائن رغم توافر الودائع لديها خوفاً من عدم القدرة على تلبية طلبات السحب، وبالتالي تحدث أزمة في الإقراض<sup>1</sup>.

#### ثانياً: أزمة العملة وأسعار الصرف

وتسمى أيضاً بأزمة ميزان المدفوعات، وتُعرف بأنها الوضع الذي تؤدي إليه الهجمات من قبل المضاربين على العملة المحلية إلى استنزاف مستمر ومتواصل للاحتياطيات من العملة الأجنبية أو حدوث تخفيض حاد في قيمة العملة المحلية إذا نجحت المضاربة.

ويقال أن هناك أزمة عملة عندما يحدث ارتفاع كبير في سعر الصرف الأجنبي وإجبار السلطة النقدية على التدخل من خلال بيع العملات الأجنبية لحماية سعر الصرف، أو عندما تتغير أسعار الصرف بسرعة بالغة بشكل يؤثر على قدرة العملة على أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو مخزن للقيمة، كما أن اتخاذ السلطات النقدية قراراً بتخفيض سعر العملة نتيجة عمليات المضاربة يؤدي إلى أزمة وبالتالي انهيار سعر تلك العملة كما حدث في تايلاند وكان السبب المباشر في اندلاع أزمة شرق آسيا عام 1997<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية 2009، ص 189.

<sup>2</sup> - السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص 318، 319.

### ثالثا: أزمة الديون

تحدث أزمة الديون عندما يتوقف المقرض عن السداد، أو عندما يعتقد المقرضون أن التوقف عن السداد ممكن الحدوث ومن ثم يتوقفون عن تقديم قروض جديدة، ويحاولون تصفية القروض القائمة .  
بمعنى آخر تحدث أزمة الدين الخارجي عند وجود أحد البلدان في موقف يعجز معه عن الوفاء بخدمة دينه الخارجي سواء الكيانات السيادية أو الخاصة، وقد ترتبط أزمة الديون بدين تجاري (خاص)، أو دين سيادي (عام)، كما أن عدم قدرة القطاع العام بالوفاء بالتزاماته قد تؤدي إلى هبوط حاد في تدفقات رأس المال الخاص إلى الداخل، وبالتالي إلى أزمة في الصرف الأجنبي.

### رابعا: أزمة الأسواق المالية

تحدث العديد من الأزمات في أسواق المال نتيجة ما يعرف اقتصادياً بظاهرة "الفقاعة" "bubble"، حيث تتكون "الفقاعة" عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة، على نحو ارتفاع غير مبرر ، وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل هو تحقيق الربح الناتج عن ارتفاع سعره، وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل ، في هذه الحالة يصبح انهيار أسعار الأصل مسألة وقت عندما يكون هناك اتجاهاً قوياً لبيع ذلك الأصل فيبدأ سعره في الهبوط، ومن ثم تبدأ حالات الذعر في الظهور فتنهار الأسعار ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأسهم الأخرى سواء في نفس القطاع أو القطاعات الأخرى، وبالتالي فإن عدوى انتقال الأزمة المالية في الأسواق الحالية تتم من خلال قناة الأسعار، أي تغير أسعار الأصول المالية ، وهذه العدوى تعرف كذلك بـ "كرة الثلج" "Effet boule de neige" بحيث تنتقل من متعامل أو مؤسسة مالية إلى أخرى إلى أن تصبح الأزمة أزمة نظامية "crise systémique" تمس النظام المالي برمته، بل أكثر من ذلك فهي تنتقل من نظام مالي إلى آخر بفعل انفتاح الأسواق وعولمتها وتأخذ الأزمة في هذه الحالة بعدا عالميا ، وخطورة الأزمة النظامية تكمن في صعوبة معالجتها بالطرق التقليدية المعروفة لكونها تحمل خطرا كليا، غير قابلا للتحويل أو التنويع<sup>1</sup>.

### خامسا: الأزمات المالية المزدوجة

تميزت فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية، وذلك بشكل جديد من الأزمات المالية هي 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 شك وحذر بخصوص

<sup>1</sup> - Sylvie de Coussergues : **Gestion de la Banque : Du Diagnostic a la Strategie**, 4 eme Edition, Dunod, Paris, 2005, p36.

## الفصل الأول: أزمة الديون السيادية

استقرار أسعار الصرف (وبالتالي نظام الصرف)، وكذلك الشك بخصوص سيولة وملاءة الوسطاء الماليين، والتي لها تأثير متبادل ورجعي الواحدة على الأخرى<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: أسباب الأزمات المالية

لا يمكن حصر الأسباب التي تؤدي للأزمات المالية في سبب أو سببين، وإنما تتضافر جملة من الأسباب تؤدي بمجموعها إلى إحداث أزمة مالية.

ففي دراسة دولية معمقة شملت ( 102 أزمة مالية) لعشرين بلد خلال العقدين الأخيرين من القرن العشرين (استخدم مؤشر مزدوج يتكون من درجة انخفاض قيمة العملة، ونسبة الخسارة في الاحتياطات)، وقد توصلت هذه الدراسة إلى نتيجة مفادها أن أكثر بلدان العينة عرضة للأزمات المالية هي التي شهدت تحريرا في أسواقها المالية وأزمات مصرفية، والتي أدت بدورها إلى أزمة عملات، نظرا للعلاقة السببية بين الأزمة المصرفية وأزمة العملات، مع المشاكل التي تواجه ميزان المدفوعات للبلد المعني<sup>2</sup>.

وبصفة عامة يمكن إرجاع أسباب الأزمات المالية إلى ما يلي:

### أولاً: نقص الشفافية

ويقصد بها عدم دقة المعلومات عن أداء الكثير من الشركات والمؤسسات الاقتصادية، فيما يتعلق بالكشف عن الحجم الحقيقي للاحتياطات الدولية من العملات الأجنبية، مما يؤدي إلى فقدان الثقة وهروب رؤوس الأموال إلى الخارج<sup>3</sup>.

### ثانياً: التوسع الكبير في الإقراض وانهيار أسعار الأصول

هناك ثلاث براهين رئيسية توفر الدليل عن صحة هذه المقولة: إن كلا من التزايد الكبير في عمليات إقراض البنوك وانهيار أسعار الأصول المالية كانت تسبق عادة الأزمات المصرفية، كما أن الاقتصاديات الناشئة والتي كانت من أكبر المتلقين للتدفقات الصافية من رأسمال المال الخاص كانت من بين أكبر الاقتصاديات التي شهدت نموا كبيرا في قطاعاتها التجارية والمصرفية، وأخيرا فإن جزءا كبيرا من التدفقات التي تدفقت على المنطقة في التسعينات يمكن اعتبارها من العوامل التي بنى عليها تفاؤل أكثر من اللازم حول آثار سياسة الإصلاح الاقتصادي التي قامت بها الدول المضيفة.

<sup>1</sup> - Robert BOYER. Mario DEHOVE. Dominique PLIHON, 'les crises financières', Ed La Documentation française, Paris, 2004, P.P. 26- 27.

<sup>2</sup> - عرفات تقي الحسني، التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 1999، ص 200.

<sup>3</sup> - عرفان الحسيني، الاقتصاد السياسي لأزمة أسواق المال الدولية، مجلة المال والصناعة الصادرة عن بنك الكويت الصناعي، الكويت، العدد 25، سنة 2007، ص 15.

### ثالثا: اضطرابات القطاع المالي

شكّل انهيار أسواق الأوراق المالية والتوسع في منح الائتمان وتدفقات رؤوس الأموال الكبيرة من الخارج القاسم المشترك الذي سبق حدوث الأزمات المالية ، وشهد القطاع المالي توسعا كبيرا، ترافق مع الانفتاح الاقتصادي والتجاري والتحرر المالي غير الوقائي بعد سنوات من الانغلاق وسياسات الكبح المالي بما في ذلك ضغط الاقتراض وصغر حجم ودور القطاع المالي وضعف في الاقتصاد، وعانت معظم الدول من عدم التهيئة الكافية للقطاع المالي وضعف واضح في الأطر المؤسسية والقانونية التنظيمية، وأدى التوسع في منح الائتمان إلى حدوث ظاهرة تركز الائتمان سواء في نوع معـيين من القروض كالقروض الاستهلاكية أو العقارية أو لقطاع واحد كالقطاع الحكومي أو الصناعي أو التجاري ، ومن الأمور التقليدية في جميع الأزمات المالية التي شهدتها الدول، حصول انتعاش كبير في منح القروض ولم تقتصر هذه الظاهرة على الدول النامية فحسب، بل شملت كذلك الدول الصناعية مثل فنلندا والنرويج والسويد واليابان والولايات المتحدة الأمريكية<sup>1</sup>.

### رابعا: ضعف النظم المحاسبية والإفصاح والأطر القانونية

إذا كان الإطار الذي تحمل فيه البنوك ضعيفا أو هشاً سيؤثر سلبا على أداء البنوك، ويرى معظم المحللين أن النظم المحاسبية المتبعة وإجراءات الإفصاح المحاسبي وكذلك الإطار التشريعي تعتبر من معوقات فعالية جهاز السوق وممارسة الإشراف الفعال على البنوك، وأوجه الضعف هذه تؤدي إلى تدهور معدلات الربحية، ولا يستطيع المستثمر الخاص أو المشرفون على الرقابة على البنوك إدارة وتنظيم البنوك التي ترتكب أخطاء بدون معلومات تتسم بالدقة والموضوعية والشمول حول المقدرة الائتمانية للعملاء والمقترضين، وإذا كان النظام التشريعي يتسم بالتعقيد وبطء الإجراءات وطولها سوء للبنوك للمطالبة بحقوقها اتجاه المقترضين أو في حالات الإفلاس فإن النتيجة هي ارتفاع خسائر البنوك وارتفاع تكاليف الإقراض، كما أن العديد من الدول التي تعرضت لأزمات مالية تعاني من ضعف النظم والإجراءات المحاسبية المتبعة ودرجة الإفصاح عن المعلومات كما تعاني من ضعف النظام القانوني المساند للعمليات المصرفية<sup>2</sup>.

### خامسا: سياسات سعر الصرف

يلاحظ أن الدول التي انتهجت سياسة سعر الصرف الثابت كانت أكثر عرضة للصدمات الخارجية ، ففي ظل هذا النظام يصعب على السلطات النقدية أن تقوم بدور مصرف الملاذ الأخير للاقتراض بالعملات

<sup>1</sup> - بريش عبد القادر، طرشي محمد، التحرير المالي وعدوى الأزمات المالية - أزمة الرهن العقاري - ، الملتقى الدولي الثاني حول: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية ، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بخميس مليانة ، يومي 5 و6 ماي 2009، ص، ص، 9، 10.

<sup>2</sup> - زايدي عبد السلام، مقران يزيد، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على الاقتصاديات العربية (دراسة حالة الجزائر، تونس، المغرب، ليبيا، مصر) ، الملتقى الدولي الثاني حول: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المصرفية، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بخميس مليانة يومي 5 و6 ماي 2009، ص، 10.

## الفصل الأول: أزمة الديون السيادية

الأجنبية، حيث أن ذلك يعني فقدان السلطات النقدية لاحتياطياتها من النقد الأجنبي وحدثت أزمة سيولة ، وتمخض عن أزمة السيولة ظهور العجز في ميزان المدفوعات ومن ثم نقص في عرض النقود وارتفاع أسعار الفائدة المحلية ما يزيد من الضغوط وتفاقم حدة الأزمة المالية على القطاع المالي ، وفي المقابل، وعند انتهاج سعر الصرف المرن فإن حدوث أزمة السيولة سوف يؤدي إلى تخفيض قيمة العملة وزيادة في الأسعار المحلية، ما يؤدي إلى تخفيض قيمة أصول وخصوم المصرف إلى مستوى أكثر اتساقا مع متطلبات الأمان المصرفي<sup>1</sup>.

كما أن العديد من التحليلات الاقتصادية انتهت بصدد تفسير الأزمات إلى إرجاعها لما يلي<sup>2</sup>:

1. عدم الاستقرار في سوق الإقراض الدولي وعدم استقرار الأسواق المالية.
2. تغيرات غير متوقعة في البلدان المدينة مثل عدم الاستقرار السياسي، سوء الإدارة الاقتصادية، تزايد أعباء خدمة الدين، مثل هذه التغيرات تتطلب إعادة تقييم أوضاعها من جانب الدائنين.

### الفرع الرابع: المؤشرات الاقتصادية للأزمات المالية

في حقيقة الأمر لا توجد مؤشرات للدلالة على حدوث الأزمات مستقبلا بشكل يقيني، وإلا أمكن معالجة الموقف بمجرد ظهورها ومن ثم إمكانية تجنب الأزمة، بل هناك مجموعة من المؤشرات الدالة فقط على مواقف تتسم بتزايد مخاطر التعرض للزمات والمنهج المستخدم هو بناء نظم للإنذار المبكر، والتي تعتبر أداة دائمة ومستمرة للتوجيه والإنذار والتحذير لمتخذي القرار وواضعي السياسات باحتمال تعرض الاقتصاد لأزمة مالية أو أزمة عملة، وتقوم بتعريفهم باحتمالات الحدوث في وقت مبكر قبل وقوع الحدث لاتخاذ ما يلزم من سياسات وإجراءات وقائية أو مانعة من وقوع الأزمات، وتساعد نظم الإنذار المبكر عموما فيما يلي<sup>3</sup>:

- التقييم المستمر لنظم المؤسسات المصرفية في شكل إطار أو هيكل رسمي للتقييم سواء عند الفحص أو بين فترات الفحص.
- التعرف على المواقع داخل المؤسسات التي يحتمل أن تكون فيها مشاكل أو تقع فيها بعض الإختلالات.
- المساعدة في تحديد أولويات الفحص والتخصيص الأمثل للموارد الإشرافية والتخطيط المسبق للفحص.
- الاهتمام والتوقيت السليم من قبل المشرفين على البنوك.

كما أن هناك العديد من المخاطر في أنشطة البنوك ومهمة نظم الإنذار المبكر والمؤشرات المالية الرائدة لهذه المخاطر، وتشمل مخاطر السوق، مخاطر الائتمان والسيولة، إضافة لمخاطر التشغيل أو مخاطر الأعمال

<sup>1</sup> - بريش عبد القادر، طرشي محمد ، مرجع سابق، ص، 12.

<sup>2</sup> - أحمد غنيم، الأزمات المصرفية والمالية (الأسباب.. النتائج.. العلاج) ، دون ذكر بلد وسنة النشر، ص، 12.

<sup>3</sup> - محمد الهاشمي حجاج، مرجع سابق، ص ص، 72، 73.

## الفصل الأول: أزمة الديون السيادية

ويساعد الاكتشاف المبكر لهذه المخاطر واضعي السياسات في اتخاذ إجراءات وقائية لمنع حدوثها أو الحد من الآثار المترتبة عليها بتقليل الخسائر لأدنى حد ممكن، إذا لم تكن هناك إمكانية لتجنب هذه المخاطر.

يتسع نطاق المتغيرات، ويتوقف اختيار بعضها دون البعض الآخر على فهم الشخص لأسباب الأزمة، فإذا كان الاعتقاد السائد أن أسبابها مالية، فسوف يعتمد على العجز المالي، الائتمان المصرفي للقطاع العام... وغيرها، أما إذا كان الاعتقاد بأن مشكلات القطاع الخارجي مسؤولة أكثر من غيرها في حدوث الأزمات، فإن الأولوية سوف تعطى لمؤشرات أخرى مثل سعر الصرف الحقيقي، ميزان الحساب الجاري، تغيرات معدل التبادل الدولي، تفاوت أسعار الفائدة المحلية وغيرها<sup>1</sup>.

ويمكن تصنيف المؤشرات الاقتصادية الدالة على إمكانية تعرض الدولة لأزمات مالية في الجدول التالي:

الجدول (1-1): المؤشرات الاقتصادية للتعرض للأزمات

الخصائص الهيكلية البنوية	التطورات في الاقتصاد الكلي
نظام جمود معدلات التبادل	ارتفاع معدل التضخم
إستراتيجية النمو المتزايد في الصادرات	نمو سريع في التدفق النقدي
قطاع التصدير أكثر تركيزا	انخفاض حقيقي لنمو الصادرات
ارتفاع معدل التغير في الديون الخارجية	النمو السريع في الاعتمادات المحلية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي
ارتفاع حجم الدين الخارجي قصير الأجل	ارتفاع نسبة القروض غير المنتجة إلى إجمالي القروض
تحرير سوق المال الحديث	ارتفاع نسبة العجز في الحسابات الجارية كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي
إطار ضعيف للإشراف على الأموال وتنظيمها	نمو الديون الخارجية وزيادة الديون في العملات الأجنبية
أسواق المال مضمونة بأصول مالية أو عقارية	ارتفاع معدل الفائدة المحلية وارتفاع معدل البطالة
سيطرة بعض المؤسسات على سوق الأوراق المالية وما ينجم عن ذلك من سهولة تحكمها في السوق	انخفاض النمو الاقتصادي الحقيقي

المصدر: عبد الحكيم مصطفى الشراقوي، العولمة المالية وإمكانية التحكم - عدوى الأزمات المالية - دار الفكر الجامعي، الإسكندرية 2005، ص 39.

<sup>1</sup> - زايدي عبد السلام، مفران يزيد، مرجع سابق، ص 8.



## الفصل الأول: أزمة الديون السيادية

### المطلب الثالث: أزمة الديون السيادية، أسبابها وآليات معالجته

يعتبر مصطلح الديون السيادية مصطلح حديث وفائق الشهرة خاصة في هذا العصر، وهو يعني ديون الحكومات ذات السيادة، لكن ان لم تسطع الحكومة خدمة هذا الدين فإنها تقع في أزمة ديون سيادية.

### الفرع الأول: مفهوم أزمة الديون السيادية

يُقصد بأزمة الديون السيادية فشل الحكومة في أن تقوم بخدمة ديونها المقومة بالعملة 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 حرصاً منها على الحفاظ على تصنيفها الائتماني في سوق الاقتراض من التدهور، ذلك أن توقع ف الحكومة عن السداد، أو نشوء إشارات تشير إلى ذلك، يؤدي إلى فقدان المستثمرين في الأسواق الدولية الثقة في حكومة هذه الدولة وتجنبهم الاشتراك في أي مناقصات لشراء سندات في المستقبل، أكثر من ذلك فإن ردة فعل المستثمرين لا تقتصر على أولئك الذين يحملون سندات الدولة، وإنما يمتد الذعر المالي أيضاً إلى باقي المستثمرين الأجانب في هذه الدولة والذين لا يحملون هذه السندات، على سبيل المثال أدت أزمة الديون السيادية للأرجنتين في 2001 إلى قيام المستثمرين الأجانب (الذي لا يحملون سندات الدين السيادي للدولة) بسحب استثماراتهم من الأرجنتين مما أدى إلى حدوث تدفقات هائلة للنقد الأجنبي خارج الدولة ومن ثم حدوث نقص حاد في النقد الأجنبي لدى الدولة، الأمر الذي أدى بالتبعية إلى نشوء أزمة للعملة الأرجنتينية<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: 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 بالشكل الذي يمكنها من استيفاء متطلبات خدمة هذه الديون وفي المواعيد المحددة وبقدر كبير من الثقة، يعد أمراً ضرورياً حتى لا تقع الدولة في أزمة ديون سيادية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - [http://ar.wikipedia.org/wiki/%D8%AF%D9%8A%D9%86\\_%D8%B3%D9%8A%D8%A7%D8%AF%D9%8A](http://ar.wikipedia.org/wiki/%D8%AF%D9%8A%D9%86_%D8%B3%D9%8A%D8%A7%D8%AF%D9%8A)، شوهد

في 2012/12/21.

<sup>2</sup> - نفس المرجع السابق.

## الفصل الأول: أزمة الديون السيادية

تنشأ مشكلة الديون السيادية نتيجة للعوامل الآتية<sup>1</sup>:

- محاولات الدول إنقاذ المؤسسات المالية الوطنية، الأمر الذي يؤدي إلى تحويل الديون الخاصة لدى المؤسسات المالية إلى دين عام على الدول.
- برامج التحفيز المالي التي تطبقها دول العالم المختلفة للحيلولة دون انتشار الكساد، ومحاولة الخروج منه على نحو سريع.
- تراجع الإيرادات العامة للدول نتيجة انخفاض مستويات الدخل، وضعف مستويات النشاط الاقتصادي.
- انخفاض معدلات الفائدة في ظل مناخ الأزمة، وهو ما يُغري الدول المدينة على الإفراط في اقتراض ما تحتاج إليه بمعدلات فائدة متدنية، على الأقل في المراحل الأولى للأزمة.

### الفرع الثالث: آلية معالجة أزمة الديون السيادية

لا توجد نظم محددة تحكم عملية إفلاس الدول، مثلما هو الحال بالنسبة للشركات، التي غالباً ما تجبر على ملاً استمارة إفلاس، لكي يتخذ بعد ذلك الإجراءات القانونية اللازمة لتصفية الشركة، أما بالنسبة للدول التي تقع في أزمة ديون سيادية فإنها غالباً ما تلجأ إلى محاولة تدبير العملات الأجنبية من خلال طرقها الخاصة أولاً، فإذا فشلت فإنها إما أن تلجأ للمؤسسات غير الرسمية مثل نادي باريس Club de Paris وهو مؤسسة غير رسمية تمثل تجمع الدائنين من الدول الغنية في العالم، والذي أنشئ في عام 1956 نتيجة المحادثات التي تمت في باريس بين حكومة الأرجنتين ودانيتها، ويتولى النادي مهمة إعادة هيكلة الديون السيادية للدول أو تخفيف أعباء بعض الديون أو حتى إلغاء بعض هذه الديون السيادية مثلما حدث عندما قام النادي بإلغاء كافة ديون العراق في 2004، وغالباً ما تستند قرارات النادي إلى توصية من صندوق النقد الدولي.

أو قد تلجأ الدولة إلى المؤسسات الرسمية الدولية مثل صندوق النقد الدولي طالبة المساعدة في سداد ديونها، فيقوم الصندوق بتقييم أوضاع الدولة، فإذا كان التوقف عن السداد راجعاً لظروف طارئة، على سبيل المثال انخفاض أسعار صادرات هذه الدولة، فإنه يعقد معها ما يسمى باتفاق المساندة "Standby" والذي بمقتضاه يتم منح الدولة تسهيلات نقدية بالعملات الأجنبية في صورة نسبة محددة من حصتها لدى الصندوق (على صورة شرائح)، دون أن يفرض على الدولة إجراءات لتصحيح هيكلها الاقتصادي والمالي، أما إذا كان التوقف عن السداد يعود إلى مشكلة هيكلية مرتبطة بضعف هيكل إيرادات الدولة أو سوء عملية تسعير السلع والخدمات العامة، أو عدم مناسبة عملية تقييم معدل صرف عملتها المحلية... الخ، فإن الصندوق يشترط في

<sup>1</sup> - محمد ابراهيم السقا، الديون السيادية "قنبلة موقوتة" تهدد الإقتصاد العالمي، مقال على الموقع الالكتروني التالي:

[http://www.veecos.net/portal/index.php?option=com\\_content&view=article&id=7273:-1-r-&catid=232:economy-dev&Itemid=315](http://www.veecos.net/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=7273:-1-r-&catid=232:economy-dev&Itemid=315) ، شوهد في 2012/12/21.

## الفصل الأول: أزمة الديون السيادية

هذه الحالة أن ترتبط عملية تقديم المساعدة للدولة (بما فيها تلك التي سيقدمها نادي باريس بالطبع) بضرورة إتباع الدولة لبرنامج إصلاح هيكلي يتضمن مجموعة من الإجراءات المقترحة ان تتبعها الدولة حتى تستطيع إصلاح هيكل ميزانيتها العامة وتخفيض العجز في ميزان مدفوعاتها، وتحسين قدرتها على الاقتراض والسداد في المستقبل<sup>1</sup>.

أما من الناحية النظرية هناك ثلاثة طرق لتخفيف عبء الدين الحكومي تتمثل في:<sup>2</sup>

- التعديل المالي: ويقصد بالتعديل المالي محاولة الدولة تعديل هيكل النفقات أو الإيرادات، بهدف تخفيض عجز الميزانية العامة للدولة بالنسبة للنتائج المحلي الإجمالي، بهدف ضمان استدامة الدين العام، من خلال التأكد من تحقيق فوائض في الميزانية العامة للدولة المدانة التي يمكن أن تساعد على تثبيت نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي أو على الأقل تخفيضها.
- خلق التضخم: وذلك من خلال لجوء الدولة إلى التمويل التضخمي أي بزيادة عرض النقود التي تستخدم في خدمة الدين العام، وهو ما يمكن الدولة من التخلص من جانب من عبء الدين من خلال زيادة عرض النقود من ناحية، وتخفيف عبء الدين من خلال تخفيض قوته الشرائية في المستقبل من ناحية أخرى.
- إعلان التوقف عن السداد: والذي يعني ضمناً الإعلان عن إفلاس الدولة، وذلك تمهيدا لإعادة هيكلة الدين السيادي لتلك الدولة، والتي تشمل عدة إجراءات منها شطب جزء من الدين، أو إعادة جدولة الدين السيادي للدولة على فترات زمنية أطول، أي من خلال إطالة أمد السداد، أو من خلال خفض معدلات الفائدة على تلك الديون.

<sup>1</sup> - <http://www.borsaat.com/vb/t153805.html>، شوهد في: 2012/12/21.

<sup>2</sup> - [http://www.aleqt.com/2011/03/04/article\\_511039.html](http://www.aleqt.com/2011/03/04/article_511039.html)، شوهد في: 2012/12/21.

### المبحث الثاني: الخلفية الاقتصادية لأزمة الديون السيادية في اليونان

كما نشأت الأزمة المالية العالمية من أزمة الائتمان وعصفت بالبنوك والمصارف الأجنبية (البنوك الأمريكية تحديداً)، فقد نشأت أزمة المديونية الأوروبية من الديون السيادية، التي أفزعت منطقة اليورو، وأثرت على الكثير من البنوك الأوروبية، بدأت تلك الأزمة في نهاية عام 2009 وبداية عام 2010، حينما تراكم الدين الحكومي في ثلاث بلدان من منطقة اليورو، هي اليونان وإيرلندا والبرتغال، والتي ما لبثت أن امتدت إلى عدة دول أوروبية أخرى، وأصبحت خطراً يهدد بالانتشار في إيطاليا وإسبانيا وهما يحتلان المرتبة الثالثة والرابعة على التوالي في اقتصاد منطقة اليورو، وتعد اليونان هي أول من دق ناقوس الخطر تجاه أزمة الديون في منطقة اليورو.

### المطلب الأول: تاريخ اليونان في الإتحاد الأوروبي

كان لليونان دائماً علاقات متميزة مع مجموعة دول "أوروبا 6"<sup>1</sup> ثم مع دول "أوروبا 9"<sup>2</sup> سابقاً، وبعد أربع سنوات تقريباً من توقيع معاهدة روما تم إنشاء الجماعة الاقتصادية الأوروبية، وفي 09 جويلية 1961 تم توقيع اتفاقية الشراكة بين المجموعة الاقتصادية الأوروبية واليونان وانضمت اليونان للجماعة الأوروبية، مما ساهم ذلك في بناء أوروبا الناشئة. لكن تنفيذ الاتفاقية كان مجمداً منذ 1967 (تاريخ تولي السلطة في أثينا من قبل المجلس العسكري)، إلى غاية 1974 (تاريخ استعادة الديمقراطية).

واصلت اليونان مفاوضات الانضمام طيلة الفترة (1975 إلى 1980) في حين كان على اللجنة الأوروبية والسلطات اليونانية وضع التعديلات التقنية في التشريع الأوروبي، وكانت هذه بمثابة مرحلة انتقالية سبقت لتفادي تشكيل صدمة لليونان جراء انضمامها، ولقطاعات معينة خاصة القطاع الزراعي للمجموعة الاقتصادية الأوروبية.

في 01 جانفي 1981 أصبحت اليونان بصفة رسمية عضواً كاملاً في الجماعة الأوروبية، وأصبحت المجموعة الأوروبية تضم عشر دول، وأصبح هناك ممثل عن أثينا يشارك في اجتماع مجلس الوزراء الأوروبي وصارت اليونان عضواً في المفوضية الأوروبية الجديدة، فضلاً عن نواب يونانيون منتخبون في البرلمان الأوروبي، و12 عضو يوناني من بين 156 عضواً في اللجنة الاقتصادية والاجتماعية الأوروبية، ويجب أن نضيف أنه في كل إدارات مجموعة "أوروبا 10" آنذاك - والتي كانت تضم حوالي 16 ألف موظف - وسيكون اليونانيون مقبولين، لا سيما على المستويات العليا من السلم الإداري<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - تضم مجموعة "أوروبا 6" كل من فرنسا، ألمانيا، إيطاليا، بلجيكا، هولندا، لوكسمبورغ، وستتطرق لها في الفصل الثاني.

<sup>2</sup> - تضم مجموعة "أوروبا 9" دول مجموعة أوروبا 6 بالإضافة إلى بريطانيا، الدانمارك، إيرلندا.

<sup>3</sup> - Claude gaillard, les communautés européennes, les organisations africaines et l'emergence d'un model ordre international, Tome 2, editeur: SNED, Alger, 1981.p,p,7,8.

## الفصل الأول: أزمة الديون السيادية

بعد أن انظم اليونان للإتحاد الأوروبي، انتفع من كل الآليات الممنوحة من طرفه في شكل صناديق إعانات للبلدان المنضوية تحته والتميزة بدخل أقل من المعدل الأوروبي هذه الموارد الهامة أتاحت لليونان تغطية عجز ميزانيته، ومضاعفة دخله السنوي للفرد الواحد بـ 8 مرات، ففي حين كان هذا الدخل يعادل 4000 دولار سنة 1981، أصبح يقارب 32000 دولار في الوقت الحالي ما أتاح لليونان مشاركة الدول المتقدمة في التصنيف العالي الممنوح من طرف برنامج الأمم المتحدة للتنمية، والذي صنّف اليونان في المرتبة الـ 25 على 177 دولة، لكن ومنذ أن انضمت 10 دول جديدة إلى قائمة الإتحاد الأوروبي 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 الإعانات الأوروبية إلى مساهم فيها ، هذا التحول الهام تزامن مع انتهاء الألعاب الأولمبية بأثينا والذي تداين فيه اليونان كثيرا لتحضير هذه الألعاب دون أن ننسى الإنعكاس السلبي لانتهاء هذه الألعاب على السياحة في هذا البلد والتي تمثل لوحدها قرابة العُشر للنتائج المحلي الخام<sup>1</sup>، فاليونان اعتاد منذ انضمامه إلى الإتحاد الأوروبي على نسبة عالية من الدين العمومي تجاوزت 100% من الناتج المحلي الخام.

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

عندما تبنت اليونان في جانفي 2001 العملة الأوروبية الموحدة " اليورو " تمّ اعتبار ذلك بمثابة بركة نزلت من السماء، فمثل هذه الدولة ذات التاريخ المثقل بالتضخم العالي والعملة المتعثرة حصلت على فرصة التعافي من خلال الارتباط بشركاء اقتصاديين أكثر انضباطا، وكانت الجائزة الفورية التي حصلت عليها اليونان جراء العملة الجديدة تتمثل في القدرة على الاستدانة بفوائد أقل، لكن زيادة الخير ليست خيرين في كل الأحيان ، فقبل انضمام اليونان إلى مجموعة اليورو كان الدين اليوناني يشكل 6% من إجمالي الناتج الوطني، أما في عام 2009 فقد وصلت تلك النسبة إلى حوالي 50%، وفي نهاية العام ذاته ارتفع الرقم إلى 115%، وهذا راجع إلى الإنفاق الحكومي من الحكومات اليونانية المتعاقبة الذي كان يمول عن طريق الاقتراض في أسواق رأس المال الدولية، وبهذا الاعتبار يكون اليورو قد مهدّ الطريق حقا لليونان كي تقع في أزمة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - رضا الشكندالي، الاقتصاد التونسي بين تداعيات الأزمة الأوروبية ومتطلبات النمو ، مجلة المغرب الموحد، تونس، العدد الثامن، 01 سبتمبر 2010، ص19.

<sup>2</sup> - فينسينت راينهارت، كارمين راينهارت، من خرافات الأزمة المالية في اليونان منشورات مركز أميركان أنتربرايز، الولايات المتحدة، 9 ماي 2010، ص4.

## الفصل الأول: أزمة الديون السيادية

### المطلب الثاني: لمحة عن الاقتصاد اليوناني

تقع اليونان ضمن منطقة البلقان الجنوبي في جنوب شرق أوروبا، وظلت لفترة طويلة تمثل أحد البلدان الأوروبية الأساسية، واستطاعت احراز مكانة اقتصادية عالمية مرموقة ، وتمثل اليونان عضوا فاعلا في كبرى المنظمات الاقتصادية الإقليمية والدولية مثل منظمة التجارة العالمية والإتحاد الأوروبي ومنطقة اليورو.

تبلغ مساحة اليونان 131,990 كم<sup>2</sup>، ويبلغ عدد السكان 11,4 مليون نسمة، أمّا الناتج المحلي الإجمالي فيبلغ في حده الأعلى 343 مليار دولار وفي حده الأدنى 339,2 مليار دولار، وعلى هذا الأساس يبلغ دخل الفرد السنوي نحو 30681 دولار<sup>1</sup>.

تعتبر اليونان البلد الرائد في عالم البحر الأبيض المتوسط والتي تعود حضارتها إلى الألفية الثانية قبل المسيح، وهي أول من قدّم لقارة أوروبا الشعراء والمؤرخين والفلاسفة ، تقع في أقصى جنوب شرق أوروبا وتعتبر بوابة آسيا وأحد بوابات إفريقيا وهي بذلك تُقرب القارتين لبعضهما<sup>2</sup>.

دُمّر الاقتصاد اليوناني بالكامل خلال الحرب العالمية الثانية ( 1939-1945) والحرب الأهلية (1946-1949)، ومازال الاقتصاد ضعيفا مقارنة بدول أوروبا الغربية ، لكنه تطوّر كثيرا منذ الخمسينات، بسبب برامج الحكومة، والمساعدات الاقتصادية من الولايات المتحدة والتجارة مع دول الشرق الأوسط وأعضاء الإتحاد الأوروبي.

كما أن اليونان من أسرع الدول نموا في منطقة اليورو منذ سنة 2000 وهي السنة التي سبقت إدخال العملة الموحدة، إلى سنة 2007 عند اندلاع أزمة الرهن العقاري ، وكانت اليونان أول من غاص في أزمة الديون السيادية الأوروبية، حيث ساعد الارتفاع السنوي المتوسط في الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة ( 2000 إلى 2007) على نسيان حالات العجز الهيكلي في أثينا.

واستند النموذج الاجتماعي الذي اعتمده اليونان بعد سقوط الديكتاتورية العسكرية في 1974 على الإنفاق العام السخي مع وجود قطاع عام كبيرا حيث كان يساهم بنحو 40% من الناتج المحلي الإجمالي للجمهورية، كما أن لليونان حوالي 800,000 موظف مدني من مجموع 5 ملايين شخص من القوى العاملة، وكانت اليونان تعاني ديونا تزيد عن 100% من إجمالي الدخل القومي منذ عام 1993.

لقد فشلت سنوات الازدهار (2000 - 2007) في خفض الدين العام، والأهم من ذلك أن الاقتصاد الخفي واصل في الازدهار، وخاصة في قطاع السياحة والخدمات ، وتشير التقديرات إلى أن ما بين 20% إلى 30%

<sup>1</sup> - رمزي محمود، الأزمات المالية والاقتصادية في ضوء الرأسمالية والإسلام دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2012، ص 155.

<sup>2</sup> - Claude gaillard, op.cit , p 8.

## الفصل الأول: أزمة الديون السيادية

من الناتج المحلي مصدرها الاقتصاد الرمادي، وعندما نتكلم عن الاقتصاد الرمادي فإننا نتكلم عن الفساد، وهي ظاهرة عميقة الجذور في الاقتصاد اليوناني حيث قَدَّرت الشفافية الدولية أن الرشاوي الموزعة بلغت إلى حوالي 88 مليون يورو سنة 2009، والتهرب من دفع الضرائب هو الآخر نتيجة الاقتصاد الغير رسمي. وأدَّت الآفات الوطنية إلى عجز (من 10 إلى 15 مليار يورو سنويا) للدولة وذلك حسب وزير المالية اليوناني "جورج باباكونستانينو"<sup>1</sup>.

استعانت الحكومات اليونانية بشركة "جولدمان ساكس" كمستشار مالي لإخفاء ديون اليونان في صورة أوراق مالية تبادلية معقدة حتى تتأهل للانضمام للاتحاد وإخفاء عجز موازنتها حتى تظل شكلا ملتزمة بقواعد معاهدة ماستريخت، ولا بد أنها باعت لها أيضاً أوراقا ومشتقات مالية عن القروض العقارية التي تسبب انهيار قيمتها السوقية بعد اكتشاف حقيقة قيمتها في الأزمة العالمية في عام 2008، لقد كان "جولدمان ساكس" ومن وراءه "الحكومة الأمريكية" يعرفون أن اليونان هي الحلقة الأضعف في الاتحاد النقدي الأوروبي وربما استخدموا هذه المعرفة في الوقت المحدد.

وعند إنشاء الاتحاد النقدي الأوروبي تمّ الاتفاق على تقييم نسبي للعملات الأوربية المختلفة، فتم خفض قيمة العملات القوية للدول الغنية ورفع قيمة عملات الدول الضعيفة، مما أدى إلى رواج سلع الدول الغنية وعدم قدرة سلع الدول الهامشية على المنافسة داخل الاتحاد الأوروبي ولا حتى خارجه بسبب منافسة الصين، وهذا أنتج فائضاً في الميزان التجاري للدول الغنية وعجزاً في موازنة الدول الهامشية، ولما كان الفائض يحتاج إلى فرص لاستثماره، في حين احتاجت الدول الهامشية إلى الاقتراض وإصدار المزيد من سندات الخزنة لتغطية عجز موازنتها، فقد تم استثمار فوائض دول المركز في دول الهامش عن طريق البنوك التجارية، وتحت إشراف "جولدمان ساكس" كمستشار مالي، قامت حكومتي اليونان وإيطاليا وغيرهما بإخفاء عجز موازنتيهما المتزايد ببعض الأعياب المحاسبية وبشراء سندات مقايضة ائتمان (CDS) وكذا مشتقات ضمان العملات تعطي شعورا كاذباً بالأمان، بحيث لم تذكر في ميزانيتها السندات الحكومية التي أصدرتها حتى أصبح عجز موازنة اليونان 12% أي أربعة أضعاف الحد الأقصى، وقد ساعدت شركات التقييم المالي في هذا بإعطاء تقييم ممتاز لتلك السندات، كانت اليونان تحتاج إلى بيع هذه السندات لتغطية عجزها، وكانت بنوك ألمانيا وفرنسا تبحث عن استثمار للفوائض المتراكمة لديها. لقد مرت مرحلة ظهر فيها كما لو أن كل طرفٍ يستفيد، فعاش اليونانيون كما لو كانوا أوروبيين وحقت البنوك الألمانية والفرنسية أرباحاً دفترية كبيرة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - Abdallah Belouanas ، Douar Brahim ، "La crise économique et financière en Grèce":

مداخلة ضمن الملتقى الدولي الثاني حول: "واقع التكتلات زمن الأزمات"، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بالوادي، يومي 26، 27 فيفري 2012، ص 3، 4.

<sup>2</sup> - [http://www.jawlan.org/openions/read\\_article.asp?catigory=176&source=6&link=3943](http://www.jawlan.org/openions/read_article.asp?catigory=176&source=6&link=3943)، شوهد في 21/12/2012.

## الفصل الأول: أزمة الديون السيادية

كذلك يختلف الاقتصاد اليوناني في طبيعته عن باقي دول منطقة اليورو الذي هو عضوا فيها ، فعند تحليل الاقتصاد اليوناني نجد العديد من النقاط الضعف الهيكلية ، فصادرات اليونان تعتمد بشكل كبير على قطاع المنسوجات والسياحة والسكر وهي قطاعات موسمية شديدة التقلب ، وهناك أيضا مشاكل حادة في تنفيذ البنية التحتية العامة في الوقت المحدد، الأمر الذي يؤخر إقامة العديد من المشاريع المرتبطة بها واغتنام الفرص المتاحة، كما تعاني المؤسسات في اليونان العديد من المشاكل منها انخفاض مستويات الكفاءة والإنتاجية وضعف كبير في مجال التخطيط الإستراتيجي طويل الأمد، الأمر الذي صعب اندماج الاقتصاد اليوناني مع الاقتصاد العالمي الذي يتسم بالديناميكية كما تعاني معظم هذه المؤسسات من استئانة مفرطة قد تعرضها لضائقة مالية شديدة في أوقات الأزمات ، كما يعاني الاقتصاد اليوناني من ضعف التنافسية ومشاكل حادة في السياسات الاقتصادية الكلية خاصة في المالية العامة التي انطلقت منها بذور أزمة اليونان المالية والاقتصادية<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: المؤشرات الرئيسية للاقتصاد اليوناني

يقوم الاقتصاد اليوناني على ثلاث دعائم أساسية هي:<sup>2</sup>

- 1) قطاع الخدمات: ويساهم بحوالي 75,5% من الناتج المحلي الإجمالي إضافة إلى أنه يستوعب 68% من قوة العمل.
- 2) قطاع الصناعة: ويساهم بحوالي 60,6% من الناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى أنه يستوعب حوالي 20% من قوة العمل.
- 3) قطاع الزراعة: ويساهم بحوالي 3,7% من الناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى أنه يستوعب 12% من قوة العمل.

وفي مايلي سنتكلم بإيجاز عن المؤشرات الرئيسية للاقتصاد اليوناني:

### - الناتج القومي الإجمالي لليونان ومعدلات النمو:

حقق الاقتصاد اليوناني معدلات نمو سنوية قدرها 4% في المتوسط بين عامي 2004 و2007، فيما نما بمعدل 2% خلال عام 2008، ليُعدّ بذلك واحدا من أعلى المعدلات في منطقة اليورو وقد أثر عدم إستقرار الإقتصاد العالمي خلال عام 2009 على اليونان، مما أدّى إلى تباطؤ معدلات النمو في الناتج المحلي الإجمالي -2% ، وقد أسفر شمول اليونان بخطة الدعم المقدمة من الإتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي

<sup>1</sup> - ريس حدة، نوي فاطمة الزهرة، أزمة اليونان: هل تعيق فكرة توسيع الاتحاد الأوروبي وتعميقه؟ ، الملتقى الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بالوادي، يومي 26 و 27 فيفري 2012، ص 4.

<sup>2</sup> - رمزي محمود، مرجع سابق، ص 155.



## الفصل الأول: أزمة الديون السيادية

مقرونة بإجراءات اقتصادية لتحقيق التعافي المالي المنشود - عن التأثير على قيمة الناتج المحلي الإجمالي لعام 2010 أيضا، وتجلّى ذلك في تراجع بنحو 2.5% إلى 4%.

### - الاستثمار والادخار في اليونان:

بلغت قيمة تكوين رأس المال الثابت في اليونان 44.8 مليار يورو خلال عام 2008 حسب الأسعار الثابتة، ليتمد هذا الثبات بالقيمة نفسها تقريبا منذ عام 2007، أما في عام 2009 فقد شهدت هذه القيمة انخفاضا بلغت معه 39.9 مليار يورو جراء الأزمة المالية العالمية ، من جانب آخر بلغ صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نحو 3.1 مليار يورو في عام 2008، أي بزيادة تعادل 100% مقارنة بعام 2007، أما في عام 2009 فظل إجمالي الاستثمارات وصافيها عند مستويات مرتفعة رغم تعاضم الأزمة المالية، وفي السياق ذاته شهد صافي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى اليونان انخفاضا بنسبة 21% مقارنة بعام 2008، غير أن هذا التراجع بدأ أقل بكثير من قيمة التدفقات بلغت 37% وفقا لتقرير حديث صادر عن مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، كما بلغ إجمالي تدفقات رأس المال الأجنبية 4.496 مليار دولار عام 2009 أي ضعف صافي التدفقات عن العام نفسه ( 2.145 ) مليار يورو ، ومن المعلوم أن هذا الإجمالي يعد مرآة للأداء الحقيقي للدولة ، ومع إبداء المستثمرين من الإتحاد الأوروبي والصين والدول العربية اهتماما فعليا بضخ استثمارات كبيرة في اليونان، ثمة آفاق واعدة لبقاء تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة عند مستويات مرضية خلال 2010 رغم الأزمة المالية المحلية والعالمية.

### - التجارة الخارجية في اليونان:

زادت الصادرات اليونانية بنسبة 11.2% خلال الفترة الواقعة بين عامي 2006 و 2008، فيما تراجعت النسبة في عام 2009 لتصل إلى قيمة قدرها 19.2 مليار يورو من أصل 22,8 مليار يورو في عام 2008، وبعد هذا التراجع مقبولا بالنظر إلى الأوضاع المالية المتأزمة عالميا وما لها من تأثير مباشر على التجارة الدولية، جدير بالذكر أن معدلات الواردات شهدت تراجعا أقوى خلال عام 2009 مما يعني محدودية التأثير على الميزان التجاري اليوناني<sup>1</sup>.

### - العمالة ومعدل البطالة في اليونان:

بلغ معدل البطالة حتى عام 2008 مستويات منخفضة نسبيا بمقارنته 7.6% ، وهذا معدل متوسط مقارنة بالمعدلات المسجلة في منطقة اليورو، وخلال عام 2009 ارتفع معدل البطالة كنتاج طبيعي للأزمات العالمية التي أثرت على اليونان كباقي الدول حتى بلغ 9.4%، وتزايد هذا المعدل في عام 2010 نتيجة لسياسة التقشف

<sup>1</sup> - بوصيب صالح رحيمة، التكتلات الاقتصادية في ميزان الأزمة العالمية، مذكرة ماجستير "غير منشورة"، تخصص اقتصاد دولي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2010/2011، ص ص، (139-142).

## الفصل الأول: أزمة الديون السيادية

المالي، جدير بالذكر أن معدل البطالة زاد بدوره في الدول السبع و العشرين الأعضاء في الإتحاد الأوروبي نتيجة للأزمة المالية العالمية، علما أن معدل البطالة في الإتحاد الأوروبي بلغ في ديسمبر 2009 (6.9%).

### - الميزانية والدين الحكومي اليوناني:

يأتي الاستقرار المالي في عام 2010 على رأس الأولويات بالنسبة لليونان، ومع ذلك يعد الاستثمار الخاص (على الصعيد الوطني والدولي) والصادرات من محركات النمو الرئيسية، وليس الزيادة في الإنفاق العام كما كانت الحال في الماضي.

جدير بالذكر أن إنتاجية العمالة في اليونان واصلت ارتفاعها في عام 2009، بل ومازالت تتفوق على متوسط المعدلات المسجلة في دول الإتحاد الأوروبي السبع والعشرين، أما العجز العام في الميزانية فقد تقلص بدوره بنحو 46% خلال النصف الأول من عام 2010، مما رفع من شأن التوقعات القائلة بعودة اليونان إلى أسواق السندات في عام 2011، وهو العام الذي تشير التوقعات إلى شهوده اتجاهات نمو تصاعدية في إجمالي الناتج المحلي بفضل المزيد من الإصلاحات الرامية إلى إيجاد بيئة أكثر جذبا للاستثمار والنشاط التجاري، ويشمل ذلك تحرير عدد من الأسواق واختصار اجراءات استصدار التراخيص وتمير قانون الاستثمار الجديد، علاوة على بث المرونة في سوق العمل، إلى غير ذلك من التدابير والإجراءات<sup>1</sup>.

يمكن القول أن اقتصاد اليونان في جملته يعتبر اقتصادا ناميا، مثله مثل تركيا والبرازيل والأرجنتين... ومن ناحية أخرى وعلى أساس اعتبارات مستوى الدخل، فإن اقتصاد اليونان يعتبر اقتصادا مرتفع الدخل، مثله مثل اقتصاد كندا وأمريكا والسويد... ومن هنا تبدو المفارقة العجيبة، فكيف يمكن لاقتصاد نامي أن يتحمل دفع معدلات دخل تعادل تلك التي تدفعها اقتصاديات البلدان الأكثر تطورا.

<sup>1</sup> - متوفر على الموقع الإلكتروني: <http://www.investingreece.gov.gr/default.asp?pid=1&la=1> ، شهود في 2013/02/26.

### المبحث الثالث: الأسباب والتداعيات المحتملة لأزمة الديون السيادية اليونانية

لم تكد تمر الأزمة المالية العالمية حيث بدأت الاقتصاديات العالمية في التعافي - بدرجات متفاوتة-، حتى انفجرت أزمة اليونان لتُعيد الأذهان جو الأزمة من جديد، وسنتطرق في هذا المبحث للأسباب التي جعلت اليونان تقع في هذه الأزمة بالإضافة إلى تداعياتها على منطقة اليورو ودول العالم.

#### المطلب الأول: أسباب الأزمة اليونانية

عاشت اليونان تحت الحكم العثماني مدة تقارب أربعة قرون (من القرن الخامس عشر حتى أوائل القرن التاسع عشر)، وحينما ضعفت الدولة العثمانية طُفقت اليونان تحرر أراضيها من النفوذ العثماني تدريجياً حتى وصلت إلى الشكل المعاصر لخارطة الدولة كما نراها اليوم، وبسبب ضعف الاقتصاد وتردي أحوال البنية التحتية اضطرت اليونان إلى السعي للحصول على قروض من الدول الأوروبية، وقد حصلت بالفعل على أول قرض من بريطانيا بعد الاستقلال عام 1823، بعدها حصلت على قروض أخرى خلال مراحل متتالية.

أعلنت اليونان عن عجزها عن الإيفاء بالتزامات الديون وأعلنت إفلاسها أربع مرات، في السنوات 1827، 1843، 1893، 1932، وتكاد تكون أسباب عجز اليونان عن الإيفاء بمستحقات ديونها في المرات السابقة هي نفس الأسباب التي أدت إلى عجز اليونان عن الإيفاء بمستحقات ديونها حالياً، والتي قد نقودها إلى الإعلان الرسمي عن الإفلاس للمرة الخامسة بعد استقلالها<sup>1</sup>.

هذا يعني أن ما حدث من انهيار كامل وشامل في الاقتصاد اليوناني لم يقع بصورة مفاجئة وإنما كانت هنالك أسباب ومقدمات لتلك الكارثة الاقتصادية تعددت بين داخلية وخارجية ويمكننا ايجازها فيما يلي:

#### الفرع الأول: أسباب وعوامل داخلية

تتمثل الأسباب الداخلية في مايلي:

- تنص قوانين النشاط الاقتصادي لدول الإتحاد الأوروبي على التزام الدول الأعضاء بأن يكون مستوى الإنفاق لا يتعدى 3% فوق الناتج القومي الإجمالي في حين أنّ مستوى الإنفاق في اليونان تجاوز 30% على الناتج القومي الإجمالي، واستمر الحال هكذا لعدة سنوات، ممّا أدّى لاستنزاف الاحتياطي الإستراتيجي من النقد والذهب مع تراكم الديون الحكومية اليونانية حتى وصلت إلى نحو 120%.
- يُعاني اقتصاد اليونان من تضخم يصل إلى 40% من الناتج المحلي.

<sup>1</sup> - <http://studies.aljazeera.net/reports/2012/06/2012611135511179908.htm> ، شوهده في 2013/02/27.

## الفصل الأول: أزمة الديون السيادية

- تُعتبر اليونان من البلدان الحاضنة لآلاف المهاجرين الباحثين عن فرص العمل، غالبية أولئك المهاجرين يزاولون عملهم الأجير بصورة غير قانونية، ويُطلق عليه بـ (العمل الأسود) في أوروبا الغربية لكونه غير خاضع لقوانين الضريبة، وهذا ما يعني تهريب مبالغ خيالية من اليورو بصيغة تحويلات مالية سرّية وغير شرعية من قبل الأجراء الأجانب إلى أسرهم في أوطانهم الأصلية.
  - استنزفت الألعاب الأولمبية التي جرت في أثينا عام 2004 أكثر من أربعة مليارات دولار، وكان القائمون على تنظيمها من الجانب اليوناني، يتوقعون حصول إيرادات أكثر مما أنفق، لكن توقعاتهم كانت غير واقعية، مما زاد العجز في الموازنة السنوية، هذا العجز الذي استمر في تصاعد وبصورة تراكمية، وصل إلى أكثر من 14% .
  - اعتاد الشعب اليوناني على العيش فوق طاقتهم ومدخولاتهم.
  - ضعف السياحة، وذلك بسبب عدم تحديث البنية السياحية مقابل نمو مراكز سياحية منافسة مثل بعض بلدان أوروبا الشرقية، تونس، مصر، تركيا.
  - ضعف النظام المعلوماتي، حتى إن الدولة لم تكن لديها احصائيات لأعداد موظفي الدولة والمتقاعدين، حتى إن كثيرا منهم كانت تُصرف رواتبهم حتى بعد مماتهم، كذلك ازدياد عدد المتقاعدين ممّا يشكل عبء على الاقتصاد.
  - عدم توافق النظام التعليمي مع متطلبات سوق العمل، حيث أنه أقرب إلى التعليم النظري منه إلى العملي.
  - ضعف مستوى التنسيق بين مؤسسات الدولة ووزارتها، فعلى سبيل المثال تقوم المستشفيات والإدارات المحلية وصناديق التأمين بتحديد ميزانيتها بنفسها ودون رقابة أو إقرار حكومي ممّا أدى إلى هدر كبير للأموال.
  - أصل الأزمة اليونانية يعود إلى 25 سنة مضت منذ أن أطلق العنان للمصارف وجعلت الاستدانة سهلة بغض النظر عن الضمانات التي تكفل الديون.
- الفرع الثاني: أسباب وعوامل خارجية**

كما أن هناك أسباب داخلية أدت إلى الأزمة، هناك أيضا من الأسباب الخارجية التي ساعدت على تفاقم الأزمة نذكر منها مايلي:<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - رحمانى موسى، بوصبيح صالح رحيمة، الأزمة اليونانية بين الانتشار والانحسار الأوروبي "قراءة في خطط وحلول الأزمة"، الملتقى الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بالوادي، يومي 26، 27 فيفري 2012، ص ص، 6، 7.

## الفصل الأول: أزمة الديون السيادية

- ارتفعت الثقة في آفاق النمو والاستقرار في اقتصاديات (اليونان، أيرلندا، إيطاليا، البرتغال، وإسبانيا) الملقبة بـ "GIIPS" عندما تمّ طرح اليورو، مما تسبّب 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 وسّع 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 وتدفق 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 أثّرت مخاوف حول التقصير في سداد ديونها إضافيّة 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.
- إقدام البنك الأمريكي غولدمان ساكس على مساعدة اليونان لإخفاء حجم ديونها الحقيقي، كي تتمكن من تلبية شروط الانضمام لمنطقة اليورو.

## الفصل الأول: أزمة الديون السيادية

ونتيجة لما تقدّم استمرت اليونان في سياسة اللجوء إلى الاقتراض دون حساب لتداعيات ذلك، حتى إن أحد السياسيين الأوروبيين قال: " إن اليونان مدمنة ديوناً " ، وكان الإنفاق يفوق بكثير مستوى الدخل، وكون أن هذه الحالة استمرت لسنوات طويلة، فقد كان النظر إليها على أنها حالة طبيعية دون أن يكون لدى الساسة اليونانيين خطة عملية لمواجهتها والتعامل معها.

### المطلب الثاني: التداعيات المحتملة للأزمة اليونانية

لقد كان للأزمة آثار كبيرة على الاقتصاد العالمي وخاصة دول الإتحاد ومن أهم صور هذه الآثار تلك التي مست الإتحاد الأوروبي بصفة عامة وبعض الدول كإسبانيا والبرتغال بصفة خاصة.

### الفرع الأول: تداعيات الأزمة على الاقتصاد العالمي

إن أزمة الديون السيادية التي تعاني منها اليونان وما نجم عنها من اتباع سياسات مالية تقشفية قد أضعف فرص النمو والتوظيف ليس فقط في منطقة اليورو ولكن في اقتصاديات الدول المتقدمة والنامية على حد سواء من خلال تأثيرها السلبي على الطلب العالمي، كما كان للأزمة العديد من التداعيات الاقتصادية والتي أثرت بشكل كبير على الاقتصاد العالمي برمته، فبعد أن بدأ الاقتصاد العالمي في التعافي من الأزمة الاقتصادية العالمية التي اعترته عامي 2008 و2009 وبدأ في تحقيق معدل نمو مرتفع في عام 2010، عاد ليحقق معدل نمو أقل في عام 2011، فقد سجل الناتج المحلي الإجمالي العالمي بالأسعار الثابتة خلال عام 2011 نمواً بلغ 3.9 % مقابل معدل نمو بلغ 5,3% في عام 2010.<sup>1</sup>

وقد أدت أزمة الديون السيادية الأوروبية والمخاوف من حدوث ركود عالمي جديد إلى القضاء على شهية المستثمرين للدخول في مخاطر جديدة، وعلاوة على ذلك أدى القلق من ارتفاع مستويات الديون الحكومية في جميع أنحاء العالم جنباً إلى جنب مع موجة من تخفيضات مستوى الدين الحكومي الأوروبي إلى انتشار الذعر والقلق في الأسواق المالية.

وكان وسيكون لأزمة اليورو تأثير مباشر وكبير على الطلب العالمي على النفط، نتيجة للانكماش الاقتصادي العالمي والذي سوف يؤدي إلى تراجع في نمو الصادرات في الاقتصاديات المنتجة له.<sup>2</sup>

كما تشكل أزمة اليونان هاجساً للولايات المتحدة لأنها قد تزيد نسبة عدم استقرارها السياسي والاقتصادي<sup>3</sup>، ولقد حذر مسؤول في البنك المركزي الأمريكي من أن أزمة ديون اليونان قد تؤثر بشكل مباشر على اقتصاد

<sup>1</sup> - التقرير الاقتصادي العربي الموحد، التطورات الاقتصادية الدولية، 2012، ص 2.

<sup>2</sup> - فاطمة الزهراء رقايقية، قضايا اقتصادية معاصرة، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص ص، 541، 542.

<sup>3</sup> - نجاح الحاج علي، أسماء العتيبي، أزمة اليونان من مشكلة داخلية إلى أزمة تهدد الاقتصاد العالمي، متوفر على الموقع الإلكتروني:

<http://rs.ksu.edu.sa/79939.html>، شوهد في 2012/12/23.

## الفصل الأول: أزمة الديون السيادية

الولايات المتحدة ونظامها المالي، فقد تضرب الأزمة اليونانية الصادرات الأمريكية التي تتعرض أصلاً لمنافسة شرسة من قوى عالمية مثل الصين ، واعترض ذلك المسؤول عن المعالجات داخل الإتحاد الأوروبي لتلك المشاكل المالية الناجمة عن أزمة الديون اليونانية بأن هذه المعالجات قد تعرقل النمو في منطقة اليورو، وبالتالي تقيد الصادرات الأمريكية إلى هذه المنطقة، الأمر الذي يمكن أن يؤثر سلباً على نمو الاقتصاد الأمريكي... وذلك نظراً لأن الإتحاد الأوروبي يعد أكبر سوق للصادرات الأمريكية ، كما أشار المسؤول الأمريكي إلى احتمال أن تؤدي أزمة اليونان إلى تحول المستثمرين عن اليورو إلى أصول أخرى آمنة مقومة بالدولار، مما يرفع قيمة هذه العملة، فنتضرر القدرة التنافسية للمنتجات الأمريكية... كما أنه لم يستبعد أن تؤدي الأزمة اليونانية إلى اضطراب كبير في الأسواق العالمية أو في النظام المصرفي العالمي بما فيه النظام المصرفي الأمريكي<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: تداعيات الأزمة على دول الإتحاد الأوروبي ومنطقة اليورو

لقد أثرت أزمة الديون اليونانية السيادية على منطقة اليورو بسبب التخوف من تخلف اليونان عن سداد ديونها التي تبلغ حوالي 350 مليار يورو، أي ما يعادل 482 مليار دولار ، وهذه الديون تفوق ناتجها المحلي بمقدار 160% حتى وصل العجز إلى 13,6% في موازنتها، مع العلم أن مستوى العجز المسموح به أوروبياً هو 3,5%. وقد طلبت المفوضية الأوروبية وصندوق النقد الدولي من اليونان تطبيق إجراءات تقشفية ضمن ما يسمى بخطة الإنقاذ الأوروبية، ولكن بابانديرو أراد أن يتراجع عن تطبيق المزيد منها فدعا إلى إجراء استفتاء على تلك الإجراءات وأيده 5 وزراء في حكومته منهم وزير المالية ، ولكنه اضطر إلى التخلي عن فكرة إجراء الاستفتاء بعدما استدعاه الأوروبيون إلى مدينة كان الفرنسية وحذروه من أن بلاده لن تحصل على أموال إضافية إذا لم ينفذ خطة التقشف، وفي 2011/10/11 وافق الدائنون الدوليون بصرف الدفعة السادسة لليونان ومقدارها 8 مليارات يورو ، وفي 2011/21/10 قرّرت الحكومة المزيد من تدابير التقشف متحدياً المتظاهرين ودخول البلاد في حالة شلل عام نتيجة إضراب عام واحتجاجات عنيفة في أثينا.

إن فرنسا وألمانيا تعملان على حل مشاكل منطقة اليورو، ولكن يظهر أن بينهما خلافات اعتبرت جوهرية في كيفية إدارة الأزمة وكيفية معالجتها، وفيمن يُقبل اقتراحه سيما وأن موضوع الاقتصاد يصطدم بموضوع السيادة للدول، وفرنسا وألمانيا تعتبران ذاتيهما رأسين كبيرين وقائدين للاتحاد الأوروبي فهناك تنافس سيادي خفي بينهما على من يكون صاحب القرار وصاحب الكلمة في هذا الإتحاد فقد عبرت عنه في تاريخ سابق "أورليك جويروت" رئيسة مكتب المجلس الأوروبي للعلاقات الخارجية في برلين بقولها الموجه لدول الاتحاد: «إذا جنتم من اتجاهين مختلفين تماماً فمن المؤكد أن تصطدموا ببعضكم ، لكن أمل أن يكون هناك حوار بناء»، (2011/5/20).

<sup>1</sup> - رمزي محمود، مرجع سابق، ص 166.

## الفصل الأول: أزمة الديون السيادية

وهكذا فإن الخلاف بين فرنسا وألمانيا قد ظهر في المعالجات المعروضة من كل منهما، فإن فرنسا عرضت تأسيس حكومة اقتصادية كعلاج لتلك الأزمات، ولكن ألمانيا عرضت تأسيس إدارة اقتصادية تعنى بإنشاء هيكل وأطر عمل وتفرض عقوبات، ولم توافق على الحكومة الاقتصادية لأنها تعطي انطباعاً بأن جهة عليا خارجة عن إرادة الحكومات الأوروبية تملّي سياسة اقتصادية معينة على الجميع مما يعني إثارة حفيظة الدول الأخرى بأن ذلك ينقص من سيادتها ، ولذلك فإن هذا الاقتراح لم يبرر النور، وهناك اختلاف حول موضوع التنمية الاقتصادية، فقد أجرت ألمانيا تعديلات صعبة لتفعيل عملية التصدير التي تسبب اختلالات في الموازين التجارية لا يمكن تحملها في أنحاء أوروبا، وبخاصة وأن ألمانيا تسجل فوائض تجارية كبيرة بينما الدول الأخرى ومن بينها فرنسا تظهر عجزاً تجارياً بمليارات اليوروهات ، لذلك طلبت فرنسا من ألمانيا تعزيز الطلب المحلي وخفض الضرائب لتشجيع الواردات بينما تطلب ألمانيا من الدول الأخرى أن تحذو حذوها وتطالبها بخفض الأجور.

ومن الخلاف أيضاً في المعالجات صندوق الاستقرار الأوروبي وزيادة دعمه، فقد قامت ألمانيا بزيادة حصتها فيه من 123 مليار يورو إلى 211 مليار يورو بعدما وافق البرلمان الألماني على ذلك يوم 2011/9/29، مما يدل على أن ألمانيا متشبثة ببقاء اليورو وتعمل على استمراره بدعم دول منطقته المكونة من 17 دولة، وقد تعهدت الدول الأوروبية بتعزيز ميثاق الاستقرار الذي يفترض أن يحد من العجز لكنه انهار مع الأزمة، ومن مقترحات ألمانيا تجميد الدعم المالي للدول التي تسمح للعجز أن يرتفع في ميزانيتها ارتفاعاً كبيراً، وقد فكرت فيه المفوضية الأوروبية ولكن رأت أن ذلك لا يحل المشكلة وإنما يبقيها ، واقترحت ألمانيا كذلك تجميد حقوق التصويت لهذه الدول لمدة سنة على الأقل في موضوع القرارات التي تتخذ على مستوى الاتحاد الأوروبي مما يعطل دور الدول التي تواجه صعوبات في الاتحاد ، واقترحت ألمانيا أيضاً أن تحذو الدول الأخرى حذوها لتحديد سقف العجز في دساتيرها ووضع إجراءات لإعلان إفلاس الدول التي تعاني من مديونية كبيرة والتي لا يكون لها خيار سوى الخروج من منطقة اليورو .

غير أن هذه المعالجات تتطلب تغييراً في معاهدة لشبونة التي تحكم الاتحاد الأوروبي والتي خرجت بعد ولادة عسيرة بسبب الاختلاف الحاد بين دول الاتحاد التي تعمل على أن تبقى لنفسها السيادة كدول مستقلة داخل الاتحاد وهي غير مستعدة للتنازل لمصلحة الجميع، ولذلك فليس من السهل إقرار المقترح الألماني ، وآخر اقتراح ألماني طرحه وزير مالية ألمانيا "فولفغانغ شويبله" عندما دعا إلى "نقل المزيد من اختصاصات السياسة المالية المحلية في دول منطقة اليورو إلى المستوى الأوروبي لحل أزمة الديون السيادية" حيث أشار إلى أن "الدى البنك المركزي الأوروبي استقلالية تؤهله لانتهاج السياسة التي تراعي مصلحة المجموع وأن لا تتم مراعاة دولة على حساب الآخرين"، ولكنه أضاف قائلاً: "إنه لم يتم حتى الآن الاتفاق على سياسة أوروبية مالية مشتركة" (دي بي آي 2011/11/12) وقد اعترف بما تواجهه اليونان ووصف ذلك بأنه "جبل من المشكلات" ، وقد وردت في



## الفصل الأول: أزمة الديون السيادية

السابق تصريحات لـ "أنجيلا ميركل" رئيسة وزراء ألمانيا تحذر فيها من مستقبل منطقة اليورو وتؤكد على أن "ألمانيا لا تريد أن تفلس أية دولة لأن ذلك يعني إفلاس الجميع" ، وقد كررت ذلك مجددا في 2011/11/14 قائلة أمام مؤتمر لحزبها الديمقراطي المسيحي في مدينة لايبنتسغ: "إن أوروبا تعيش أصعب الأوقات منذ الحرب العالمية الثانية... وإذا فشل اليورو فإن أوروبا ستفشل" ، مما يدل على وجود الهواجس تجاه اليورو وتجاه تماسك منطقة اليورو.

وأما موقف بريطانيا وهي عضو كبير في الاتحاد الأوروبي فهي تقف في زاوية على حافة الأطلسي تنتظر منها إلى أوضاع أوروبا وتعمل على أن تقي نفسها من كوارث هذا الاتحاد ومن تداعيات الأزمة المالية التي ضربتها أيضا، وهي لا تريد أن تشارك في الحلول لمشاكل الاتحاد بقدر ما تبحث عن المغانم والمكاسب منه. وهي لم تدخل منطقة اليورو فلم تتحلل عن عملتها ولا تبدي رغبة في تبنيها، فأمر اليورو لا يعينها كثيرا. وهناك أصوات تخرج من بريطانيا تدعو للخروج من الاتحاد الأوروبي حتى لا يضغط عليها أحد لتتبنى اليورو أو لتندمج أكثر في هذا الاتحاد، وقد بدأت "تتشقى" من أصحاب الاتحاد حيث صرح وزير خارجيتها "وليم هينغ" بأن «اليورو سيصبح لحظة تاريخية للحماقة الجماعية» وشبه منطقة اليورو «بمبنى يحترق من دون أبواب للخروج» وقال أنه يكرر وجهة نظره التي أعرب عنها عام 1998 عندما كان زعيما لحزب المحافظين ، وقال محرضا الألمان حتى يتخلوا عن منطقة اليورو: «إنه يتعين على الألمان أن يقدموا دعما للدول الأعضاء الأضعف مثل اليونان طوال حياتهم!» (بي بي سي 2011/9/28) وقال رئيس الوزراء البريطاني ديفيد كاميرون: "إن أزمة اليورو تشكل خطرا ليس على الاقتصاد الأوروبي فحسب وإنما على الاقتصاد العالمي برمته ، (الجزيرة 2011/11/10) ومع ذلك فإن بريطانيا لا تعترم الخروج من الاتحاد الأوروبي ما دام قائما، لأنها تعمل على تحقيق مكاسب اقتصادية منه بجانب مكاسب سياسية على النطاق العالمي عندما تعمل على جر أوروبا لاتخاذ قرارات تصب في صالحها ، بل إن خروجها مضر بها وهي التي سعت لسنين طويلة حتى تمكنت من دخوله. ولذلك صرح رئيس وزرائها "كاميرون" قائلا: "إن خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي لا يصب في مصالحها القومية، إذا وجدنا أنفسنا خارج الاتحاد الأوروبي فسنكون في وضع مشابه لوضع النرويج، أي أننا سنكون معرضين لتأثير جميع القرارات التي تصدرها بروكسل، لكننا لن نتمكن من المشاركة في اتخاذ القرارات" ، (ايتار تاس الروسية 2011/11/14) وفي الوقت نفسه يرفض التخلي عن السيادة البريطانية عندما دعا إلى: "تسليم جزء كبير من صلاحيات المفوضية الأوروبية في بروكسل إلى الحكومات القومية" فبريطانيا لا تريد الخروج من الاتحاد الأوروبي وفي الوقت نفسه لا تريد الدخول في منظومة اليورو<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - أسامة يحيى هاشم، أثر الأزمات الاقتصادية على مصير الاتحاد الأوروبي ، متوفر على الموقع الإلكتروني: <http://www.feqhweb.com/vb/t11987.html> ، شوهد في 2012/12/23.

### خلاصة الفصل:

يواجه أي اقتصاد في العالم أزمة مالية أو اقتصادية عندما يصطدم بعوامل تعيقه عن أداء وظائفه الإنتاجية أو الاستثمارية أو غيرها على النحو الطبيعي الذي يجب أن يكون عليه أو عندما تتفاعل مجموعة من العوامل التي تعيق الأسواق المالية والنقدية عن أداء مهامها في تجميع المدخرات من الوحدات الاقتصادية التي تحقق فوائض مالية إلى الوحدات التي تعاني عجز مالي.

تُعرّف الأزمة المالية بأنها "التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة ما أو مجموعة دول، والتي من أبرز سماتها فشل النظام المصرفي المحلي في أداء مهامه الرئيسية، والذي ينعكس سلباً في تدهور كبير في قيمة العملة وأسعار الأسهم، مما ينجم عنه آثار سلبية في قطاع الإنتاج والعمالة، وما ينجم عنها من إعادة توزيع الدخل والثروات فيما بين الأسواق المالية الدولية.

يعتبر مصطلح الديون السيادية من أكثر المصطلحات الاقتصادية المستخدمة حالياً في الأدبيات الاقتصادية، وخاصة بعد أن أصبحت أغلب الدول الصناعية تعاني منها، وهذه ترتبط بشكل مباشر مع السياسة المالية وبشكل أخص الموازنة السنوية، ويتم اللجوء إلى هذه الديون عندما لا تستطيع الدولة من مقابلة نفقاتها بإيراداتها أو سداد ديونها الخارجية أو الفوائد المترتبة عليها أو لبناء مشاريع مستقبلية لا قدرة مالية للدولة حالياً بتحمل نفقاتها، أو بسبب زيادة استهلاكها عن إنتاجها.. الخ.

يُقصد بأزمة الديون السيادية فشل الحكومة في أن تقوم بخدمة ديونها المقومة بالعملة الأجنبية لعدم قدرتها على تدبير العملات اللازمة لسداد الالتزامات المستحقة عليها بموجب الدين السيادي.

نشأت أزمة المديونية الأوروبية من الديون السيادية التي أفرغت منطقة اليورو، وأثرت على الكثير من البنوك الأوروبية، بدأت تلك الأزمة في نهاية عام 2009 وبداية عام 2010، حينما تراكم الدين الحكومي في ثلاث بلدان من منطقة اليورو، هي اليونان وإيرلندا والبرتغال، والتي ما لبثت أن امتدت إلى عدة دول أوروبية أخرى، وأصبحت خطراً يهدد بالانتشار في إيطاليا وإسبانيا وهما يحتلان المرتبة الثالثة والرابعة على التوالي في اقتصاد منطقة اليورو، وتعد اليونان هي أول من دق ناقوس الخطر تجاه أزمة الديون في منطقة اليورو.

انضم اليونان للاتحاد الأوروبي سنة 1981، وانتفع بذلك من كل الآليات الممنوحة من طرفه في شكل صناديق إعانات للبلدان المنضوية تحته والمتميزة بدخل أقل من المعدل الأوروبي، هذه الموارد الهامة أتاحت لليونان تغطية عجز ميزانيته، ومضاعفة دخله السنوي للفرد الواحد بـ 8 مرات، ما أتاح لليونان مشاركة الدول المتقدمة في التصنيف العالي الممنوح من طرف برنامج الأمم المتحدة للتنمية، والذي صنّف اليونان في المرتبة الـ 25 على 177 دولة.

## الفصل الأول: أزمة الديون السيادية

---

بدأت أزمة اليونان في تشرين الأول (أكتوبر) لعام 2009، عندما اعترفت الحكومة اليونانية الجديدة بأن الحكومة السابقة قد زيفت الحسابات القومية، وأن الحكومة الحالية تعاني من عجز في الميزانية بنسبة 13,6%، وديون تبلغ 115% من الناتج المحلي الإجمالي.

### تمهيد:

ما من شك أن للعملات دور بارز في تطوير المبادلات بين أفراد المجتمع البشري ، ففي غابر الأزمان استعمل الإنسان السلع كوسيط للتبادل، وعندما اكتشفت المعادن صُكَّت النقود منها واستمرت وتيرة التطور إلى أن تم اعتماد النقود الائتمانية المعمول بها في عالمنا المعاصر.

بذلت الدول الأوروبية جهوداً جبارة في مجال التكامل الاقتصادي والنقدي تُوجت بميلاد العملة الأوروبية الموحدة المعروفة باسم "اليورو" ، وقد جاء ميلاد هذه العملة نتيجة عدّة محاولات كانت آخرها معاهدة "ماستريخت" التي جسدت الوحدة النقدية الأوروبية على أرض الواقع.

ومن أجل تتبع ميلاد العملة الأوروبية الموحدة إرتبنا تقسيم هذا الفصل إلى أربعة مباحث كما يلي:

**المبحث الأول: التطور التاريخي لمحاولات الوحدة النقدية الأوروبية**

**المبحث الثاني: الوحدة الاقتصادية والنقدية**

**المبحث الثالث: العملة الأوروبية الموحدة "اليورو"**

### المبحث الأول: التطور التاريخي لمحاولات الوحدة النقدية الأوروبية

يعتبر الاتحاد النقدي الأوروبي من أهم تجارب التكامل الاقتصادي في الوقت الراهن، حيث ظهرت الحاجة الملحة له بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية وما خلفته من دمار اقتصادي لأوروبا والتي كانت المحفز الأول للتفكير في إقامة نوع من التكتل والتعاون بين دول القارة.

#### المطلب الأول: لمحة تاريخية عن الإتحاد الأوروبي

لم تكن فكرة توحيد أوروبا فكرة جديدة في التوجه السياسي لأوروبا فقد كان لهذه القارة طموحات وحدوية قديمة قدم الزمان، كما كانت لها عدة محاولات للوحدة النقدية حيث شهد النصف الثاني من القرن التاسع عشر أشكالاً مختلفة للإتحاد النقدي بين الدول الأوروبية إلا أنها لم تكلل بالنجاح مثل الإتحاد النقدي اللاتيني خلال الفترة 1865-1927 بين كل من فرنسا، بلجيكا، إيطاليا، سويسرا، اليونان، وانتهى بسبب ضعف التنسيق بين الدول الأعضاء واتحاد الدول الاسكندنافية في الفترة 1872-1924 بين السويد، النرويج، والدانمارك وانتهى بسبب الحرب العالمية الأولى<sup>1</sup>.

وفي الحقيقة فقد كانت نهاية الحرب العالمية الثانية هي البداية الفعلية للوحدة الأوروبية، حيث اقتضت الضرورة الاقتصادية ذلك - في تلك الفترة - في ظل تنامي القوة الأمريكية وبروزها كقوة عظمى في مواجهة الإتحاد السوفياتي سابقاً، أين شعرت أوروبا أن ليس لها أهمية في الساحة الدولية، مما أفرز شعوراً قوياً لديها في التفكير في السبل التي توحد جهودها وتثمن مواردها لإعادة بناء قوتها ودورها على المستوى الدولي<sup>2</sup>، وقد أيدتها الولايات المتحدة الأمريكية لبناء هذا التكتل رغبة منها في مواجهة المد الشيوعي، وتجلّى هذا التأييد في صورة مشروع مارشال " Marshal Plan"<sup>3</sup>، وعلى اثر ذلك تمّ انشاء "منظمة التعاون الاقتصادي الأوروبي"<sup>4</sup> لتفعيل التعاون والتنسيق بين الدول الأوروبية من أجل تجاوز المشاكل الاقتصادية التي تعاني منها وفي نفس الوقت لإمكانية ادارة مشروع مارشال والنهوض باقتصاديات أوروبا.

وفي 9 ماي 1950 اقترح وزير الخارجية الفرنسي روبرت شومان " Shuman Robert " بأن تضع فرنسا وألمانيا إنتاجهما من الفحم والصلب تحت أمر سلطة عليا مشتركة في منظمة يسمح للدول الأوروبية

<sup>1</sup> - فاروق محمود الحمد، الوحدة النقدية الأوروبية واليورو، النشأة والتطور والآثار، سلسلة رسائل البنك الصناعي، الكويت، العدد 61، 2000، ص ص، 12، 13.

<sup>2</sup> - نبيل حشاد، الإتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي: من الفكرة إلى اليورو، سلسلة رسائل البنك الصناعي، الكويت، العدد 55، 1998، ص 11.

<sup>3</sup> - بتاريخ 5 جوان 1947 أعلن جورج مارشال " George Marshall " وزير الخارجية الأمريكي أن بلاده على استعداد لتقديم المساعدة المالية للدول الأوروبية المتضررة من الحرب العالمية الثانية للتغلب على مشاكلها الاقتصادية وقيمتها 13 مليار دولار وذلك خلال الفترة 1948-1952، ولقد تمّ رفع هذه القيمة إلى 17 مليار دولار أمريكي.

<sup>4</sup> - أصبحت منظمة التعاون الاقتصادي الأوروبي منذ سنة 1961 تسمى منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية OECD وأصبحت تضم إلى جانب أعضاء منظمة التعاون الاقتصادي الأوروبي، الولايات المتحدة، كندا، استراليا، واليابان، وهي حالياً (2013) تضم 34 دولة.

## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

الأخرى الاشتراك فيها ، وتمّ التوقيع على معاهدة إنشاء جماعة الفحم والصلب في باريس 18 أبريل 1951 ودخلت حيز التنفيذ في 25 جويلية 1952، وأُبرمت المعاهدة بين الدولتين المؤسستين لها فرنسا وألمانيا الغربية، الشيء الغريب الذي استدعى تساؤل الرأي العام الإقليمي حول هذا التكتل، فالدولتين كانتا عدوتين لدولتين لحقبة من الزمن، فهو التحام وتعاون بينهما لترك الأحقاد جانباً والنهوض باقتصادياتهم والرغبة في اقرار السلام بأوروبا دفع الدولتين لإقامة الإتحاد بينهما وشملت أربع دول: إيطاليا، بلجيكا، لوكسمبورغ، وهولندا، قامت بتأسيس « الإتحاد الأوروبي للفحم والفولاذ» وسميت المجموعة ب: أوروبا 6.

واستفادت الدول الست من هذه الاتفاقية بتحرير انتقال الفحم والحديد لتقوية اقتصادها وسد العجز لديها بإلغاء الجمارك بينها، كما حُدّدت كمية الاستيراد والتصدير ولم تكن العملية عشوائية بل وجدت مؤسسات قامت على تنفيذ الاتفاقية. ورأى "روبرت شومان" أنّ الوسيلة الأنجح لتحقّق ذلك تكون من ناحية اقتصادية، وذلك بتجميع إنتاج وصناعات الفحم والصلب للدولتين فرنسا وألمانيا الغربية ووضعها تحت سلطة مشتركة بذلك يتوفر ضمان استعمال هذه المواد الأولية الرئيسية في المجال الصناعي، ويحقق أقصى ما يمكن من الفوائد الاقتصادية وقد وافقت ألمانيا على الاقتراح لما يحقق من إيجابيات لاقتصادها<sup>1</sup>.

وبعد أول نجاح ملموس على صعيد التعاون في قطاع الفحم الحجري والصلب بدء التفكير في تكثيف التفاوض والتعاون بإقامة إتحاد في مجالات اقتصادية أخرى وفي منظمة أوسع وأشمل، ومن أجل تهيئة الظروف نحو إيجاد الوحدة الاقتصادية وإزالة جميع العقبات التنظيمية عرضت دول البنلوكس «بلجيكا، هولندا، لوكسمبورغ» رسمياً في أيام 1 و 2 جوان 1955 مذكرة لمناقشة إمكانية تحقيق مزيد من التعاون الأوروبي نوقشت مع الدول الأعضاء في جماعة الفحم والصلب الأوروبية في مدينة "مسين" الإيطالية ، وخرج المجتمعون بقرار إعطاء الأولوية للتكامل الاقتصادي، لا للتكامل السياسي ، ومن ثمّ كان لزاماً أن تكون اقتصاديات الدول الأعضاء أكثر رباطاً عن طريق إقامة مؤسسات اقتصادية تُنشأ سوقاً موحدة.

ولتحقيق أهداف التكامل شكّلت لجنة من الخبراء المختصين لبحث سبل وطرائق إتمام وإنشاء سوق مشتركة وإقامة إتحاد في المجال الذري، ولُخصت دراسات اللجنة في تقرير عُرف بـ "تقرير سباك - Rapport Spaak"، عُرض التقرير في 29 و 30 ماي 1956 الذي تمّ وضعه بصورته النهائية على وزراء خارجية الدول الست في مؤتمر البندقية التي تمت الموافقة على نصوصه ولقى قبولا من جانبهم<sup>2</sup>.

1 - الشافعي محمد بشير، المنظمات الدولية، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2002، ص 299.

2 - إنصاف قسوري، اليورو واتفاقية الشراكة الأورو-متوسطية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية "غير منشورة"، تخصص نقود وتمويل، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2006/2005، ص ص، 3، 4.

## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

### المطلب الثاني: السوق الأوروبية المشتركة

رأت الدول الأوروبية نتيجة لتجربة الإتحاد بينها، من خلال جماعة الفحم والصلب والجماعة الاقتصادية الأوروبية أن الاستمرار في توكيد التعاون بين دول أوروبا هو أنجح السبل التي عن طريقها يمكن الوصول إلى الوحدة، واستطاعوا الانتهاء من مهامهم حتى تُوجت في بداية مارس 1957، حيث تم التوقيع على "معاهدة روما" في 25 مارس 1957 في احتفال رسمي بالكابيتول على «إنشاء السوق الأوروبية المشتركة» و«السوق الأوروبية للطاقة الذرية» تمّت المصادقة عليها بأغلبية كبيرة ببرلمانات الدول الست، ودخل العمل بهذه الأسواق مرحلة التنفيذ رسمياً في 1 جانفي 1958<sup>1</sup>.

وبذلك أصبحت السوق الأوروبية المشتركة تضم مجموعة الأسواق :

1. جماعة الفحم الحجري والصلب CECA.
2. الجماعة الاقتصادية الأوروبية CEE.
3. الجماعة الأوروبية للطاقة الذرية CEEA.

وبموجب معاهدة روما تمّ إنشاء سوق مشتركة بين الدول الست ( فرنسا، ألمانيا، إيطاليا، ودول البنولكس الثلاث ) استهدفت إحداث تقارب مطرد بين السياسات الاقتصادية ورفع مستوى المعيشة، وتوثيق العلاقات بين الدول الأعضاء، ومن بين الأهداف التي كانت تسعى معاهدة روما إلى تحقيقها هي<sup>2</sup>:

1. إزالة الرسوم الجمركية بين الدول الأعضاء والقيود الكمية على الصادرات والواردات بينها.
2. إيجاد تعريفية مشتركة تجاه الدول غير الأعضاء، واتباع سياسة تجارية مشتركة اتجاهها.
3. إزالة العقبات التي تعترض انتقال الأفراد والخدمات ورأس المال بين الدول الأعضاء.
4. إيجاد سياسة زراعية مشتركة.
5. وضع نظام يكفل عدم تعرض المنافسة للتشويه داخل السوق المشتركة.
6. اتخاذ إجراءات تُمكن من تنسيق السياسات الاقتصادية لمعالجة الإختلالات في موازين مدفوعاتها.
7. إنشاء أجهزة مشتركة تسهل التوسع الاقتصادي للجماعة.

ويُعد إزالة عوائق المبادلات ورسوم الجمارك ونظام الحصص الهدف الأساسي للمعاهدة، ولقد تضمنت هذه الأخيرة تدابير في ميادين متنوعة ، ويجب أن تتم هذه الإزالة في فترة تقدر باثني عشر سنة ، وهذه الفترة التي تعتبر انتقالية مقسمة إلى ثلاث مراحل: المرحلة الأولى ( 1958-1961 ) وفيها يتم تخفيض التعريفية الجمركية

<sup>1</sup> - نفس المرجع السابق، ص 4.

<sup>2</sup> - عادل بلجل، التجربة الأوروبية في التعاون والتكامل الإقليمي ، مذكرة ماجستير "غير منشورة"، تخصص اقتصاد دولي، قسم العلوم الاقتصادية، لعلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، دون ذكر سنة التخرج، ص 30.

## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

بنسبة 30 %، وتخفيضها بالنسبة ذاتها في المرحلة الثانية ( 1962-1965)، على أن يتم في نهاية المرحلة الثالثة (1966-1970) التحرير الكامل للتجارة، وذلك بإلغاء ما تبقى من التعريف الجمركية<sup>1</sup>.

ولم تقتصر بنود الإتفاقية على جانب التجارة الخارجية لدول السوق فحسب، بل تناولت أيضا التعاون والتنسيق في المجالات الأخرى سيما في مجال الزراعة أين تم الإتفاق على تنسيق السياسات الزراعية بين الدول الأعضاء، كما تم الإتفاق على تحرير اليد العاملة وعدم التمييز في معاملتها بين الدول الأعضاء، وإزالة العوائق أمام انتقال رؤوس الأموال من دولة إلى أخرى في سوق الدول الأعضاء على أن تتم إزالة تلك العوائق بصورة تدريجية بحيث يكون هناك حرية كاملة أمام انتقال رؤوس الأموال في نهاية المرحلة الثالثة<sup>2</sup>.

إن البلدان الستة الموقعة على معاهدة روما أظهرت رغبتها القوية في تجاوز الصعوبات والمشاكل التي ميّزت المناخ السياسي والاقتصادي الأوروبي بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية، كما تجلت الإرادة السياسية لهذه الدول - المرتكزة على الحتمية الاقتصادية- من أجل بناء سوق مشتركة يكون لها وزن ليس على الصعيد الأوروبي فقط بل على صعيد العلاقات الدولية أيضا وساهم نجاح هذه الدول في تحقيق مكاسب اقتصادية نتيجة توحيد أسواقهم الداخلية في ظهور الرغبة لدى الدول الأخرى للانضمام إلى السوق المشتركة واتخاذ السياسات والإجراءات التي تؤهلها لذلك، ولقد عرفت السوق المشتركة توسعا بإقبال الدول الأوروبية على الانضمام إلى عضويتها حيث أصبح عدد الدول المنظمة إلى السوق منذ الفاتح ماي 2004 خمسة وعشرون دولة.

### المطلب الثالث: تطور النظام النقدي الأوروبي

فيما يلي الخطوات التي أفرزت في المحصلة النهائية ولادة الوحدة النقدية الأوروبية "اليورو" واعتمادها كعملة واحدة في خمسة عشر دولة أوروبية وفي تسوية جميع المعاملات التجارية والمالية الداخلية والخارجية الخاصة في المجموعة الأوروبية:

#### الفرع الأول: خطة وارنر

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

<sup>1</sup> - Marie Annick, *Economie de L'Union Européenne*; Economica, Paris, 2000, p.16.

<sup>2</sup> - نيل حشاد، مرجع سابق، ص، 13.



## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

ولقد بدأت الدول الأوروبية التفكير في إنشاء النظام النقدي الأوروبي في أواخر الستينيات، وذلك في أعقاب انهيار النظام النقدي العالمي وما صاحب ذلك من مشاكل.

ففي نوفمبر 1969 تم تشكيل لجنة أوروبية تحت رئاسة السيد "وارنر" رئيس الوزراء ووزير مالية لوكسمبورغ في ذلك الوقت وكُلفت هذه اللجنة بوضع خطة مفصلة لتحقيق الوحدة النقدية بين الدول الأوروبية بصورة تدريجية<sup>1</sup>، وعُرفت هذه الخطة التي قامت اللجنة بإعدادها "بخطة وارنر".

عندما اجتمعت اللجنة في 02،01 ديسمبر 1969 في قمة لاهاي - هولندا - وبحضور رؤساء دول وحكومات دول الجماعة الأوروبية طرح المستشار الألماني «ويلي براندر» اقتراح بتكوين وحدة اقتصادية ونقدية يتم تنفيذها على مرحلتين: المرحلة الأولى يجري خلالها التنسيق بين السياسات الاقتصادية قصيرة الأجل وتحديد الأهداف الكمية المتوسطة الأجل أما المرحلة الثانية يتم خلالها إنشاء صندوق احتياطي أوروبي تُحوّل إليه الدول الأعضاء جانبا من إحتياطاتها من العملة الأجنبية<sup>2</sup>.

وبعد انتهاء هذه اللجنة من أعمالها ووضع تصورها في هذا الشأن، قامت بتقديم تقريرها إلى المجلس الأوروبي في عام 1970، من خلال ورقة أعدتها مجموعة من خبراء دول السوق المشتركة برئاسة "بيير وارنر" والذي عُرف "بتقرير وارنر"، حيث أوصت بإنشاء إتحاد نقدي أوروبي على عدة مراحل تتراوح بين 7 و 10 سنوات، كما احتوى التقرير كذلك على مطالبة البنوك المركزية لدول الجماعة الاقتصادية الأوروبية بضرورة التعاون فيما بينها من خلال التدخل المشترك في سوق الصرف الأجنبي باستخدام عملات هذه الدول<sup>3</sup>، إلا أنه قبل البدء في تنفيذ توصيات اللجنة في أوت 1971 أعلنت الولايات المتحدة الأمريكية قرارها الخطير بوقف قابلية تحويل الدولار الأمريكي إلى ذهب، أحدث القرار فوضى بالنظام النقدي العالمي، وأصبحت آفاق اللجنة أبعد منالاً وأكثر ضرورة.

### الفرع الثاني: نظام الثعبان النقدي

لقد كانت البنوك المركزية لدول المجموعة الأوروبية تحافظ على أسعار عملاتها بالنسبة للدولار - وهو عملة خارج المجموعة الأوروبية- في حدود  $\pm 0.75\%$ ، ومعنى ذلك أن هوامش عملات المجموعة الأوروبية فيما بينها كانت تبلغ  $\pm 1.5\%$ ، وقد دعت "خطة وارنر" في 1971 إلى تقييد هوامش أسعار الصرف بين دول المجموعة الأوروبية إلى  $\pm 1.2\%$  بدلا من  $\pm 1.5\%$  وفقا للتنظيم السابق، ومع ذلك لم يستطع هذا النظام الصمود نتيجة لاهتزاز نظام النقد الدولي في أواخر عام 1971 واضطراب وضع الدولار.

<sup>1</sup> - مغاوري شلبي علي، اليورو: الآثار على اقتصاد البلدان العربية والعالم، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، 2000، ص8.

<sup>2</sup> - مدحت صادق، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 1997، ص72.

<sup>3</sup> - مغاوري شلبي علي، مرجع سابق، ص9.

## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

وفي 18 ديسمبر 1971، تمّ الاتفاق في واشنطن على إعادة وضع الدولار كعملة دولية والسماح باتساع هامش التقلبات لل عملات الأوروبية بالنسبة الدولار إلى  $\pm 2,25\%$  بدلا من  $1,5\%$  وهذا يعني أن يصبح مدى التغيير بالنسبة ل عملات دول المجموعة الأوروبية  $\pm 4,5\%$  في علاقاتها مع الدولار، ويمكن أن تصل فيما بينها إلى  $9\%$ <sup>1</sup>، وهي نسبة عالية جدا يمكن أن تؤثر على علاقات التبادل التجاري فيما بين دول المجموعة الأوروبية.

لذلك اتفق محافظو البنوك المركزية في دول المجموعة الأوروبية على ابقاء حركة تقلب عملات دولهم ضمن حدين أعلى وأدنى وهذا ما يطلق عليه بالتعويم المشترك للعملات، وتُعرف هذه الظاهرة بنظام "الثعبان الأوروبي داخل النفق" "the European Snake in the tunnel"، ولقد تمّ الإتفاق أثناء الإجتماع الذي عقد بمدينة بازل السويسرية في العاشر من أبريل سنة 1972 على تحديد هامش تذبذب عملات المجموعة الاقتصادية الأوروبية بالنسبة لبعضها البعض بـ  $\pm 1,25\%$ ، وهو بمثابة الحدود المسموح بها لتقلبات أسعار صرف عملاتها، كما تمّ الإبقاء على الهامش المقرر لتقلبات أسعار الصرف مقابل الدولار وهو  $\pm 2,25\%$ <sup>2</sup>، مما يعني أنه يوجد هامشان لتحركات العملة الأوروبية الأولى بالنسبة لأسعار صرف العملات الأوروبية مقابل بعضها البعض، والآخر بالنسبة لأسعار صرفها مقابل الدولار<sup>3</sup>.

إن حركة أسعار صرف العملات الأوروبية عند الارتفاع والانخفاض ضمن الحدود المتفق عليها تكون مشابهة لحركة الثعبان داخل النفق حيث تقع العملات القوية أعلى هامش التقلب (على ظهر الثعبان)، أما العملات الضعيفة أدنى هامش التقلب (على بطن الثعبان) ، وكلما كان الفرق بين أسعار صرف العملات بالنسبة للدولار كبيرا كان الثعبان سميكاً وفي حال العكس يكون الثعبان رقيقاً، ومتى اقتربت العملات من بعضها البعض ويلتصق ظهر الثعبان ببطنه إذا كانت أسعار صرف العملات بالدولار هي نفسها أسعار التعادل<sup>4</sup>، وهذا ما سيتم توضيحه في الشكل أدناه :

<sup>1</sup> - Claude Gnos : *L'euro monnaie pour l'an 2000*, édition management, Mai 1999. P19.

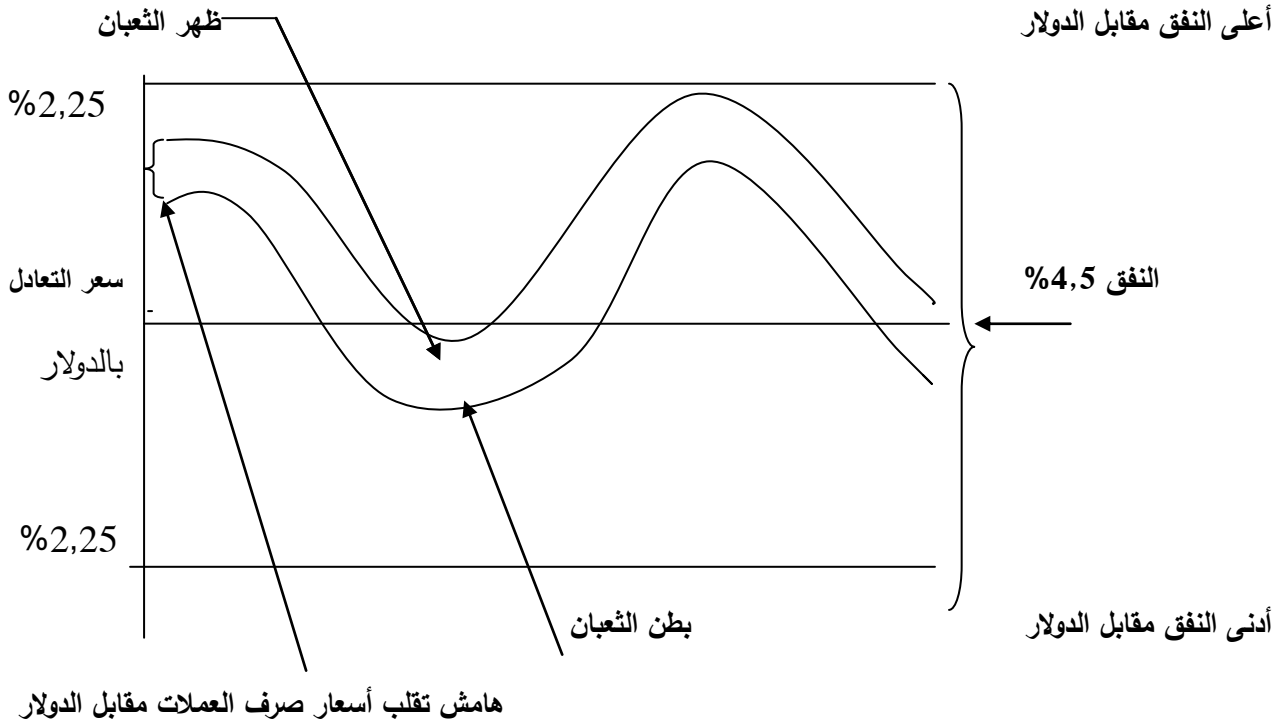
<sup>2</sup> - مجدي محمود شهاب، الوحدة النقدية الأوروبية: الإشكاليات والآثار المحتملة على المنطقة العربية، الدار الجامعية، الإسكندرية، دون ذكر سنة النشر، ص70.

<sup>3</sup> - Alleron Monique, Bon Philippe, Bonnaud Jean- Jacques, *Les Enjeux de L'Euro*, Economica, Paris, 1998, p16.

<sup>4</sup> - مدحت صادق، مرجع سابق، ص 74.

## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

### الشكل (2-1): كيفية عمل نظام الثعبان النقدي



المصدر: مدحت صادق، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للطباعة والنشر، 1997، ص74.

تمّ الاتفاق على عدة إجراءات لضمان استقرار الثعبان الأوروبي بالنسبة للدولار، وتتلخص هذه الإجراءات في السماح للسلطات النقدية لهذه الدول، ممثلة في بنوكها المركزية بالتدخل في أسواق الصرف الأجنبي، سواء بائعة أو مشتريّة للعملة الأوروبية مستخدمة في ذلك سياسة السوق المفتوحة.

إلا أن التذبذبات الناجمة عن عدم استقرار النظام النقدي الدولي وقيام بريطانيا في 1972، بالإعلان عن تعويم عملتها "الجنيه الإسترليني" وذلك بسبب التدهور الشديد في قيمتها نتيجة لعمليات المضاربة الواسعة على هذه العملة، أعقب ذلك انخفاض شديد في أسعار صرف "الليرة الإيطالية" و"الكرون الدانماركي" وحدث اضطراب واسع في أسواق المال الأوروبية<sup>1</sup>، مما دفع كل من ألمانيا الغربية، فرنسا، إيطاليا، هولندا، بلجيكا، لوكسمبورغ في 1973، إلى إتباع التعويم الجماعي لعملاتها، وذلك بالمحافظة على هامش التقلب المسموح به بين أسعار صرف عملاتها بنسبة 2,25% كحد أقصى وإعفاء بنوكها المركزية من التدخل في أسواق الصرف

<sup>1</sup> - مغاوري شلي علي، مرجع سابق، ص 9.

## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

الأجنبي لتدعيم سعر الدولار وذلك بعدم السماح لسعره بالانخفاض عن نسبة 2,25% عن سعر التعادل، وهذا ما يعني في الأخير أن النفق أصبح غير موجود<sup>1</sup>.

ولمّا انتهى دور النفق - نتيجة التعويم الحر المطبق من قبل أكبر العملات-، الثعبان بقي لفترة معينة محاولاً الحفاظ على أدنى استقرار نقدي في أوروبا، إلا أنّ الدول التي بقيت تعمل بتنظيم الثعبان واجهت العديد من المشاكل، من بينها الأزمة البترولية في 1973-1974 وما نتج عنها من آثار تضخمية، بالإضافة إلى ردود الفعل المختلفة من قبل الدول الأعضاء في سياستها الاقتصادية.

كل هذه الصعوبات عملت على استحالة احترام هامش التقلب بالنسبة لمعظم الدول، كما عرف الثعبان دخول وخروج متكرر للدول المشاركة فيه، فمثلاً فرنسا خرجت منه في 19 جانفي 1974، ثم عادت إليه في 10 جون 1975، ثم تركته ثانية في 15 مارس 1976، إلا أنّ السبب الرئيسي الذي دفع هذه الدول بترك هذا النظام هو الرغبة في جعل سعر الصرف ينخفض إلى مستوى أدنى من الحد الذي يسمح به تنظيم الثعبان (2.25% من سعر التعادل المركزي) ومن ثم تشجيع صادراتها على حساب صادرات الدول التي بقيت في التنظيم، كل هذه الأسباب عملت على انهيار الثعبان داخل النفق.

### الفرع الثالث: النظام النقدي الأوروبي "SME"

إن انهيار نظام الثعبان داخل النفق الذي كانت الجماعة الأوروبية تعمل به وأد لديها الرغبة لاستحداث البديل الأكثر فعالية، وتمثل في النظام النقدي الأوروبي وهو تنظيم إقليمي يلتزم بأهداف صندوق النقد الدولي التي تتمثل في تحقيق استقرار أسعار الصرف، وتجنب تبادل تخفيض قيمة عملات الدول الأعضاء، ملتزم بوضع القواعد اللازمة لتسهيل المبادلات التجارية الجارية بين الدول الأعضاء بما يكفل نمو متوازن للتجارة العالمية والوصول إلى مستويات مرتفعة من العمالة والدخل الحقيقي<sup>2</sup>، وفي هذا السياق قرّر محافظو البنوك المركزية لدول المجموعة الأوروبية أثناء الاجتماع الذي عقد بمدينة بروكسل في الخامس والسادس من ديسمبر عام 1978 إعادة إحياء عملية الإتحاد الاقتصادي والنقدي بين دول المجموعة وتنسيق السياسات الاقتصادية والنقدية فيما بينها وذلك بتبني هذا النظام الجديد والذي دخل حيز التنفيذ في الثالث عشر مارس 1979<sup>3</sup>.

ويرتكز النظام النقدي الأوروبي على ثلاث دعائم أساسية تتمثل في: وحدة النقد الأوروبية، آلية ضبط سعر صرف العملات الأوروبية، آليات الإئتمان.

<sup>1</sup> - Claude Gnos, Op.Cit, P19.

<sup>2</sup> - مدحت صادق، مرجع سابق، ص 78.

<sup>3</sup> - مجدي محمود شهاب، مرجع سابق، ص 20.

## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

### أولاً: وحدة النقد الأوروبية "ECU" ( European Currency Unit )

اتفقت فرنسا وألمانيا الغربية في عام 1975 على وضع مشروع لخطة اقتصادية تهدف إلى إنشاء وحدة النقد الأوروبية بحيث تحل محل الدولار الأمريكي في التسويات والمعاملات الخارجية، وتعتبر العنصر المحوري في النظام النقدي الأوروبي، يقوم بإصدارها الصندوق الأوروبي للتعاون النقدي لتكون قاسماً مشتركاً تقاس عليه أسعار صرف عملات دول المجموعة الأوروبية، تتكون وحدة النقد الأوروبية من نفس مكونات وقيمة وحدة الحساب الأوروبية<sup>1</sup> مع إمكانية تغيير النسب المكونة لـ ECU في سلة العملات، وذلك بتغيير مكونات السلة من كل عملة أو بإضافة عملات دول أوروبية جديدة إلى السلة<sup>2</sup>.

تتكون وحدة النقد الأوروبية من أوزان نسبية من عملات دول المجموعة، تختلف باختلاف الوضع الاقتصادي وقوته واستقرار العملة بالنسبة لكل دولة، على أن يتم مراجعة تلك الأوزان مرة كل خمس سنوات<sup>3</sup>. ويوضح الجدول الموالي نسب تكوين وحدة النقد الأوروبية في بداية العمل بها عام 1979 حتى فيفري 1997.

#### الجدول (1-2): تطور الأوزان النسبية لعملات الدول الأوروبية في العملة الأوروبية

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

المصدر : مغاوري شلبي علي، مرجع سابق، 153. الوحدة : نسبة مئوية

<sup>1</sup> - وحدة حساب كانت تستخدم كوحدة للحسابات المالية بين مؤسسات دول الجماعة الاقتصادية الأوروبية منذ عام 1975.

<sup>2</sup> - مخلوف ساقه، واقع تطبيق السياسة النقدية المشتركة وتحدياتها في دول الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي ( 1999-2010)، مذكرة ماجستير "غير منشورة"، تخصص اقتصاد ومالية دولية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المدينة، 2012، ص 72.

<sup>3</sup> - بسام الحجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 2003، ص 212.

## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

ومن خلال البيانات الموضحة في الجدول أعلاه، يتبين لنا أن المارك الألماني يمثل النسبة الكبرى في مكونات العملة الأوروبية الموحدة، حيث تمثل نسبة مساهمته 33% (مجموع وزن العملة الأوروبية 100%)، تأتي بعد ذلك العملات الفرنسية والبريطانية على الترتيب 19,8%، 13,3%.

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

ونود أن نشير إلى أن وحدة النقد الأوروبى "الإيكو" بالرغم من أنها لم تسرك كعملة نقدية معدنية أو كعملة ورقية، إلا أنها كانت تقوم بوظائف النقود، حيث استخدمت كوسيط للمبادلة وذلك من خلال التعامل بها في القطاع البنكي، إذ أن القروض المقيّدة بالعملات الأوروبية أصبحت تسدّد بالإيكو منذ 1978، كما فتحت البنوك حسابات بوحدة النقد الأوروبية، وأصدرت سندات وأسهم بالإيكو، ومن ثم فهي مخزن للقيمة كما استخدمت لقياس القيم بين البنوك المركزية للدول التي تشكل المجموعة الاقتصادية الأوروبية، كذلك أصبح بمقدرة الأفراد فتح حسابات جارية وحسابات توفير بالوحدة النقدية الأوروبية "الإيكو".

### ثانيا: آلية ضبط سعر صرف العملات الأوروبية "ERM" "European Rate Mechanism"

وفق هذه الآلية قامت كل دولة من الدول الأعضاء بتحديد سعر مركزي لعملتها مقابل وحدة النقد الأوروبية "الإيكو" وتوضع هذه الأسعار في جدول، وبالرجوع إلى الأسعار المركزية الخاصة بكل عملة يتم تحديد أسعار مركزية ثنائية لكل العملات المدرجة في الجدول، كما هو موضح في الجدول التالي:

#### الجدول (2-2): كيفية تحديد الأسعار المركزية الثنائية للعملات الأوروبية

الدولة	الفرنك البلجيكي	الفلورين الهولندي	الفرنك الفرنسي	المارك الألماني
بلجيكا	42.6263	0.05393	0.16259	0.04779
هولندا	18.5424	2.39886	3.01489	0.88630
فرنسا	6.1503	0.33169	6.93083	0.29397
ألمانيا	20.9211	1,12828	3.40166	2.03748

المصدر: مدحت صادق، مرجع سابق، ص84.

الأرقام الواردة داخل المستطيلات تمثل الأسعار المركزية لعملات الدول مقابل وحدة النقد الأوروبية الإيكو، ومن خلال الجدول يتضح أنه إذا كان السعر المركزي للفرنك الفرنسي مقابل الإيكو هو 6.93083، وكان السعر المركزي للمارك الألماني مقابل الإيكو هو 2.03748، فإن السعر المركزي للفرنك الفرنسي مقوما

## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

بالمارك الألماني هو 0.29397 أي حاصل قسمة 6.93083 على 2.03748 وبنفس الطريقة يمكن الحصول على السعر المركزي الثنائي لعملة أي بلد مقابل عملات الدول الأخرى.

وفقا لهذه الآلية فإنه يسمح لعملات الدول الأعضاء في المجموعة الأوروبية التحرك ارتفاعا وانخفاضا في حدود نسبة 2,25% عن الأسعار المركزية، إلا أنه يسمح بزيادة هذه النسبة إلى 6% في حالة العملات الضعيفة<sup>1</sup>، كما تشترط هذه الآلية ضرورة عدم تعديل أسعار الصرف المركزية إلا باتفاق دول المجموعة ، ويقتضي الأمر أن يقوم محافظو البنوك المركزية الأوروبية بتبليغ صندوق النقد الدولي عن الإختلالات التي تعاني منها الدول الأوروبية ليتم اتخاذ الإجراءات المناسبة، وللإشارة فقد انظم إلى عضوية آلية صرف العملات الأوروبية كل الدول الأعضاء في الجماعة الاقتصادية آنذاك ما عدا بريطانيا التي انضمت إليها عام 1990<sup>2</sup>.

### ثالثا: آليات الائتمان

يقوم نظام الائتمان في النظام النقدي الأوروبي على أساس النقاط الرئيسية التالية:<sup>3</sup>

- I. تسهيلات ائتمانية قصيرة جدا: تتم هذه التسهيلات بصورة تلقائية غير مشروطة وغير محددة الكمية وذلك حتى يمكن ممارسة التدخل في عملات الجماعة الاقتصادية الأوروبية، ولا بد من إجراء التسويات بعد 45 يوم من نهاية الشهر الذي تم فيه التدخل.
- أما من الناحية الفنية فإين هذه التسهيلات تمنح من قبل كل بنك مركزي لكل من البنوك المشاركة الأخرى ، ويكون سعر الفائدة المدين أو الدائن هو الذي يطبق على هذه التسهيلات ، فهو بمثابة متوسط أسعار الخصم الرسمية لجميع بنوك الجماعة الاقتصادية الأوروبية مرجحا حسب أوزان العملات المعنية.
- II. آليات الائتمان قصيرة الأجل ومتوسط الأجل: وتشمل ما يلي:

1- الدعم النقدي القصير الأجل: هذا الاتفاق تم إبرامه بين المصارف المركزية في 09/02/1970، وتم تمديده في جانفي 1973، ثم جرى تمديده وتعديله فيما بعد في مارس 1974 وفي فيفري 1977، وبوفر الدعم النقدي قصير الأجل مساعدة مالية لتمويل العجز المؤقت في ميزان المدفوعات، حيث تقوم لجنة المحافظين بتفحص الموقف النقدي والسياسة النقدية للدولة المستفيدة، ويمنح مبدئيا لمدة 03 أشهر ويمكن تجديده مرتين لمدة ثلاثة أشهر الى أن يصل الى 09 أشهر كأقصى حد.

2- المساعدة المالية متوسطة الأجل: أنشئت هذه الآلية بقرار مجلس الجماعة الاقتصادية الأوروبية في 22 مارس 1971، ولقد تم تعديله في ديسمبر 1977 وفي 21-12-1978، وتوفر هذه الآلية منح

<sup>1</sup> - Alleron Monique, Bon Philippe, Bonnaud Jean- Jacques, Op.Cit, P 17.

<sup>2</sup> - فاروق محمود الحمد، مرجع سابق، ص 24.

<sup>3</sup> - وصاف عتيقة، عاشور سهام، "نظام النقد الأوروبي"، الملتقى الدولي حول اليورو واقتصاديات الدول العربية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الأغواط، 18-20 أبريل 2005، ص ص، 138، 139.

## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

تمويل متوسط الأجل (2-5 سنوات) لكل بلد في الجماعة يكون قد تعين عليه أن يتخطى صعوبات أو يواجه تهديدا خطيرا متمثلا في مصاعب في ميزان مدفوعاته، ولا بد من التأكيد على أن المساعدة المالية متوسطة الأجل خاضعة لشروط تتمثل في:

- عند منح المساعدة المالية أقرّ المجلس الالتزامات التي لا بد أن يتحملها البلد المستفيد حتى يستعيد توازنه الداخلي والخارجي.
- تثبيت مبلغ وشروط الائتمان، ولا سيما فيما يتعلق بالمدة التي يستغرقها وسعر الفائدة المفروضة عليه.

### الفرع الرابع: أزمات النظام النقدي الأوروبي

من خلال تتبع النظام النقدي الأوروبي منذ نشأته إلى غاية 1992، نلاحظ أنه حافظ على استقرار أسعار صرف عملات الدول الأعضاء إلى حد كبير، بالرغم من عمليات تغيير أسعار تعادل العملات الأوروبية مقابل العملات الأخرى عدة مرات، لكن على الرغم من هذا الإستقرار النسبي إلا أن النظام تعرّض لعدة أزمات نذكر أهمها فيما يلي:

#### أولا: أزمة انخفاض قيمة الاسترليني والليرة الإيطالية في سبتمبر 1992

في أوت 1992 قام البنك المركزي الألماني برفع سعر الفائدة على المارك، وذلك بغرض مواجهة ارتفاع معدل التضخم وكذا زيادة الاقتراض لمواجهة تكاليف الوحدة الألمانية، مما ترتب عنه حدوث زيادة كبيرة في تدفق رؤوس الأموال من الولايات المتحدة الأمريكية إلى ألمانيا مما أدى إلى ارتفاع قيمة المارك الألماني بصورة ملموسة.

وفي ظل حالة الركود الذي كان يعاني منه الاقتصاد البريطاني وارتفاع معدلات البطالة حدث تدهور في سعر الجنيه الإسترليني، وحتى يحافظ البنك المركزي البريطاني على مكانة الجنيه رفع سعر الفائدة على الجنيه الإسترليني مرتين وقام بشراء 10 مليار جنيه إسترليني من أجل احتواء تدهور قيمة الجنيه والحفاظ على سعر الصرف، ورغم هذا فشلت كل المحاولات وانتهت بخروج بريطانيا من النظام النقدي الأوروبي.

ومن جهة أخرى، تسببت تدفقات رؤوس الأموال الأمريكية إلى ألمانيا تراجع تدفقات رؤوس الأموال إلى البنوك الإيطالية وحدث عجز في ميزان مدفوعاتها، وصاحب ذلك ارتفاع في معدل التضخم في إيطاليا وكذا في معدلات البطالة، وعجز في الميزانية وتدني معدل النمو، أدت هذه الظروف مجتمعة إلى تراجع سعر صرف الليرة الإيطالية بصورة ملحوظة، مما أدى إلى انسحاب إيطاليا هي الأخرى من النظام النقدي الأوروبي<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - مخلوف ساقفة، مرجع سابق، ص ص، 75، 76.



## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

### ثانيا: أزمة انخفاض قيمة الفرنك الفرنسي أوت 1993

تعرض الفرنك الفرنسي لمضاربة شديدة في عام 1993، أدى إلى حدوث تراجع مفاجئ في سعر صرفه أمام المارك الألماني، مما أدى بكافة الأوساط الاقتصادية في أوروبا والعالم بمطالبة البنك المركزي الألماني بخفض سعر الفائدة على المارك الألماني، غير أن البنك المركزي الألماني لم يوافق على هذا الطلب، باعتبار ألمانيا كانت تريد التحكم في معدلات التضخم، وعملية الوحدة الألمانية التي كانت تفرض اتباع سياسة نقدية متشددة، حتى تتحكم في الوضع الاقتصادي الجديد الناتج عن الوحدة الألمانية، مما أثر على العديد من العملات الأوروبية وكان أكثرها تأثرا الفرنك الفرنسي.

بحدوث شرح في آلية سعر الصرف الأوروبية انتهت بخروج بريطانيا وإيطاليا من الآلية في سبتمبر 1992، وانهيار آلية سعر الصرف نفسها في أوت 1993، ولمعالجة هذه الأزمة اجتمع وزراء مالية الدول أعضاء النظام النقدي الأوروبي لتوسيع هامش تقلبات أسعار الصرف من 2,25 إلى 15% ارتفاعا وانخفاضا، واستثنى من هذا التوسع في هامش تقلبات أسعار صرف المارك الألماني والجيلدر الهولندي حيث بقيا داخل هامش التقلب القديم<sup>1</sup>.

أدت هذه النوعية من الأزمات التي تعرض لها النظام النقدي الأوروبي، إلى قيام الجهات المختصة في الاتحاد الأوروبي، بالبحث عن الأسباب الحقيقية التي تسبب هذه الأزمات وكيفية تجنبها مستقبلا، وخلص إلى أن هناك مجموعة من العوامل أدت إلى هذه الأزمات أهمها:<sup>2</sup>

- حالة الركود العام التي أصابت الاقتصاد العالمي، والتي أدت إلى تدهور الأوضاع الاقتصادية وتأثيرها على حركة التجارة العالمية، ومعدلات النمو الاقتصادي، وامتداد آثارها في النهاية إلى أسعار صرف العملات الأوروبية.
- النشاط الزائد لعمليات المضاربة في أسواق المال الدولية على عملات دول الإتحاد الأوروبي سعيا وراء الربح.
- عدم قدرة بعض الدول الأعضاء على تحمل الآثار السلبية لانخفاض قيمة عملتها إلى أقل من الحد الأدنى لهوامش التذبذب داخل نظام النقد الأوروبي وهو ما حدث مع كل من بريطانيا وإيطاليا.
- وجود تفاوت في الأداء الاقتصادي للدول الأعضاء مما انعكس في تفاوت كبير بين مؤشراتهما الاقتصادية، مما يؤدي إلى الاختلاف في أهداف السياسة الاقتصادية.

<sup>1</sup> - نفس المرجع السابق، ص، 76.

<sup>2</sup> - مغاوري شلبي علي، مرجع سابق، ص 27.

## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

### الفرع الخامس: تقرير ديلور "Delors"

تؤدي الأزمات في الكثير من الحالات إلى البحث الجدي لإيجاد السبل البديلة، وفي هذا السياق ومع المتاعب التي تعرض لها نظام النقد الأوروبي طرح "جاك ديلور"<sup>1</sup> فكرة العملة الأوروبية الموحدة للدراسة من جديد خلال القمة التي انعقدت في "هانوفر" بألمانيا في جوان 1988، وقد أنشئت لجنة برئاسته وقامت بإعداد وثيقة عرفت بـ "تقرير ديلور" يحتوي على خطة تنفذ على ثلاث مراحل.

**المرحلة الأولى:** يتم خلالها إنجاز ما تبقى من خطوات التعاون والتنسيق لإستكمال إقامة السوق الأوروبية الموحدة، وإقامة سوق موحدة للخدمات المالية ومن ثم إقامة منطقة مالية موحدة.

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

**المرحلة الثالثة:** بدء الوحدة النقدية الأوروبية وتولي البنك المركزي الأوروبي المستقل أمر وضع السياسات النقدية، ومن ثمّ تحقيق الوحدة النقدية الأوروبية على أن يتم التعامل بعملة أوروبية موحدة ، وكان تقرير ديلور الأساس الذي بُنيت عليه اتفاقية ماستريخت<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - ترأس "جاك ديلور" المفوضية الأوروبية سنة 1985، أطلق عدّة مبادرات لتحقيق الوحدة الأوروبية، قام بتأليف الكتاب الأبيض ورسم فيه إستراتيجية لإنشاء سوق أوروبية مشتركة، وفي عام 1989 وضع "خطة ديلور" التي رسم فيها تصور بشأن قيام الوحدة النقدية بين الدول الأوروبية.

<sup>2</sup> - سامية مقعاش، العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" وانعكاساتها على ميزان المدفوعات الجزائري ، مذكرة ماجستير "غير منشورة"، تخصص اقتصاد دولي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر -باتنة-، 2006/2007، ص 12.

### المبحث الثاني: الوحدة الاقتصادية والنقدية

يعتبر تحقيق الوحدة الاقتصادية والنقدية الإنجاز الأهم في مسيرة التكامل والوحدة الأوروبية وتتويجا باهرا لجهودها المتواصلة، التي بدأتها منذ نهاية الحرب العالمية الثانية ، ويتطلب إقامة وحدة اقتصادية ونقدية توافر قواعد مشتركة تحكم السياسات الاقتصادية والنقدية ومراحل يجب تنفيذها حتى يكون البناء راسخا ومتينا ، ومن أجل ذلك أسست معاهدة ماستريخت بهدف تحديد السبل الكفيلة لتحقيق هذه الوحدة من خلال التنسيق والانسجام بين السياسات الاقتصادية والنقدية للدول الأعضاء<sup>1</sup>.

#### المطلب الأول: معاهدة "ماستريخت" "Maastricht" والتدرج للوحدة النقدية

إن البداية الحقيقية والعملية لليورو، وفكرة إنشاء العملة الأوروبية الوحيدة كانت إتفاقية "ماستريخت" التي وقعتها خمسة عشر دولة أوروبية في 07 فيفري 1992، وهي: النمسا، بلجيكا، فنلندا، فرنسا، ألمانيا، إيرلندا، إيطاليا، لوكسمبورغ، هولندا البرتغال، إسبانيا، إنجلترا، الدانمارك، السويد، واليونان، ومن هذا التاريخ بدأت أوروبا حلمها في تحقيق الوحدة النقدية، وتأسيس مؤسسة النقد الأوروبية لتتحول فيما بعد إلى البنك المركزي الأوروبي<sup>2</sup>.

وتشير إتفاقية ماستريخت في المادة الثانية إلى أن الهدف هو إنشاء سوق مشتركة واتحاد اقتصادي ونقدي، وذلك عن طريق توحيد السياسات والأنشطة من أجل تدعيم النمو الاقتصادي المضطرد وغير التضخمي مع احترام البيئة وتوسيع نطاق العملة والحماية الاجتماعية ورفع مستويات المعيشة للدول الأعضاء وذلك وفقا لمبادئ السوق المفتوحة والمنافسة الحرة.

كما تجدر الإشارة إلى أن الإتفاقية تتضمن تنظيم كافة مجالات الحياة تشريعا واجتماعيا فهي تشمل على سياسات الطاقة والدفاع وسياسة الأمن والعدل، ورجال الأعمال ورؤوس الأموال... الخ، أي أنها تدخل في كافة ميادين الحياة بما يجعلها بمثابة دستور عمل أوروبا الموحدة في المستقبل<sup>3</sup>.

ومن أبرز نقاط الإتفاقية ما يلي<sup>4</sup>:

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

1 - نفس المرجع السابق، ص 13.

2 - محسن الخضيرى، اليورو -الإطار الشامل والكامل للعملة الأوروبية الوحيدة- ، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2002، ص 77.

3 - مجدي محمود شهاب، مرجع سابق، ص 77.

4 - براهيمى فوزية، العملة الأوروبية الموحدة (اليورو) وانعكاساتها على الاقتصاد الجزائري ، مذكرة ماجستير، تخصص نقود ومالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2001/2002، ص 33.

## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

- تحقيق السوق الداخلية.

- تحقيق الوحدة الاقتصادية والنقدية، وما يرتبط بذلك من مؤسسات كالبنك المركزي الأوروبي الموحد.

- التنسيق الكامل في مجالات السياسة الداخلية والقضاء، ومكافحة الجريمة والإرهاب، وتجارة المخدرات.

- تحقيق سياسة خارجية وأمنية دفاعية مشتركة.

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

- حق مشاركة المواطنين على اختلاف جنسياتهم وأماكن سكنهم في الانتخابات الأوروبية والمحلية.

- إعطاء جنسية أوروبية موحدة إلى جانب الجنسية الوطنية.

وفيما يتعلق بالسياسة النقدية تشير "المادة 105" من الاتفاقية إلى أن هدف نظام البنوك المركزية الأوروبية

هو العمل على استقرار الأسعار وتدعيم السياسة الاقتصادية لدول الجماعة، وفقا للمبادئ التي أشارت إليها

المادة الثالثة والتي تساعد على كفاءة تخصص الموارد.

كما يعمل النظام الأوروبي للبنوك المركزية على تهيئة المناخ بما يساعد على تكوين البنك المركزي

الأوروبي، الذي سيتولى مهام التنسيق بين سياسات البنوك المركزية للدول الأعضاء، والحد من الازدواجية في

السياسات النقدية المطبقة، هذا مع الالتزام بالحدود والشروط الخاصة بهذه العملية، وفقا لما جاء بالمادة 106

من الاتفاقية المذكورة.

وهكذا، فقد وضعت اتفاقية "ماستريخت" أوروبا أمام واقع جديد، ترتب عليه القيام بمجموعة كبيرة من المهام

والوظائف التاريخية.

### المطلب الثاني: مراحل التحول إلى الوحدة النقدية الأوروبية

وفقا لما نصت عليه اتفاقية "ماستريخت"، فإنه كان من الوجوب اتخاذ الإجراءات الكفيلة للوصول إلى

الأهداف التي حددتها هذه الاتفاقية، وفيما يلي سيتم استعراض موجز للمراحل التي تضمنتها الاتفاقية للتحول

إلى الوحدة النقدية الأوروبية، حيث قسمت هذه المراحل إلى:

**المرحلة الأولى:** تبدأ من جويلية 1990 وتمتد إلى نهاية سنة 1993، تم إلغاء جميع القيود على التحركات

المتعلقة برؤوس الأموال مابين الدول الأعضاء في جويلية 1990 وبتحرير رؤوس الأموال بصورة كاملة، أصبح

للسوق الأوروبية الموحدة بعد مالي أعمق مما أدى إلى زيادة التوترات داخل نظام سعر الصرف لحزمة العملات

في نطاق الهامش الضيق لألية سعر الصرف، ولكن تم توسيع هامش التذبذب لتصل إلى 15%<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - مفتاح صالح، "الاتحاد النقدي الأوربي وتأثيره الاقتصادي"، الملتقى الدولي حول اليورو واقتصاديات الدول العربية: الفرص والتحديات، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الأغواط، 18-20 أبريل 2005، ص 107.

## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

**المرحلة الثانية:** وتمتد من نهاية 1994 إلى نهاية 1998، ويتم خلالها إعداد واعتماد النظام الأوروبي للبنوك المركزية قبل 01 جويلية 1998، بما في ذلك وضع معايير لتقارب السياسات الاقتصادية والنقدية للدول الأوروبية، وتحديد شروط الإنضمام إلى العملة الموحدة.

إن سنة 1998 في الواقع هي رسم للخطوط العريضة لمنطقة اليورو، فالنظام الأوروبي للبنوك المركزية أصبح يدعى البنك المركزي الأوروبي "BCE"، والذي يعمل على دعم السياسة النقدية للدول المنظمة من أجل تحقيق الإستقرار والنمو الذي نصّت عليه المعاهدة.

وبناء على طلب ألمانيا، تمّ تغيير " ECU " إلى " EURO " في 1995 وتمّ تحديد معدلات تحويل اليورو مقابل عملات الدول المنظمة في 31 ديسمبر 1998<sup>1</sup>.

ولقد تمثلت معايير التقارب الاقتصادي في:

- \* معدل التضخم
- \* نسبة العجز في الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي
- \* أسعار الفائدة طويلة الأجل
- \* نسبة الدين الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي

تعتبر هذه الشروط والمعايير الاقتصادية الواردة في "معاهدة ماستريخت" الركيزة الأساسية التي يتم من خلالها تحديد الدول الأعضاء المؤهلة للانضمام إلى الوحدة النقدية الأوروبية.

**المرحلة الثالثة:** وتبدأ مع اعتماد "اليورو" بشكل فعلي كعملة رسمية ومع انطلاقته في بداية عام 1999، ويتم الالتزام بما حددته الاتفاقية خلال هذه المراحل، وجرّت تطورات كثيرة في مسار الإتحاد الأوروبي، جعلته يدخل عام 1999 ويبدأ وحدته النقدية دون مشاكل تُذكر، فقد تمكنت كل دولة من إزالة كل الحدود بين معظمها وحققت بذلك ما يسمى بالسوق المشتركة الكبيرة، حيث لا حواجز أمام تنقل السلع والأشخاص ورؤوس الأموال، وتمكنت من تقريب معظم سياستها الاجتماعية والمالية والضريبية، وتنظيم القضايا الاقتصادية داخل السوق بإصدار الكثير من الأنظمة والقوانين، كما عدّلت ما يلزم من أنظمة وتشريعات قائمة لتتناسب والمعايير المطلوبة، بحيث باتت السوق الأوروبية، كأنما سوق داخلية، أو منطقة اقتصادية موحدة، تنتظم فيها كل القضايا الاقتصادية، وفقا لأسس موحدة، وشروط متساوية، وفرص وحقوق والتزامات متساوية للجميع.

<sup>1</sup> - Mohammed Taher Bouhouche, **Le long chemin de l'unification monétaire européenne**, Media BANK, le journal interne de la banque d'Algerie, publication bimestrielle N° 57, (dec 2001/ janv 2002), p 24.

## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

بالإضافة إلى الجانب المهم في المعاهدة والذي شددت عليه وهو تحقيق معايير محددة في قضايا التضخم والفوائد والعجز والديون<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: معايير الانضمام إلى الوحدة النقدية الأوروبية

ليست كل الدول الأعضاء في الإتحاد الأوروبي أعضاء في منطقة اليورو، حيث اشترطت اتفاقية "ماستريخت" مجموعة من المعايير الاقتصادية المطلوب توافرها في الدول التي ترغب في الانضمام إلى النظام النقدي الأوروبي والعملية الموحدة، وتتضمن هذه المعايير: معدل التضخم، سعر الفائدة، سعر الصرف، عجز الموازنة، والدين الحكومي المستحق.

### الفرع الأول: معدل التضخم

يتطلب من الدولة المؤهلة للانضمام إلى الوحدة النقدية أن تحقق استقراراً في الأسعار بحيث لا يتجاوز معدل التضخم فيها 1,5% عن متوسط معدلات التضخم في أفضل ثلاثة اقتصاديات في دول الإتحاد وذلك في السنة السابقة لفترة الاختبار، لكن هذا المعيار تعرّض لانتقاد مهم، حيث أن قيمته المعيارية تعتبر متغيرة، بما أنها تعتمد على أداء أفضل ثلاث دول في الإتحاد، فمثلاً إذا كان متوسط معدل التضخم في هذه الدول يصل إلى 3% بالإضافة إلى هامش 1,5% فتكون درجة الاستقرار المطلوبة تبعا لهذا المعيار أكثر تجريداً، كأن يقاس استقرار الأسعار بمعدل تضخم يساوي 2% أو أعلى مثلاً، وإذا طبقنا هذا المعيار على دول الإتحاد الأوروبي فس نجد أن معظمها يواجه مشكلات قليلة بالنسبة لهذا المعيار، حيث أن 11 دولة من 15 استطاعت استثناء هذا المعيار في عام 1995 بمعدلات أقل من 3% إذ تصدرت فنلندا وألمانيا وبلجيكا قائمة الأداء الاقتصادي لدول الإتحاد تبعا لهذا المعيار، حيث وصل متوسط معدل التضخم لديها إلى نحو 1,4% في عام 1995 ونحو 1,7% في عام 1996، لذلك فلقد استقر القرار على نسبة 2,7%<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني: سعر الفائدة

ينص هذا المعيار على ألا تزيد أسعار الفائدة في الأجل الطويل عن 7,8% سنوياً، ويهدف هذا المعيار أساساً إلى مايلي:

- أن لا يكون عائد الاستثمار المباشر في المشروعات الاستثمارية الأوروبية مرتفعاً أكبر من العائد المتحقق عن الإدخار المصرفي، أو عن عائد صناديق الادخار المختلفة، وبالتالي يتم ضمان تمويل الأنشطة الاستثمارية من خلال تمويل حقيقي فعلي من مصادره الأولية.

<sup>1</sup> - سمير صارم، اليورو، دار الفكر، سوريا، 1999، ص 97.

<sup>2</sup> - نفس المرجع السابق، ص 99.

## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

- أن يكون هناك مجال تمويلي مستقر ومستمر سواء من تدفقات داخلية أوروبية أو من تدفقات خارجية دولية، بحيث يصب كل منهما في وعاء الاستثمارات الأوروبية ذات الإطار العام الودودي القائم على الدمج والحيازة والإبتلاع والتملك.

وفي واقع الأمر فإن هذا المعيار هو مكمل للمعيار السابق، وهو معيار لازم وضروري من أجل التمهيد لسياسة نقدية ومالية مستقرة ومستمرة، وفي الوقت ذاته لمكافحة التأثيرات الانكماشية السلبية التي تحدث نتيجة ارتفاع معدلات أسعار الفائدة لتتجاوز معدل الـ 7.8% سنويا، ومن ثم إبقاء على قوة الدفع الذاتي المستمر نحو مزيد من الاستثمار الفاعل في إطار حركي تدافعي، يبني كل منها قاعدة متواصلة ومتصلة بالأخرى، ويدعم كل منها ثوابته ومرتكزاته، وفي الوقت ذاته يستطيع أن يتكيف بسرعة كاملة مع كافة المتغيرات والمستجدات التي هي بطبيعتها وفرضيتها سوف تجتاح الأسواق النقدية والمالية نتيجة للإختلالات التي تحدث في أسواق العالم، ولما كان كل اختلال منها يكون في واقعه دافعا إلى شكل جديد من أشكال التوازن، يصبح من المناسب أن يكون هذا التوازن محققا للمصالح والمنافع الأوروبية أو على الأقل محافظا على المكاسب التي تحققت نتيجة عمليات الدمج والحيازة والتملك<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: سعر الصرف

واجهت الدول الأوروبية متاعب كبيرة نتيجة تعدد عملاتها ومن ثم تعدد أسعار الصرف فيما بينها، وانطلاقا من هذا الواقع ألزمت معاهدة ماستريخت دول الاتحاد الأوروبي الراغبة في العضوية في الوحدة النقدية أن تبقى عملتها مدة سنتين ضمن النطاق الضيق لآلية سعر الصرف في النظام النقدي الأوروبي<sup>2</sup>، أي السماح بتقلبات سعر صرف العملة في الحدود المقررة دون اللجوء إلى تخفيض سعر العملة مقابل عملة أي من الدول الأخرى الأعضاء في الاتحاد الأوروبي.

وتطبيقا لهذه المعايير واستنادا إلى نصوص اتفاقية ماستريخت تم قبول جميع البلدان المرشحة لعضوية الإتحاد الاقتصادي والنقدي باستثناء اليونان فأصبح عدد أعضاء الإتحاد 11 دولة، أما الدول التي لم تتقدم بطلب العضوية فهي السويد، الدانمارك وبريطانيا، وتعامل عملاتها معاملة العملات الأخرى كالدولار من حيث أسعارها التعادلية مقابل اليورو.

<sup>1</sup> - محسن الخضيرى، مرجع سابق، ص 88.

<sup>2</sup> - لقمان معزوز، شريف بودري، المنافسة بين الدولار والأورو في ظل لاستقرار النظام النقدي الدولي، مجلة الباحث، جامعة الشلف، العدد التاسع،

2011، ص 78.

## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

### الفرع الرابع: عجز الموازنة

ينص هذا المعيار على ألا يزيد عجز الموازنة العامة للدولة عن 3% من الناتج المحلي الإجمالي للدولة<sup>1</sup>، ووفقاً لهذا المعيار لا يكون مسموحاً للدول الأعضاء في منطقة اليورو بالتوسع في الإنفاق غير المبرر، والذي لا يكون هناك حاجة فعلية له، والذي لا يكون له انعكاس على زيادة الإنتاج القومي، وزيادة الناتج المحلي الإجمالي لكل دولة، ومن ثم تقوية نظام الإنتاج داخل اقتصاد كل دولة، وبما يسمح بنمو القيمة المضافة، وبما يسمح بزيادة الاعتمادية المتبادلة بين الدول الأعضاء في مجموعة اليورو.

ومن ثم فإن السبيل الوحيد أمام أي دولة من دول المجموعة لزيادة انفاقها هو زيادة الناتج المحلي الإجمالي للدولة، وبما يعنيه ذلك من رفع كفاءة جهاز الإنتاج الوطني وبما يتناسب مع الزيادة المرغوب الوصول إليها في الإنفاق.

ويهدف هذا المعيار إلى تقوية النظام المالي للدولة، من خلال رفع قدرته على تحصيل الموارد، ومنع ومحاربة ومكافحة أي تهرب في الضريبة، وزيادة كفاءة المتابعة الضريبية، وحصر المجتمع الضريبي وزيادة اعتماده على موارد حقيقية ذاتية، وفي الوقت نفسه إحداث توازنات إصلاحية لمعالجة خلل وتسريبات وثغرات الإنفاق العام للدولة، وبما يؤدي إلى ترشيد هذا الإنفاق وزيادة إنتاجيته وعائده بما ينعكس على رفاهية وجودة الحياة المقدمة للمواطنين<sup>2</sup>.

### الفرع الخامس: القدرة على خدمة الدين

إن الدين العام لم يعد مجرد رصيد تقوم الدولة بسداده بقدر ما أصبح أداة لتطوير أداء الدولة، وقد نجحت كثير من الدول في ضبط إنفاقها العام من خلال حسن إدارة الدين العام فجانبا من النفقات العامة يذهب إلى خدمة الدين العام وسداد فوائده وأقساطه وأعبائه، ومن ثم فإن العلاقات التناسبية ما بين رصيد وحجم الدين، وما بين القدرة على سداد أعبائه وخدمته يتم دراستها جيداً، وقد وجد أنه من المناسب أن لا يتعدى حجم الدين في أي وقت من الأوقات حدود 60% من الناتج المحلي الإجمالي للدولة بالأسعار الثابتة<sup>3</sup>.

مع مطلع عام 1999 تمكنت غالبية دول الإتحاد الأوروبي من تحقيق أهم شروط معايير التقارب الاقتصادي التي نصت عليها معاهدة ماستريخت وقليل منها قارب من تحقيق هذه المعايير كما يتضح ذلك في الجدول الآتي عرضه.

<sup>1</sup> - صلاح الدين حسن السيسى، الإتحاد الأوروبي والعملة الأوروبية الموحدة "اليورو"، عالم الكتب، القاهرة، 2003، ص 19.

<sup>2</sup> - محسن الخضيرى، مرجع سابق، ص ص، 83، 84.

<sup>3</sup> - لقمان معزوز، شريف بودري، مرجع سابق، ص 78.



## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

الجدول (2-3): المعايير المتفق عليها والمحقة في بلدان الاتحاد الأوروبي بخصوص شروط الانضمام إلى العملة النقدية الموحدة (اليورو).

معدلات الفوائد الطويلة الأجل			نسبة الدين إلى الناتج الداخلي الإجمالي			نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي			نسبة التضخم			البلد/المؤشر
%7.8			%3			%60			%2.7			المعايير المتفق عليها. السنوات
98	97	96	98	97	96	98	97	96	98	97	96	
5,6	6,0	6,3	1,4	1,6	1,5	61,3	63,2	61,0	2,7	3,2	4,1	ألمانيا
5,5	6,0	6,6	1,2	1,6	2,0	58,0	58,0	56,0	3,0	3,1	4,0	فرنسا
5,7	6,1	6,4	1,4	2,0	2,1	122,2	127,2	130,0	2,1	2,9	3,3	بلجيكا
5,6	6,1	6,4	1,4	1,8	1,4	60,7	70,8	70,8	1,7	0	9,9	لوكسمبورغ
5,5	6,0	6,3	1,8	2,0	2,1	72,1	67,0	78,2	1,4	2,5	2,6	هولندا
6,7	7,1	9,0	1,8	2,6	3,8	121,6	123,0	124,5	2,7	4,5	6,8	إيطاليا
7,0	7,7	9,0	1,8	3,0	2,4	53,45	56,5	65,2	1,9	3,1	1,8	المملكة المتحدة
6,2	6,6	7,5	1,2	2,0	1,7	66,3	76,0	80,2	0,9	1,1	1,8	أيرلندا
6,2	6,5	7,2	1,9	2,4	2,1	65,1	75,0	71,0	0,7	0,5	1,4	الدانمارك
9,8	-	-	5,2	7,2	8,2	108,7	105,0	110,6	4,0	5,7	7,9	اليونان
6,3	7,1	8,9	1,8	2,7	3,6	68,8	68,9	68,0	2,6	3,2	4,6	إسبانيا
6,2	7,0	9,0	1,8	2,8	3,1	62,0	67,6	70,5	2,5	3,4	4	البرتغال
6,5	7,0	8,1	1,9	1,8	0,8	76,6	78,5	78,7	0,8	2,9	3,9	السويد
5,9	5,3	6,0	1,3	1,7	0,6	55,8	60,2	60,1	0,9	1,7	3,3	فنلندا
5,6	5,1	5,4	1,1	1,8	1,9	66,1	73,3	71,7	2,5	3	4,3	النمسا

المصدر : سمير صارم، مرجع سابق، ص102.

### المبحث الثالث: العملة الأوروبية الموحدة "اليورو"

حدّدت "اتفاقية ماستريخت" جملة من الضوابط والمعايير الاقتصادية التي يتعين على الدول الأعضاء الالتزام بها عند رسم وتنفيذ سياساتها المالية والاقتصادية حتى تتمكن من الانخراط في نظام النقد الأوروبي وتتبنى عملة اليورو الموحدة، وفي اجتماع القمة الأوروبية المنعقد في ديسمبر 1995 بمديره ناقش رؤساء الدول الأوروبية ما تم عرضه من أسماء مقترحة للعملة الأوروبية الجديدة وتم الموافقة على الاقتراح الألماني بتعديل اسم العملة الأوروبية من الإيكو إلى اليورو ، ولقد وافقت الدول الأعضاء بالإجماع على استعمال كلمة اليورو " EURO " بدلا عن الإيكو " ECU " .

وهكذا اكتملت جهود أوروبا الرامية إلى صهر سياساتها النقدية والمالية في سياسة أوروبية موحدة تديرها البنوك المركزية الوطنية بقيادة البنك المركزي الأوروبي ، ومنذ تاريخ 1999 تحولت عملات إحدى عشر دولة (اثنا عشر دولة بانضمام اليونان) إلى مجرد عملات تضاف إلى الأدبيات الاقتصادية.

وبعد أن تمّ الاتفاق على تسمية العملة الأوروبية الموحدة بـ " EURO " اعتمد الحرف " E " كرمز للتعبير عنها وهو الحرف الذي تبدأ به كلمة أوروبا بكل لغات الدول العضوة في الاتحاد الأوروبية إضافة إلى سهولة نطق تسمية اليورو فهي تحمل الكثير من معاني الاعتزاز والانتماء والولاء ، والحرف E يخترقه خطان متوازيان يرمزان إلى الاستقرار €، ومن هنا يتضح أن الأوروبيين استنبطوا خطواتهم في الوحدة مما يجمع بينهم لضمان تحقيق حلمهم<sup>1</sup>.

### المطلب الأول: الخطوات التنفيذية للتحويل إلى الوحدة النقدية والعملة الأوروبية الموحدة

تمّ الاتفاق بين الدول الأعضاء على ثلاث مراحل حتى يصل اليورو إلى جيوب الأوروبيين، ويتم استخدامه في الحياة اليومية، وهذه المراحل هي:<sup>2</sup>

#### المرحلة الأولى (ماي 1998 إلى جانفي 1999):

تمّ خلال هذه المرحلة تحديد الدول الأعضاء التي ستشارك في اليورو، والتي استكملت شروط الانضمام، والتي أطلق عليها "دول الموجة"، وذلك بناء على مراجعة المؤشرات الاقتصادية لهذه الدول، والوقوف على مدى استيفائها لشروط الانضمام إلى منطقة الاتحاد النقدي الأوروبي ، كما تمّ إنشاء النظام الأوروبي للبنوك المركزية والبنك المركزي الأوروبي سنة 1998، وقامت الدول الأعضاء بإجراء بعض التعديلات التشريعية، والتصديق

<sup>1</sup> - سامية مقعاش، مرجع سابق، ص ص، 20، 21.

<sup>2</sup> - مصطفى كامل، العملة الأوروبية الموحدة وانعكاساتها على واقع المصارف العربية - مع التركيز على حالة مصر - ، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، السنة السابعة، العراق، العدد الثالث والعشرون، 2009، ص ص، 8، 9.

## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

على تشريعات التحول إلى اليورو، كما تم اتخاذ الترتيبات الخاصة بصكّ الوحدات المعدنية وإصدار أوراق البنكنوت لليورو.

### المرحلة الثانية (جانفي 1999 - جانفي 2002):

في بداية هذه المرحلة تمّ ميلاد اليورو، وتحديد سعر التبادل بين اليورو والعملات المشاركة فيه، وتم خلال هذه المرحلة استخدام اليورو كوحدة حسابية فقط دون أن تكون في صورة عملة ورقية حقيقية في التداول، وتم استخدام هذه الوحدة الحسابية في تسوية التعاملات بين المصارف وفي البورصة، كما تم إصدار السندات الحكومية خلال هذه المدة باليورو، وفي هذه المرحلة تمّ التحول بصورة جزئية إلى اليورو وبصورة اختيارية، وأطلق على هذه المرحلة مرحلة التعامل المزدوج، حيث أمكن استخدام اليورو أو العملة الوطنية، دون أي تمييز مع الأخذ بعين الاعتبار أن كل عملة وطنية في هذه الفترة ما هي إلا تسمية لاستخدام اليورو أو العملة الوطنية.

كما تمّ خلال هذه المرحلة وضع الأدوات التي تدخل في الاستهلاك مثل أدوات التوزيع الأوتوماتيكية وكذا الاتصالات، إذ تمّ سك القطع المعدنية في سبتمبر 2001 ثم الأوراق النقدية في ديسمبر 2001 والتي وضعت في البنوك ومكاتب البريد ووجّهت للاستعمال اليومي عن طريق الموزعات الأوتوماتيكية، كما تقرّر خلال هذه المرحلة أن يضطلع البنك الأوروبي بمباشرة مهامه في رسم السياسة النقدية وأن تقوم البنوك المركزية الأوروبية بتحويل كافة أعمال السوق النقدية إلى عملة اليورو.

### المرحلة الثالثة (جانفي 2002 - 30 جوان 2002):

وتّم في هذه المرحلة طرح الأوراق النقدية والقطع المعدنية لليورو للتداول في الحياة اليومية للدول الأعضاء بالاتحاد النقدي الأوروبي، وذلك على أن يتم سحب العملات الورقية والقطع المعدنية الوطنية للدول المشاركة في اليورو، وبذلك تقوم الدول الأعضاء بدفع الأجور وتحديد الأسعار وتسديد الضرائب باليورو، وبذلك يصبح اليورو هو العملة المتداولة في أرجاء الإتحاد الأوروبي عام 2002.

## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

الجدول (2-4): أسعار تحويل العملات الوطنية للدول الأوروبية إلى اليورو

العملة	1 يورو يعادل
فرنك بلجيكي	40,3399
مارك ألماني	1,9558
دراخمة يوناني	340,750
بيزيتا أسباني	166,386
فرنك فرنسي	6,55957
جنيه إيرلندي	0,787564
ليرة إيطالية	1936,27
فرنك لوكسمبرغي	40,3399
جيلدر هولندي	2,20371
شلن نمساوي	13,7603
اسكودو برتغالي	200,482
ماركا فنلندي	5,94573

المصدر: محسن الخضيرى، مرجع سابق، ص103.

إن الاختلافات في قيم هذه العملات قبل الوحدة كانت تُنشأ العديد من المتاعب في التعامل بها، في حين أن استعمال العملة الموحدة "اليورو" من شأنه أن يسهل المعاملات بين دول الاتحاد ويوفر الكثير من الوقت والتكلفة، ومن ثم تحقيق مصلحة الجميع.

### المطلب الثاني: اليورو، الشكل والأهداف

في هذا المطلب سنتطرق إلى شكل "اليورو" والأهداف التي سعت الدول الأوروبية إلى تحقيقها من خلال إنشاء العملة الموحدة.

### الفرع الأول: شكل اليورو

"اليورو" هو اسم العملة الأوروبية المشتركة لبلدان الاتحاد الأوروبي، وقد تم تسجيله في هيئة القواعد والمعايير الدولية بهذا الاسم الذي سيعتمد كذلك بالنسبة لغيره من الكلمات المختصرة.

## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

ولقد تمّ إعداد التصميمات الهندسية لورقة اليورو بشكل علمي وعملي متناسب، والتي قام بتصميمها المهندس الألماني "روبير كالينا" والتي استغرقت منه ما يزيد عن العامين، في وضع الخطوط العريضة، وإضافة اللمسات الدقيقة على كل ورقة، والتي وافق عليها وزراء مالية الإتحاد الأوروبي في اجتماعهم عام 1999.

وتشير التصميمات الهندسية في مجموعها العام إلى كل العصور التاريخية التي مرّت بها الحضارة الأوروبية، لتعكس آمالها وطموحاتها، وتعبرّ من خلالها على كل آمالها ومعاناتها من أجل الوحدة، وهذه الرسوم مختلفة في كل فئة من فئات اليورو، وهي مصحوبة بشكل واحد مستدير في كل الفئات باختلاف ألوانها، وهو تعبير مشترك بين العام والخاص، وما بين الماضي والحاضر والمستقبل، أي كل الفئات مطبوع عليها، ومصحوبة بخريطة أوروبا الكبرى.

وقد تمّ اعتماد حرف "E" الذي هو الحرف الخامس من الأبجدية اليونانية "EPSILON" المرتبطة بمهد الحضارة الأوروبية (حضارة الإغريق القدماء) بالإضافة إلى أن حرف "E" هو الحرف الأول في كلمة Europe ويتخلّل "€" خطّان متوازيان يرمزان إلى الاستقرار ويبرزان إلى قوس وسهمان ينطلقان إلى مستقبل أفضل، وتمّ كتابة عبارة "اليورو" بكل من الأحرف اللاتينية هكذا "EURO" والأحرف اليونانية هكذا "EYPO"، للتعبير عن الارتباط بين الماضي المستمر والحاضر المستقر<sup>1</sup>.

ولقد أُصدر اليورو من خلال ثلاث أنظمة رئيسية على النحو التالي:<sup>2</sup>

### النظام الأول: أوراق عملة نقدية

يتم إصدارها مثل أي عملة ورقية أخرى في العالم، وتخضع لذات إجراءات الإصدار والطبع والترقيم والتسلسل الخاص بالورقة النقدية، وتحمل توقيعات محافظ البنك المركزي الأوروبي ويتابع البنك المركزي عمليات تداولها، وعمليات الإحلال والإضافة.

وتستند العملة الورقية مثلها مثل باقي العملات الورقية في العالم إلى قوة القانون، وهي بذلك تكون مقبولة في إبرام الذمم واستيداء الحقوق، وعند طرح "اليورو" كعملة ورقية ستحل محل العملات الأوروبية الخاصة بكل دولة من دول المجموعة، وتلك العملات الأخيرة سيتم سحبها من التداول لأنها ستفقد قوة إبرائها وعرضها القانوني، والعملية الورقية لليورو لها سبع فئات هي: 5 يورو، 10 يورو، 20 يورو، 50 يورو، 100 يورو، 200 يورو، 500 يورو. ولكل فئة شكل وحجم ومقاس مختلف، من حيث الشكل والحجم واللون وألوانها على الترتيب: الرمادي، الأحمر، الأزرق، البرتقالي، الأخضر، الأصفر، البنفسجي.

<sup>1</sup> - محسن الخضيرى، مرجع سابق، ص 113، 114.

<sup>2</sup> - نفس المرجع السابق، ص 111، 112.

## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

### النظام الثاني: المسكوكات المعدنية

هي عملات مساعدة، أو ما يُطلق عليها "أشباه النقود" ويتم إصدارها لتسهيل المعاملات وسداد للفروق، وفي الوقت ذاته لكبح جماح التضخم والمحافظة على استقرار الأسعار، وفئاتها ثمانية هي: 1 سنت، 2 سنت، 5 سنت، 10 سنت، 20 سنت، 50 سنت، 1 يورو، 2 يورو.

ويلاحظ أن النقود المعدنية لليورو سوف تحمل كل منها وجهين، الوجه الأول ثابت في جميع الفئات والأحجام الخاصة بالعملة المعدنية وهو يحدد قيمة اليورو، والوجه الثاني خاص بكل فئة من الفئات ويختلف من دولة إلى أخرى، ويحمل هذا الشكل طابعا محليا خاص بكل دولة من الدول الأعضاء.

### النظام الثالث: إصدار اليورو الحسابي بالبطاقات الائتمانية

كان هذا النظام الأول في التطبيق والإستخدام، والأول من حيث الإتفاق عليه والإعداد له، وتطبيقه وتنفيذه منذ أول لحظة أطلق فيها اليورو، وقد أُستخدِم اليورو الحسابي منذ 1 جانفي 2001 في عمليات الدفع والسداد الإلكتروني والحسابي عن طريق: البطاقات الائتمانية، الشبكات السياحية، السندات الحكومية وسندات الشركات، سداد الضرائب والمستحقات الحكومية، منح القروض الحكومية الدولية وكذلك المساعدات والهيئات.

### الفرع الثاني: أهداف اليورو

لقد كان الهدف الرئيسي لليورو هو تحقيق الوحدة النقدية بين الدول الأوروبية، التي تعتبر بدورها أحمر حلقات الوحدة الاقتصادية الأوروبية المستهدفة، وذلك لأن وجود عملة موحدة سيؤكد هذه الوحدة الاقتصادية، والذي من شأنه الحد من الأزمات الاقتصادية التي تتعرض لها الدول الأعضاء، وخاصة في الجانبين النقدي والمالي وتحقيق الاستقرار في المنطقة، حيث يتمثل هذا الاستقرار في جانبين:

**الاستقرار النقدي:** بحيث يتمثل هدف السلطات النقدية في منطقة اليورو في تحقيق الاستقرار النقدي، ويتحقق ذلك من خلال اعتماد عملة موحدة، ومن ثمة إتباع سياسة نقدية موحدة في دول الاتحاد الأوروبي، فقد عهدت اتفاقية ماستريخت هذه المهمة إلى النظام الأوروبي للبنوك المركزية، التي تتمتع بالاستقلال عن السلطات الوطنية، من خلال الحفاظ على استقرار الأسعار.

**الاستقرار المالي:** لا يمكن للسياسة النقدية الموحدة من تحقيق استقرار الأسعار، إلا إذا كانت مصحوبة بالانضباط المالي المناسب على صعيد الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي بأكمله، إذ أن اتفاقية ماستريخت بفضل ما تؤمنه من تنسيق بين السياسات المالية لحكومات الدول الأعضاء، تساعد على إيجاد مزيج مناسب بين السياسات الاقتصادية في منطقة اليورو.

## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

ففضل نظام العقوبات التي وضعت ضد العجز المفرط ومساعدة هذا النظام على تجنب ذلك العجز، من شأنه الاقتصاديات الأوروبية أعباء مخاطر لا مبرر لها، وهذا دليل على جدية ما أبداه الأوروبيون في معالجة القضايا المالية في منطقة اليورو، الذي يعطي لمجلس وزراء الاتحاد نفوذا كبيرا على ميزانيات الدول الأعضاء<sup>1</sup>.

إلى جانب ذلك تهدف دول الإتحاد الأوروبي إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية أهمها: <sup>2</sup>

- إنشاء سوق مالي أوروبي يقوم على أسس اقتصادية موحدة.
- إيجاد دور فعال للعملة الأوروبية على المستوى الدولي.
- إتباع سياسة نقدية موحدة في الإتحاد الأوروبي، بالتوازي مع السياسة التجارية والسياسة الزراعية المشتركة.
- تلافى سلبيات ومخاطر أسعار تقلبات أسعار الصرف بين عملات الدول الأعضاء بالإتحاد، وتأثير هذه التقلبات على الشركات وحركة رؤوس الأموال بين الدول الأعضاء.
- إنشاء مزيد من الشفافية في الأسعار والتكاليف وزيادة المنافسة، ورفع معدلات النمو الاقتصادي في الدول الأعضاء.
- إعادة تنظيم البنوك الأوروبية لتصبح أكثر قوة وقدرة على خدمة الكيان الأوروبي، وتحقيق تطلعاته بالشكل الذي يؤدي إلى دعم الاقتصاد الأوروبي بشكل فعال، وذلك من أجل بناء قواعد تمويلية ضخمة قادرة على دعم قدرات المشروعات الأوروبية في السوق الدولي و تحقيق المكانة المرموقة.
- إعادة هيكلة الشركات والمشروعات لتصبح أكثر اقتصادية وفعالية، وتعمل على مستوى النطاق الكبير.

### المطلب الثالث: الدول المنضمة والغير منضمة للوحدة النقدية الأوروبية

في الفاتح ماي 2004 توسع الإتحاد الأوروبي ليصبح يضم خمسة وعشرون دولة، واتجه هذا التوسع نحو شرق أوروبا بعد الموافقة على انضمام عشر دول أوروبية جديدة، كان بعضها ضمن نطاق الإتحاد السوفياتي سابقا مثل ليتوانيا، لاتفيا، واستونيا، والبعض الآخر يقع في نطاق أوروبا الشرقية سابقا وتتمثل هذه الدول في: المجر، بولونيا، جمهورية التشيك، سلوفاكيا، وسلوفينيا، وأيضا دول أخرى هي قبرص ومالطا، وهذا ما نتج عنه توسع عضوية الإتحاد الأوروبي بمقدار الثلثين، وزيادة مساحة أراضيه بمقدار الربع (حوالي 3.325 مليون كلم<sup>2</sup>)، وعدد سكانه بمقدار الخمس (نحو 450 مليون نسمة)، أما متوسط معدل النمو السنوي لدول الإتحاد الأوروبي في الفترة 1993-2003 فلقد سجل نسبة 2.1 %، في حين بلغ هذا المعدل لنفس الفترة في كل من الولايات المتحدة الأمريكية واليابان على التوالي 3.2 % و 1.3 %، ويبلغ الناتج المحلي الإجمالي لدول الإتحاد الأوروبي الخمسة وعشرون 10.586 مليار يورو سنة 2004، تحوز الدول الاثنتا عشر التي تمثل الإتحاد

<sup>1</sup> - أحمد فريد مصطفى، سمير محمد السيد حسن، السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000، ص ص، 69، 70.

<sup>2</sup> - مخلوف ساقه، مرجع سابق، ص 84.

## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

النقدي 7.517 مليار يورو، أي ما نسبته 71% من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي لدول الاتحاد الأوروبي، في حين بلغ الناتج المحلي الإجمالي لكل من الولايات المتحدة الأمريكية واليابان 9.451 مليار يورو و3.818 مليار يورو على الترتيب، ولعل هذه المؤشرات تعطي صورة معبرة عن الحجم الاقتصادي لمنطقة اليورو<sup>1</sup>.

### الفرع الأول: لمحة عن الدول المشاركة في الإتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي

يعتبر إحلال اليورو محل العملات الوطنية لاثني عشر دولة من بين الدول الأعضاء في الإتحاد الأوروبي من أهم التطورات النقدية الدولية منذ انهيار نظام بريتون وودز سنة 1973، إن تداول اليورو من شأنه أن يجعل من الإتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي فضاءا اقتصاديا شاسعا يضم حوالي 300 مليون نسمة يعيشون في 12 دولة ناهيك عن الثقل الاقتصادي لهذه المنطقة، وهذا دليل على الوزن الذي يمثله هذا الفضاء ضمن دول الإتحاد الأوروبي الخمسة والعشرون.

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

### الفرع الثاني: الدول غير المنضمة للوحدة النقدية الأوروبية

لم تنضم إلى الوحدة النقدية الأوروبية كل من المملكة المتحدة والسويد والدانمارك لأسباب تختلف من دولة إلى أخرى، ويمكن توضيحها على النحو التالي<sup>2</sup>:

**المملكة المتحدة:** في 27 أكتوبر 1998 أبدت الحكومة البريطانية عدم رغبتها في الانضمام إلى الإتحاد النقدي ولن تفكر في استعمال اليورو قبل 2002، رغم أن المملكة المتحدة استوفت كل الشروط الضرورية للانضمام إلى الوحدة النقدية الأوروبية، ولقد تعددت الأسباب، فمنها ما هي سياسية ولعل أهمها هي ولع البريطانيين بالجنيه الإسترليني نظرا لقدمه، وما يميز الجنيه ليس فقط القدم وإنما الاستقرار أيضا، فلم يحدث أن تعرض لانخفاض شديد عكس العملات الأوروبية الأخرى مثل المارك الألماني والليرة الإيطالية والفرنك الفرنسي، إضافة إلى تخوف المملكة المتحدة من الانضمام الناتج عن التحذيرات التي أصدرها العديد من الخبراء

<sup>1</sup> - سامية مقعاش، مرجع سابق، ص 18.

<sup>2</sup> - نفس المرجع السابق، ص ص، 19، 20.



## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

الاقتصاديين البريطانيين ، والتي كانت تشكك في نجاح اليورو وتؤكد أنه سيواجه الكثير من المصاعب التي لن يتمكن من الصمود أمامها ، غير أن العامل الحاسم في ذلك يتمثل في مدى ثقة المتعاملين الاقتصاديين في العملة الجديدة.

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

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

### المطلب الرابع: مزايا العملة الأوروبية الموحدة والمعوقات التي واجهت الإتحاد النقدي الأوروبي

إن لتحول دول الإتحاد الأوروبي من التعامل بالعملات الوطنية لكل دولة إلى التعامل بعملة أوروبية موحدة انعكاسات وآثار كثيرة ومختلفة إيجابية وسلبية سواء على الدول الأعضاء أو الدول الأخرى.

### الفرع الأول: مزايا العملة الأوروبية الموحدة

يعتبر اليورو أداة لسياسة نقدية ومالية واقتصادية واحدة، تؤدي بالتالي إلى تقليص التفاوت في السياسات الأوروبية، ما يدفع أكثر فأكثر إلى تقوية وتمتين الروابط بين دول الإتحاد الأوروبي وتحقيق الاستقرار السياسي، فهو يشكل حافزا للعمل بسياسة خارجية مشتركة لأنه يقوي المصالح المشتركة بين دول الإتحاد ما يجبرها على الدفاع المشترك عن مصالحها المشتركة ، واليورو بالنسبة إلى أوروبا يعني الحرية ورفع كل الحواجز بين دولها لتصبح فضاء مفتوحا لا تعترف بالحواجز، وسوف يمتد اليورو إلى مختلف جوانب الحياة الاقتصادية داخل الإتحاد الأوروبي، ويمكن توضيح أهم مزايا اليورو في مايلي:<sup>1</sup>

1. أدى وسيؤدي التعامل باليورو إلى تسهيل التبادل التجاري بين دول الإتحاد الأوروبي فالمبادلات التجارية وعمليات التحويل أصبحت بسرعة أكبر وبتقنة أكبر لعدم وجود تغيرات مفاجئة في معدلات سعر الصرف، وتقليص التباين في أسعار السلع والخدمات بين دول الإتحاد ما يزيد من حدة المنافسة وتخفيض التكاليف والأسعار وزيادة الكفاءة التنافسية للمنتجين على مستوى السوقين الأوروبية والعالمية، كذلك الزيادة في الاستثمارات طويلة الأجل نظرا إلى تقلص درجة مخاطر سعر الصرف.

<sup>1</sup> - شريط عابد، أثر ظهور اليورو على الاقتصاديات الدولية والعربية، بحث اقتصادية عربية، الجزائر، العدد 38، ربيع 2007، ص 59، 60.

## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

2. قام وسيقوم اليورو بدمج أسواق المال الأوروبية في سوق واحدة للأسهم تتمتع بحجم أكبر وسيولة أكثر، وبالتالي تصبح هذه السوق قادرة على منافسة سوق الولايات المتحدة الأمريكية وبخاصة بعد إطلاق سندات اليورو، وتحويل السندات المقومة بالإيكو وبالعملات الوطنية لدول الإتحاد إلى سندات مقومة باليورو والتي تعادل 7000 مليار دولار ، فقد أعطى اليورو المراكز المالية الأوروبية ( باريس، فرانكفورت...) مزيدا من العمق والانتساع وزيادة تكامل وإندماج المؤسسات المصرفية الأوروبية لتكوين سوق مالية مصرفية موحدة مع زيادة الاندماج بين المؤسسات والشركات في دول الإتحاد وتمكين الصناعات الأوروبية من التوسع في السوق الأوروبية، كما يمكن التعادل باليورو من زيادة حركة رؤوس الأموال داخل الإتحاد ما يؤدي إلى زيادة الاستثمار وزيادة التشغيل والنمو الاقتصادي داخل الإتحاد.
  3. أنهى التعامل باليورو مخاطر تقلبات أسعار الصرف، فالتعامل بعملة واحدة تتمتع بدرجة عالية من الاستقرار هو الأكثر أمانا في التعامل بعملات كثيرة تتفاوت وتتقلب أسعارها كل يوم، زيادة على زوال أثر المضاربين الذين يضاربون على تغيير أسعار العملات الوطنية لدول الإتحاد.
  4. إن دخول معظم دول الإتحاد الأوروبي في عضوية اليورو سيؤدي إلى المزيد من الإصلاحات الاقتصادية وإعادة الهيكلة قصد إنشاء ظروف ملائمة لنمو العديد من القطاعات الاقتصادية وخلق جو من المنافسة الاقتصادية الإيجابية مع توقع انخفاض معدلات التضخم وتدني عجز الموازنات العامة لدول الإتحاد.
  5. سيعمل الإتحاد النقدي الأوروبي على تذويب الفوارق بين الدول الأعضاء بالنسبة إلى المراكز المالية، وذلك عن طريق سياسة النقد الموحدة وأسلوب الحد الأدنى للاحتياطي النقدي الذي يحدده البنك المركزي الأوروبي لدول الإتحاد بغرض تكافؤ الفرص واتساع السوق.
- إن وجود هذه المنعكسات الإيجابية المحتملة على الاقتصاد الأوروبي لا ينفى حدوث منعكسات سلبية ظرفية على أداء الاقتصاد الأوروبي.

### الفرع الثاني: المعوقات التي واجهت الإتحاد النقدي الأوروبي

رغم كل المزايا والإيجابيات التي يحققها الانتقال إلى العملة الموحدة ودخول اليورو إلى حيز التعامل اليومي، إلا أن هناك على الجانب الآخر جملة من المشاكل والمعوقات التي واجهت الاقتصاد الأوروبي لا يمكن تجاهلها، وهذه المعوقات يمكن إجمالها في الآتي.

#### أولاً: المعوقات الماكرو اقتصادية

وتتمثل أساسا في التكاليف الاقتصادية والاجتماعية التي نتجت عن المعايير المفروضة في "اتفاقية ماستريخت"، لاسيما المعيار المتعلق بتخفيض عجز الموازنة إلى 3 %، حيث تطلب تنفيذ هذا المعيار قيام الدول الأوروبية بإجراء تعديلات دقيقة وسريعة خلفت آثارا سلبية على معدلات النمو ونسبة البطالة في هذه

## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

الدول، ففي فرنسا كلفها تخفيض نسبة العجز إلى 3 % نقطتين من النمو في الفترة 1996-1997، و3 نقط في البرتغال، و4 في بلجيكا وإيطاليا، ويرجع السبب إلى أن سعي الدول الأوروبية لاستكمال شروط الانضمام إلى الوحدة النقدية الأوروبية أدى إلى غض النظر عن مواصلة برامج إصلاح الاقتصاديات الوطنية ومتابعتها. كما أن الجهود المبذولة لتحقيق معايير "ماستريخت" تسببت في ارتفاع نسبة البطالة حيث وصلت البطالة في سنة 1998 إلى 17.5 مليون نسمة في الدول الأوروبية<sup>1</sup>.

وعلى الرغم من أن استخدام اليورو يؤدي إلى توحيد سوق العمل في دول الاتحاد الأوروبي، إلا أن هذا التوحيد كان له آثاره السلبية على بعض الدول الأعضاء، وخاصة الدول ذات الأجور العالية مثل ألمانيا، حيث تهاجر إليها الأيدي العاملة الرخيصة لتتنافس القوة العاملة الوطنية وتحل محلها، مما يؤدي إلى فقد بعض العمال المحليين لوظائفهم، في نفس الوقت أدى استخدام اليورو إلى هجرة رؤوس الأموال والشركات من الدول الأعضاء عالية التكاليف (التي تفرض ضرائب عالية) مثل ألمانيا إلى الدول الأخرى الأقل من حيث التكاليف مثل البرتغال وإسبانيا وإيطاليا، وهذا ما أدى إلى خلل في الهياكل الاقتصادية لبعض الدول الأعضاء.

وعليه يمكن القول أنه في ظل استخدام اليورو فإن بعض الدول الأعضاء تتحمل أعباء مالية، إلا أن هذه الأعباء لن تكون بنفس القدر في كل الدول الأوروبية وإنما يتوقف ذلك على العديد من الأسباب أهمها مستويات الأداء الاقتصادي وتفاوت النمو في هذه الدول، كما يؤثر اليورو على النظام المصرفي الأوروبي، حيث يعمل على تقليص إيرادات البنوك الأوروبية، وذلك بسبب تراجع الإيرادات من العمل في النقد الأجنبي نتيجة انعدام الحاجة إلى هذا النشاط من عمل البنوك، وتحملت البنوك الأوروبية تكاليف عالية للتحويل إلى اليورو بسبب تكاليف تحويل الأنظمة الإلكترونية وتعديل الماكينات الآلية للصرف، وقيام هذه البنوك بعمل دورات تدريبية للعاملين بها على الأنظمة الجديدة في ظل استخدام اليورو، إلا أن هذه التكاليف تعتبر تكاليف انتقالية تتلاشى متى تم التكيف مع الوضع الجديد والتحكم في برامج وتقنيات العمل بالعملة الأوروبية الموحدة<sup>2</sup>.

وأخيرا فإن ضرورة التنسيق والربط بين السياسات الاقتصادية للدول الأعضاء تعتبر هي الأخرى من بين المشاكل التي تواجه دول الاتحاد النقدي الأوروبي، ومرد ذلك تفاوت الأداء الاقتصادي لهذه المجموعة من الدول، مما ينتج عنه تحمل بعض الدول الأعضاء دون غيرها أعباء مالية إضافية لدعم الدول الأخرى الأقل نموا<sup>3</sup>، وهي أعباء تظهر في كل كتل اقتصادي.

<sup>1</sup> - Alleron Monique, Bon Philippe, Bonnaud Jean- Jacques, Op. Cit., p.31.

<sup>2</sup> - سامية مقعاش، مرجع سابق، ص 35.

<sup>3</sup> - Alleron Monique, Bon Philippe, Bonnaud Jean- Jacques, Op. Cit., p.33.

## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

### ثانيا: المعوقات الميكرو اقتصادية

كل المؤسسات وقطاع البنوك والتجارة كانت معنية، وإن كان ذلك بدرجات متفاوتة، بمسار التكيف الجديد للأثمان والقيم، لذا وجب عليها القيام بتعديلات مهمة لتغيير برامج الإعلام الآلي، نظام المحاسبة، السلم الضريبي وغيرها بالإضافة إلى إنتاج منتجات مالية وتجارية جديدة تعوض المنتجات القديمة وتعتبر هذه الإجراءات تكاليف إضافية تحملها المؤسسات الأوروبية نتيجة التحول إلى العمل باليورو.

وتمهيدا لبدء التعامل باليورو قام البنك المركزي الأوروبي مع نهاية سنة 1998 بدراسة حول التكاليف التي يتحملها القطاع البنكي في ظل التعامل باليورو، تضمنت 110 مؤسسة مالية في 14 دولة أوروبية أوضحت نتائج هذه الدراسة أن خمس أنواع من التكاليف تتحملها المؤسسات المالية بنسب متفاوتة كما يلي: نظام المعلومات 55%، التسويق والعلاقات العامة 26%، تكوين الموظفين والعمال 9%، الاستثمارات 6%، الوثائق القانونية 4%، والمجموع الصافي للتكاليف قدر من طرف هذه البنوك والمؤسسات المالية بـ 8 إلى 10 مليار إيكو، وهذه المصاريف تعادل 2% من مصاريف الاستغلال لهذه المؤسسات في السنة، كما أن إجمالي هذه التكاليف يمكن تغطيتها على مدى ثلاث إلى أربع سنوات.

ويساهم تداول اليورو وما يترتب عليه من اعتماد أسعار متقاربة في اشتداد المنافسة بين المؤسسات الأوروبية ذات المشاريع المتماثلة، حيث تحملت بعض المؤسسات التي تفتقر للكفاءة العالية الكثير من الأضرار ما نتج عنه عدم قدرتها على الصمود أمام المنافسة التي يخلقها استعمال عملة واحدة.

وأخيرا يجب أن يكون واضحا أن توزيع هذه المزايا والتكاليف بين الدول الأعضاء لن يكون بالتساوي، ويرجع السبب في ذلك إلى اختلاف مراكزها الاقتصادية وتفاوت أدائها الاقتصادي كما يجب الإشارة إلى أن تكاليف دخول اليورو حيز التداول هي تكاليف انتقالية تتحملها الدول الأوروبية على المدى القصير في حين أن المزايا المحققة تكون نتائجها على المدى المتوسط والطويل<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - سامية مقعاش، مرجع سابق، ص ص، 36،37.

## الفصل الثاني: ميلاد العملة الأوروبية الموحدة

### خلاصة الفصل:

يعد الوصول إلى تحقيق الوحدة الاقتصادية الأوروبية وانشاء عملة موحدة بين 17 دولة، كنتويج لمسيرة من العمل المستمر والدؤوب بين الدول الأعضاء ابتداء من تكوين اتحاد المدفوعات الأوروبي في بداية الخمسينات من القرن العشرين، وتعتبر معاهدة روما وتكوين الجماعة الاقتصادية الأوروبية سنة 1957 بين ستة دول أوروبية كحجر أساس لهذا التكتل.

ومن أجل تجنب الأزمات الناتجة عن تقلبات أسعار صرف عملات هذه الدول التي شهدتها فترة الستينات، عمدت هذه الأخيرة إلى انشاء نظام نقدي يقوم على وضع آلية لتأمين الانسجام بين السياسات الاقتصادية والنقدية للدول الأعضاء، وهذا طبقا لما أوصى به مخطط وارنر عام 1971 ليتوج بإنشاء نظام الثعبان النقدي الأوروبي، إلا أن هذا النظام لم يدم طويلا بسبب عدم التكافؤ الاقتصادي للدول المشتركة في التنظيم، مما أجبر بعضها إلى تخفيض عملتها من أجل الخروج من أزمتها الاقتصادية والبعض الآخر لجأ إلى التعويم ما نجم عنه في آخر المطاف الخروج عن هذا التنظيم، وتم وضع تنظيم جديد يكون أكثر ملائمة للدول الأعضاء يسمى بالنظام النقدي الأوروبي.

لم تنقطع الجهود المبذولة للدول الأوروبية لتحقيق الوحدة النقدية عند هذا الحد، بل عملت هذه الدول على أن يتم تحقيق الاتحاد الاقتصادي والنقدي على ضوء تقرير دييلور الذي يعتبر أحد الأسس الرئيسية التي قامت عليها اتفاقية ماستريخت، على أن يتم الوصول إلى الوحدة النقدية عبر ثلاث مراحل، من خلال إحداث التقارب الاقتصادي بين الدول الأعضاء، والتنسيق بين سياساتها النقدية والمالية التي توجت في الأخير بانشاء العملة الأوروبية الموحدة "اليورو".

ومن خلال هذه الدراسة، تتجلى لنا حجم الجهود التي بذلتها أوروبا خلال ما يقارب نصف قرن من أجل استكمال وحدتها الاقتصادية والنقدية، وعلى الرغم من العقبات والصعاب إلا أن العزيمة والتمسك بالأحلام والأهداف الأوروبية نل كل ذلك، وتمكنت أوروبا من تجسيد طموحها على أرض الواقع وأظهرته إلى الوجود بظهور اليورو، وعليه فإن اليورو لا يعبر عن مجرد عملة وقطع نقدية يتم تداولها في الحياة الاقتصادية فقط، بل يعبر أيضا عن مسعى أوروبي وسابقة فريدة من نوعها في تاريخ العلاقات الاقتصادية المعاصرة.

### تمهيد:

واجه الإتحاد الأوروبي العديد من الصعوبات بعد تبنيه للعملة الموحدة، وترجع هذه الصعوبات أساساً إلى ضعف فعالية التنسيق بالنسبة للسياسات الكلية للدول الأعضاء، خاصة في حالات عدم الاستقرار الاقتصادي الناجم عن الصدمات الخارجية، ومنذ سنة 2008 زادت شدة هذه الصدمات وتناقصت قدرة السلطات العمومية على التصدي لها، كما أن غياب النظرة الواضحة والشاملة للحكومات والمسؤولين النقديين الأوروبيين الذين اتخذوا تدابير اتضح فيما بعد أنها غير كافية مقارنة بقوة الصدمة وشدة الأزمة.

ويمكن القول أن أزمة اليونان الحالية تعد من أكبر تحديات الإتحاد الأوروبي وتحديداً منه النظام النقدي الموحد «اليورو» لما يمكن أن تؤدي إليه ضغوطها المتزايدة من عواقب وخيمة تهدد بانتقال العدوى إلى دول منطقة اليورو، ووضعت احتمالية تدهوره إلى مراحل أدنى من تلك التي وصل إليها بدءاً من تفكك النظام النقدي الموحد «اليورو».

ضمن متن هذا الفصل سنحاول الإجابة على إشكالية الدراسة من خلال تقسيمه إلى مبحثين كالتالي:

### المبحث الأول: سيناريوهات حل أزمة الديون السيادية وخطط الإنقاذ

### المبحث الثاني: قياس أثر أحداث أزمة اليونان على قيمة العملة الأوروبية الموحدة

### المبحث الأول: سيناريوهات حل أزمة الديون السيادية وخطط الإنقاذ

انشغلت الأوساط الاقتصادية والسياسية اليونانية في الآونة الأخيرة في العمل من أجل إيجاد المخرج المناسب الذي يتيح لليونان الإفلات من الأزمة، أما الأوساط الاقتصادية والسياسية الأوروبية، فتنشغل في العمل من أجل محاصرة ضغوط الأزمة الاقتصادية اليونانية، وعدم السماح بانتقال عدوها إلى اقتصاديات دول الاتحاد الأوروبي الأخرى وعلى وجه الخصوص الاقتصاد الإيطالي والألماني والفرنسي.

وبذلك على الاتحاد الأوروبي الاختيار بين ثلاثة سيناريوهات هي كالاتي:

- (1) إجبار اليونان على الانسحاب من منطقة اليورو. وهذا مستبعد لما له من تداعيات سلبية على الصورة العامة للاتحاد وللعلة الموحدة.
- (2) أو تعترف اليونان بعدم قدرتها على الإيفاء بالتزاماتها المالية، فتدخل في مفاوضات مع الدائنين لإعادة جدولة الدين على مدى العشرين أو الخمس وعشرون سنة المقبلة، كما سبق وفعلت الأرجنتين، وهذا أمر سيكون شديد الوطأة على الدائنين من مصارف وشركات تأمين أوروبية وغيرها.
- (3) إمّا الاستمرار في برنامج لإنقاذ اليونان مهما كلف الأمر، رغم معرفتهم أن ما تحتاجه حقيقة هو 150 مليار يورو إلى غاية 2015، يضاف إليها 90 مليار أخرى لخدمة هذا الدين نفسه، من دون إهمال فرضية أن تلجأ إلى المزيد من الديون بسبب عجزها المتفاقم عاما بعد عام، وهذا يعني أن حجم المساعدة سيكون بمئات المليارات من اليورو وهذا ما لا طاقة للاتحاد أن يتحمله ولو بمساعدة صندوق النقد الدولي الذي يقدم الأموال ومعها الرقابة المشددة على برامج سدادها.

### المطلب الأول: انسحاب اليونان من منطقة اليورو

طبقا لاتفاقية ماستريخت، يصعب تنفيذ تلك الفكرة، حتى وإن طبقتها إحدى الدول، فإن التأثيرات المترتبة عليها لن تكون جيدة، فقد لا تتمكن الدولة من الحصول على التسهيلات المتاحة بالمنطقة الأوروبية والتي يأتي على رأسها تسهيلات البنك المركزي الأوروبي من أي جهة أخرى، بالإضافة إلى حرمانها من دعم الدول الأوروبية التي قد تتخذ موقف منها بسبب هذا القرار وتأثيره على انهيار منطقة اليورو، وتأثيره على قيمة العملة الأوروبية الموحدة<sup>1</sup>.

ثم إن عملية الانسحاب من اليورو تتبعه مجموعة من الآثار والعواقب التي يمكن أن تكون سلبية إلى حد ما، فبالنسبة للدول التي ستخرج، فإن عليها أن تقوم بالتخطيط لإدخال عملة جديدة لتحل محل اليورو أو العودة إلى عملتها الأصلية التي كانت تستخدمها قبل الالتحاق بالاتحاد النقدي، ومن المؤكد أن ذلك الأمر سيكون مسألة صعبة، وإن كانت غير مستحيلة، خصوصا أننا نعيش في عصر النقود القانونية حيث يمكن للدولة أن

<sup>1</sup> - التقرير الاقتصادي، الاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوروبية، مركز البحوث والدراسات، الرياض، العدد 19، جانفي 2012، ص24.

## الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

تقرض قوة الإبراء لعملتها المحلية بالقانون، الذي يمكن أن يلزم المتعاملين بأن تتم عمليات إجراء المعاملات المالية بتلك العملة سواء في القطاع العام أو الخاص، الأمر الذي سيسمح بإدخال العملة بسهولة نسبيا في الاقتصاد الوطني، وكذلك تحويل المودعات البنكية عند معدل الصرف نفسه مع اليورو والسائد وقت إدخال العملة الجديدة، كما سيقوم البنك المركزي بطبع العملة الجديدة وتحديد معدل فائدة لها، ولكن من المؤكد أن معدلات الصرف التي ستسود لاحقا بين العملات الجديدة واليورو وباقي عملات العالم ستكون أقل، وهو ما يعني خفض في قيمة العملات المحلية لهذه الدول، وهو إجراء سيكون مساعدا لهذه الدول المضطربة في منطقة اليورو، كما أن هناك توقع بتراجع معدل النمو في حال الانسحاب فحسب إحدى الدراسات سوف يتراجع الناتج المحلي لليونان بـ 7,5% عما كان متوقعا له في سنة 2011، ويضاف إلى ذلك إمكانية اضطراب العلاقات السياسية مع باقي منطقة اليورو مما يجعل احتمال الطرد نهائيا من الاتحاد الأوروبي أمرا ممكنا<sup>1</sup>.

وترى تحليلات لمراكز اقتصادية ومصارف ألمانية أن خروج اليونان من منطقة اليورو سيفقد إلى سلسلة تداعيات وخيمة تتوالى بشكل يشبه تساقط أحجار لعبة الدومينو الشهيرة.

أولى هذه النتائج إصابة جزء كبير من الدولة بالشلل وانقطاع صلة البلاد لفترة طويلة بالأسواق المالية العالمية، وعجز حكومة أثينا بعد الإفلاس عن نيل قروض من الخارج، ونتيجة لذلك لن تتمكن الخزينة اليونانية من الوفاء بالتزاماتها الداخلية وسداد الرواتب ومعاشات التقاعد.

ومن جهة أخرى سيلحق الإفلاس كوارث بالبنوك التي اشترت سندات ديون حكومية بقيمة خمسين ( 50 ) مليار يورو ( 68 مليار دولار)، وبمجرد خروج أثينا من اليورو ستصبح هذه السندات معدومة القيمة، فتعجز البنوك عن تمويل نفسها وتغدو عرضة للانهايار، وسيدفع الخوف على الأرصد والمخدرات عملاء البنوك اليونانية للهجوم عليها لاسترداد ودائعهم لديها، ومن شأن انهيار البنوك أن يولد "موجات ارتدادية" مدمرة للاقتصاد اليوناني بعجز الدولة عن الحصول على قروض، فلا تستثمر في مجالات ضرورية وملحة، وتضطر لتسريح أعداد ضخمة من العمال<sup>2</sup>.

وذكرت صحيفة الأنباء ( 24 نوفمبر 2011 ) أن احتمال خروج اليونان من اليورو لم يعد من المواضيع المحرمة، فقد أعلن الرئيس الفرنسي "نيكولا ساركوزي" في ختام اجتماع أزمة في مدينة "كان" (جنوب شرق فرنسا) بين قادة الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي بحضور رئيس الوزراء اليوناني "جورج بابانديرو" أنّ الاستفتاء في اليونان سيكون في الحقيقة حول موضوع البقاء في منطقة اليورو، وأضاف "ساركوزي" أمام الصحافيين بحضور المستشارة الألمانية "انجيلا ميركل": «هل تريد اليونان البقاء في منطقة اليورو أم لا؟».

<sup>1</sup> - بوخاري لحلو، عايب وليد، مرجع سابق، ص 17.

<sup>2</sup> - خالد شمت، مناقشة مغادرة أثينا لم تعد محظورة أوروبا، متوفر على الموقع الإلكتروني :

<http://www.aljazeera.net/ereports/pages/849071ec-4bd9-4af9-a47e-c9a2b9f0851d> ، شوه في 2013/01/22.



## الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

وقال «نحن نأمل ذلك» لكن على الشعب اليوناني «أن يدلي برأيه حول هذه المسألة في حال تمّ تنظيم استفتاء»، وبدا الأوروبيون شبه متقبّلين على احتمال خروج اليونان من منطقة اليورو، وصرّح وزير الشؤون الأوروبية الفرنسي "جان ليونيتي" بأنّ الاتحاد الأوروبي «يمكنه الاستغناء» عن اليونان، واليورو «بإمكانه الاستمرار من دونها»، وذلك عادة تحذير وجّهته باريس وبرلين إلى أثينا، وحث البلدان اللذان يتمتعان بالنفوذ الأكبر داخل منطقة اليورو، اليونان على ان تقرر في الاستفتاء المثير للجدل المقرر في غضون شهر ما إذا كانت تريد التخلي عن العملة الموحدة أم لا، إلاّ ان هذه المشاريع انهارت إثر قرار أثينا المفاجئ تنظيم استفتاء ينطوي على مخاطر كبيرة حول خطة الإنقاذ الأوروبية<sup>1</sup>.

### \* تداعيات انسحاب اليونان من منطقة اليورو والعودة إلى الدراخما

يكاد الخبراء أن يجزموا بعدم قدرة اليونان على مواجهة أزمة الديون التي تعصف بالبلاد، وتحذيرات أوروبية من أن تجر اليونان بقية الدول الأوروبية إلى الهاوية، فهل من الأفضل أن تهجر اليونان منطقة اليورو وتعود لعملة الدراخما؟

### بالنسبة لليونان:

- تمثل عودة اليونان لعملتها القديمة الدراخما نتيجة منطقية ستتلو خروجها من منطقة اليورو، مما يعني العودة إلى عملة منعومة القيمة عالمياً، ويقدر مصرف "دويتشه بنك" الألماني وصول سعر اليورو الواحد بعد خروج أثينا من منطقة العملة الأوروبية الموحدة إلى 340.75 دراخما.
- تراجع قيمة العملة اليونانية بالنسبة لليورو سيكون له وقع الكارثة على اقتصاد هذا البلد لأنه سيترتب على الدولة والشركات والأسر اليونانية تسديد ديونها المحررة باليورو بعملة متدنية القيمة.
- ومن العواقب المحتملة للعودة إلى الدراخما انهيار القدرة الشرائية ودخول الاقتصاد في انكماش جديد وارتفاع معدلات الفائدة مجدداً في سوق الديون.
- كما أن التضخم سيسجل ارتفاعاً هائلاً نتيجة ارتفاع أسعار المنتجات المستوردة مثل الطاقة، مع ما سيترتب عن ذلك بالنسبة للأسر التي تواجه أساساً أوضاعاً صعبة نتيجة التدهور المتواصل في الأوضاع الاقتصادية منذ أربع سنوات.
- وحذر المدير العام لمنظمة التجارة العالمية باسكال لامي من أن خروج اليونان من منطقة اليورو وتخليها عن العملة الموحدة سيكون "مؤلماً أكثر" من خطط النقشف المتتالية التي فرضت على هذا البلد.
- ومن العواقب المحتملة لهذا القرار أيضاً أن المصارف اليونانية التي تعاني من الأزمة ستسجل في حال الخروج من اليورو خسائر طائلة ستحتّم على الأرجح تأميمها إذ ستعجز عن تسديد الحصة التي اشترتها من الدين اليوناني.

<sup>1</sup> - الخروج من منطقة اليورو سيناريو محفوف بالمخاطر بالنسبة لليونان، جريدة الأنباء الكويتية، الجمعة 4 نوفمبر، الكويت، 2011، ص 26.

## الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

- في المقابل سيعود استخدام الدراخما بفوائد على المواطن العادي نتيجة لرخص أسعار المنتجات الوطنية وأسعار الصادرات، وتتوقع مؤسسات سياحية ألمانية إسهام عودة اليونان للدراخما بحدوث طفرة سياحية غير مسبوقه بهذا البلد، وتحوله إلى أرخص مقصد للرحلات السياحية العالمية<sup>1</sup>.

### بالنسبة لمنطقة اليورو:

- خروج اليونان من منطقة اليورو سيدفع دول أخرى مثقلة بالديون إلى الخروج أيضا، ما سيكون نذير شؤم بتفكك اتحاد دام 12 سنة.
- وتتوقع دراسات اقتصادية ألمانية أن تواجه إيطاليا وإسبانيا مصاعب ومشكلات إضافية عقب خروج اليونان، نظرا لعجز روما ومدريد المرتقب عن الحصول على قروض جديدة من الأسواق المالية العالمية إلا بفوائد كبيرة ومركبة.
- تعتبر ألمانيا من أكبر المتضررين في حال ترك أثينا منطقة اليورو، حيث ستفقد خزينتها 13.3 مليار يورو (18 مليار دولار) أفرضتها لأثينا من خلال البنك الحكومي الألماني لإعادة الإعمار.
- بالإضافة إلى خسارة البنك المركزي الأوروبي لما اشتراه من سندات يونانية وتراجع مصداقية منطقة اليورو<sup>2</sup>.

### المطلب الثاني: إعادة هيكلة الديون السيادية

يحمل هذا السيناريو آثار بالغة على مستقبل منطقة اليورو، حيث سيؤدي إلى خلل بالأسواق، واضطراب هائل في النظام المصرفي الأوروبي، ومن الأهمية بمكان التأكيد على أن استقرار البنوك والمصارف الأوروبية يعتمد بصورة كبيرة على الطريقة التي سيتم إتباعها في التعامل مع الدين السيادي، وعملية إعادة الهيكلة ستؤثر على السوق المصرفي الأوروبي في الفترات القادمة.

كما قد تلاقي الدول التي تقوم بإعادة هيكلة ديونها مصاعب شتى في الاقتراض من الدول الأخرى، لأن الدول الدائنة تتمتع غالبا عن الإقراض لدولة قامت بإعادة هيكلة ديونها، مما سيترتب عليه أثر بالغ الخطورة عليها في المستقبل<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - برهوم أسماء، برهوم هاجر، مرجع سابق، ص 8،7.

<sup>2</sup> - خالد شمت، مناقشة مغادرة أثينا لم تعد محظورة أوروبا، متوفر على الموقع الإلكتروني :

<sup>3</sup> - التقرير الاقتصادي، مرجع سابق، ص 24. <http://www.aljazeera.net/ereports/pages/849071ec-4bd9-4af9-a47e-c9a2b9f0851d> ، شوهد في 2013/01/22.

## الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

وفي مقالة أوردها موقع "Vox" للتواصل الإجتماعي كتبها رئيس الوزراء اليوناني الجديد " لوكاس باباديموس" في 26 أكتوبر 2011 حول مشكلة الدين اليوناني سوف نوجزها في أهم المقطعات التي جاءت في هذه المقالة:<sup>1</sup>

مع تصاعد حدة أزمة الديون اليونانية، ازدادت الدعوات لإعادة هيكلة الديون العامة لليونان تبعا لذلك. ودافع البعض عن إعادة هيكلة الديون من أجل تخفيف عبء الدين اليوناني، وضمان استدامة موارده المالية العامة وتحسين آفاق نمو الاقتصاد على المدى الطويل. بالإضافة إلى ذلك، قيل إن هيكلة الديون التي أدت إلى خسائر لحاملي السندات، من المؤسسات المالية بالأساس، من شأنها أن تقلل من المخاطر المعنوية التي نشأت عندما تلقت البلدان التي انتهجت سياسات مالية غير مسؤولة سابقا الدعم المالي الرسمي.

مثل هذه الحجج صحيحة، ولكنها غير مكتملة، فهي لا تأخذ في الاعتبار التكاليف الباهظة والمخاطر المرتبطة بعملية إعادة الهيكلة، ويكشف لنا تحليل أكثر شمولاً أن صافي المكاسب المالية المتوقعة من إعادة هيكلة الديون، من حيث خفض حجم الدين العام اليوناني وتكلفة خدمته، سيكون أقل بكثير مما كان يعتقد في كثير من الأحيان، في الوقت الذي يتوقع أن تكون فيه الآثار السلبية والمخاطر المحتملة - بالنسبة لليونان ولمنطقة اليورو ككل - كبيرة، وذات تداعيات أبعد مدى وأكثر عمقا على الاستقرار المالي والأداء الاقتصادي.

يعتمد صافي الفوائد المالية من إعادة هيكلة الديون السيادية من قبل أي دولة في منطقة اليورو التي تؤدي إلى تكبد حاملي السندات خسائر بالأساس على عاملين، الأول هو توزيع الديون على الدائنين ومدى قدرتهم على تحمل هذه الخسائر دون الحاجة إلى دعم الحكومة، والعامل الثاني هو القيود المفروضة على التمويل والعلاقات المالية المتشابكة الناجمة عن وحدة النقد الأوروبية والترابط بين الأسواق المالية.

وتشير هيكلة حاملي السندات للديون اليونانية ضمنا إلى أن صافي الفوائد الناتجة عن إعادة الهيكلة أقل كثيرا من المقترح حاليا أو المتوقع في القادم، في نهاية يوليو (تموز) 2011، كانت القيمة الاسمية لديون الحكومة اليونانية 366 مليار يورو، ويمتلك اليونانيون وأكثرهم من المصارف وشركات التأمين والمعاشات نحو 104 مليار يورو من الديون، أي نحو 30% من إجمالي الدين، ويتخذ أكثر من ثلث الدين شكل السندات والأوراق المالية قصيرة الأجل.

في هذه اللحظة، من الضروري أن يحول الدعم المالي الحكومي دون حدوث انخفاض كبير في القيمة الاسمية للديون اليونانية التي تملكها هذه المؤسسات والذي يكافئ سعرها قيمتها الاسمية لا سعر السوق، من

<sup>1</sup> - لوكاس باباديموس، عقبات إعادة هيكلة الديون السيادية اليونانية، عن جريدة الشرق الأوسط، على الموقع الإلكتروني :

<http://aawsat.com/leader.asp?section=3&issueno=12040&article=649950#.UQqhwWfed7k> ، شوهد في

.2012/12/30

## الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

أجل إعادة رسملة المصارف ودعم وضع أموال المعاشات والمؤسسات الأخرى، ومن المحتمل أن تحتاج الأسواق إلى دعم الوضع المالي للمصارف اليونانية من خلال ضخ مبالغ أكبر من مقدار القيمة الاسمية للديون السيادية خاصة في حالة تخفيض القيمة الدفترية لأصولها بشكل كبير، بالنظر إلى تأثيره المحتمل على الثقة والآثار المترتبة على الاقتصاد الحقيقي.

في حال ما إذا كان تخفيض القيمة الدفترية لأصول المصارف كبيرا، قد تؤدي إعادة رسملة المصارف من قبل صندوق الاستقرار المالي الأوروبي إلى تأميمها مؤقتا، مما يؤدي بدوره إلى انخفاض القيمة الاسمية لأصول صناديق المعاشات التي تمتلك حصة كبيرة في المصارف.

في كل الأحوال، سوف يتعين على الحكومة اليونانية تقديم دعم كبير لصناديق المعاشات، التي شهدت بالفعل انخفاضا حادا للقيمة السوقية لأصولها، التي تتضمن أسهما وعقارات، على مدى السنوات الثلاث الماضية.

إضافة إلى ذلك، سيكون للخسائر الكبيرة التي تكبدها مالكو الديون الحكومية (القطاع المنزلي والشركات غير المالية) تأثير كبير على النشاط الاقتصادي وعائدات الضرائب، لذا من المرجح أن يكون صافي الفوائد المالية للدولة اليونانية من إعادة هيكلة ديونها المملوكة لليونانيين وما يرتبط به من خفض لصافي الديون ضئيلا للغاية حتى دون الوضع في الاعتبار التأثيرات المباشرة على الأموال اليونانية العامة، جراء إعادة هيكلة الديون، على السيولة النقدية في المصارف وشروط الائتمان والنشاط الاقتصادي، وتمتلك هيئات رسمية نصيبا كبيرا من الديون اليونانية الضخمة، حيث بلغت حصة حكومات دول منطقة اليورو وصندوق النقد الدولي والمصرف المركزي الأوروبي ومؤسسات مالية أخرى في نهاية يوليو عام 2011 نحو 118 مليار يورو من الديون اليونانية، أي نحو ثلث الديون اليونانية السيادية، ولا يمكن أن تؤدي إعادة هيكلة الديون إلى خسارة تلك المؤسسات حصتها لأسباب مؤسسية وسياسية وقانونية، ولا يمكن تصور أن لا تقدم اليونان كل ما في وسعها وتتخلف عن سداد الديون المستحقة لتلك الجهات الرسمية، فذلك من شأنه أن يكبد دافعي الضرائب في الدول الأوروبية الأخرى التي ساندتها خلال أزمتها خسائر كبيرة، كذلك لن يتوافق مثل هذا الفعل مع المعاهدة التي تمنع الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي من إنقاذ دول أخرى من خلال تحمل التزاماتها المالية من الديون، وتقدم دول منطقة اليورو الدعم المالي لليونان وكذلك أيرلندا والبرتغال من خلال قروض وضمانات لا «تحويلات مالية» شريطة أن يتم تسديد هذه القروض بالكامل.

كذلك يمكن القول أنه ينبغي أن لا ينتج عن إعادة هيكلة الديون اليونانية من قبل دولة في منطقة اليورو أي خسائر من حصة هذه الدولة في الديون التي اشتراها المصرف المركزي الأوروبي بهدف تحسين آلية السوق وتسهيل تطبيق السياسة النقدية في دول منطقة اليورو وحماية الاستقرار المالي، وينبغي أن تتم حماية المصرف

## الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

المركزي الأوروبي من أية خسائر محتملة في حصته من الديون اليونانية جراء إعادة هيكلة الديون لأسباب تتعلق بالمبادئ ولما سينجم عن ذلك من آثار في النهاية على الوضع المالي لدول منطقة اليورو الأخرى.

سيتم تحقيق صافي الفوائد من خلال إعادة هيكلة 144 مليار يورو أي 40% من إجمالي حجم الديون اليونانية التي يمتلكها مستثمرون أجنبى عن طريق تقليل حجم الديون وتكاليف الخدمات، باستثناء القروض والسندات والأوراق المالية قصيرة الأجل، ستبلغ حصة المستثمرين الأجنبى من الديون اليونانية التي يمكن إعادة هيكلتها 136 مليار يورو، سينتج عن خفض القيمة الاسمية لهذا الجزء من الديون بنسبة 50%، خفض إجمالي حجم الديون بمقدار 68 مليار دولار أو بنسبة 19%.

في ظل الظروف الحالية، تعزى أكبر مخاطر إعادة هيكلة الديون السيادية لأية دولة من دول منطقة اليورو إلى الاستقرار المالي والأداء الاقتصادي لدول منطقة اليورو ككل نتيجة ازدياد احتمال انتشار العدوى المالية والتأثير الكبير لأسواق الديون السيادية على مصارف دول منطقة اليورو ، وتشير الأحداث التي شهدها العالم خلال العقدين الماضيين، خاصة منذ جويلية عام 2011، إلى جسامه خطر انتشار العدوى المالية والآثار واسعة النطاق على المصارف، التي زعم البعض أنها ستكون محدودة ويمكن احتوائها، فقد بات تأثير هذا الأمر على ميزانيات المصارف الأوروبية وكذلك المال العام والنشاط الاقتصادي لعدد كبير من دول منطقة اليورو أكثر وضوحاً.

وسيكون حجم العدوى المالية وآثارها على القطاع المصرفي في منطقة اليورو والشروط الائتمانية والنشاط الاقتصادي أكبر من أن يتم استنتاجه من خسائر المؤسسات المالية لحصتها في الديون السيادية لدولة ما ، وما يزيد من احتمال انتشار العدوى المالية وتأثيرها هو ردود الفعل السلبية بين أسواق الديون السيادية والقطاع المصرفي والاقتصاد الحقيقي وكذلك التأثير السلبي على الثقة وتوقعات السوق التي من المرجح أن تصاحب التخلف عن سداد الديون السيادية، وتتضمن الزيادة الحادة الحالية في عائدات السندات السيادية في منطقة اليورو رسالتين تحذيريتين؛ الأولى هي ضرورة عدم تبني خيار عملية إعادة الهيكلة الصعبة والتخلف عن السداد، والرسالة الثانية هي الحاجة الماسة إلى معالجة الخطر المتنامي المتعلق بالنظام على الاستقرار المالي لمنطقة اليورو الناجم عن اضطرابات أسواق الديون السيادية، بطريقة شاملة وجديرة بالثقة.

### المطلب الثالث: إتباع سياسة التقشف والمساعدات المالية

يتناول هذا السيناريو فكرة اتخاذ الدول محل الأزمة لإجراءات تقشفية، وخاصة بعد حصولها على الدعم من صندوق النقد الدولي، وسيطلب ذلك منها اتخاذ إجراءات هامة وضرورية، تتمثل في زيادة حجم الضرائب وخفض الإنفاق العام، مع ضرورة توخي الحذر لما سيتبع تلك الإجراءات من آثار انكماشية على مستويات الطلب الكلي، فضلا عن ضرورة التعامل بحذر مع تعقد الأوضاع الاقتصادية في هذه الدول في ظل الأزمة ،

## الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

هذا وتعتبر الخصخصة من أهم السياسات الواجب اتخاذها، خاصة بالنسبة لاعتبارات الحصول على القيمة الحقيقية لهذه الأصول التي يمكن أن تتأثر بفعل ضغوط الدين السيادي<sup>1</sup>.

وانتهى صندوق النقد الدولي والاتحاد الأوروبي بعد سلسلة طويلة من المفاوضات من إقرار حزمة الإنقاذ لليونان والتي تقدر بحوالي 145 مليار دولار على مدى 3 سنوات بمعدل فائدة 5%، منها 45 مليار يورو تدفع عام (2010) قبل حلول 20 ماي 2010 وهو موعد استحقاق ديون اليونان لهذا العام، والباقي في السنتين القادمتين، لتجنب التعثر المحتمل لليونان في خدمة ديونها، والتي صنفتها وكالة "ستاندرد أند بور" على أنها سندات خردة.

حزمة الإنقاذ المقترحة كانت مربوطة ببرنامج قاس جدا للتقشف الاقتصادي سوف تطبقه اليونان كشرط لحصولها على المساعدات اللازمة لإنقاذها، على أمل أن يؤدي ذلك إلى وقف انتشار عدوى الذعر المالي إلى الدول الأوروبية الأخرى المضطربة ماليا، وإن كانت الشواهد تشير إلى أن برنامج الإنقاذ ربما لن يوقف احتمال انتشار عدوى الاضطراب المالي إلى الدول الأخرى، ليس بسبب ارتفاع حجم ديون هذه الدول، ولكن بسبب اضطراب أوضاعها الاقتصادية التي قد لا تمكن تلك الدول من وقف تراكم ديونها ناهيك عن خدمة هذه الديون. الحزمة المالية المقترحة ربما لا تكون كافية لطمأننة الأسواق حول احتمالات استقرار أوضاع اليونان والدول الأوروبية الأخرى المضطربة ماليا.

حزمة التقشف القاسية ستتم مراقبتها عن كثب من قبل صندوق النقد الدولي والاتحاد الأوروبي لضمان عدم انحراف التطبيق عن المستهدفات المتوقعة للاتفاق حيث سيقوم الصندوق بزيارة اليونان بصورة دورية لمتابعة التزام الحكومة بتنفيذ الحزمة وعدم الانحراف في تطبيقها.

من بين إجراءات عديدة شملت حزمة التقشف رفع ضريبة القيمة المضافة إلى 23%، وتخفيض أجور موظفي الخدمة المدنية والحد من الحوافز المالية التي تدفع لهم والتي تصل إلى شهرين في السنة، بما في ذلك الحوافز التي تدفع لأعضاء البرلمان، وتجميد المعاشات فضلا عن التضييق على حالات التقاعد المبكر للموظفين، ورفع الضرائب على الوقود والدخان والمشروبات الكحولية بـ 10% والتخفيف من القواعد التي تسمح بالاستغناء عن جزء من العاملين في القطاع العام<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - التقرير الاقتصادي، مرجع سابق، ص 23.

<sup>2</sup> - محمد ابراهيم السقا، بعد حزمة إنقاذ اليونان، هل تنظم باقي الدول المظطربة ماليا إلى الطابور ؟ متوفر على الموقع الإلكتروني:

<http://alphabet.argaam.com/article/detail/14332>، تاريخ الإطلاع : 2013/03/28.

## الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

وقد وقع اضراب عام في البلاد استجابة لدعوة النقابات المهنية العامة والخاصة وذلك احتجاجا على خطة التقشف التي تطالب بها الجهاتان الدائنتان الاتحاد الاوروبي وصندوق النقد الدولي لمطالبة الحكومة باتخاذ قرارات لمكافحة البطالة وحماية الحقوق الاجتماعية والاقتصادية لليونانيين<sup>1</sup>.

هذا وأكّدت السيدة "كريستين لاغارد" المدير العام لصندوق النقد الدولي في اجتماع لقادة بلدان منطقة اليورو في 21 جويلية 2011، أنّ الصندوق لا يزال ملتزما بدعم اليونان، ولكنها أشارت إلى عدم تلقي أي طلب جديد حتى الآن للاتفاق على برنامج اقتصادي جديد يدعمه الصندوق، وأضافت «إنّ الصندوق عازم بالتأكيد على المشاركة النشطة في هذا البرنامج في الفترة المقبلة، من أجل استعاد النمو وضمان عودة اليونان إلى السوق وتحقيق تقدم كبير في الوصول بديونها إلى مستوى يمكن الإستمرار في تحمله»<sup>2</sup>.

وقد اتفق وزراء مالية مجموعة اليورو في (ديسمبر 2012) على حزمة إجراءات لإعادة الاقتصاد اليوناني إلى المسار الصحيح تشمل تخفيض سعر الفائدة على القروض، وتمديد فترة سداد القروض بمقدار 15 عاما، وبرنامجا لإعادة شراء الديون، ويُذكر أن خفض الفائدة على قروض الإنقاذ من مجموعة اليورو لليونان سيؤدي إلى توفير 44 مليار يورو (57 مليار دولار) في حين أن إلغاء الرسوم المستحقة على إلتزامات أثينا سيوفر لها 600 مليون يورو (779 مليون يورو).

كما ويتوقع الدائنون الدوليون وصول معدل الدين العام لليونان إلى 175% من إجمالي الناتج المحلي عام 2016 قبل أن ينخفض إلى 124% عام 2020 ثم إلى أقل من 110% عام 2022، بحسب "كلاوس ريغلينغ" رئيس "آلية الاستقرار المالي الأوروبي" وهي الصندوق الذي يقدم أموال الإنقاذ للدول الأوروبية الضعيفة.

وقال رئيس مجموعة اليورو "جان كلود يونكر" أنّ وزراء مالية دول منطقة اليورو وافقوا على تقديم مساعدات إنقاذ لليونان على عدة دفعات اعتبارا من ديسمبر 2012، وتبلغ قيمة مساعدات إنقاذ لليونان 43.7 مليار يورو (56.8 مليار دولار) ستقدم على أربع دفعات اعتبارا من ديسمبر إلى مارس 2012.

وأضاف "يونكر" بعد محادثات استمرت أكثر من 12 ساعة في بروكسل أنّ "الاتفاق لا يتعلق بالمال فحسب، إنه الوعد بمستقبل أفضل لشعب اليونان ولمنطقة اليورو بأكملها"، وقال رئيس البنك المركزي الأوروبي "ماريو دراغي" أنّ الاتفاق سيخفف حدة القلق وسيدعم الثقة في أوروبا وفي اليونان<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - إضراب عام ومظاهرات في اليونان احتجاجا على خطة التقشف ، متوفر على الموقع الإلكتروني :

<http://arabic.euronews.com/2013/02/20/another-austerity-strike-paralyses-greece> ، شوهده في: 2013/03/28.

<sup>2</sup> - نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، "الصندوق يرحب بالاتفاق على معالجة أزمة منطقة اليورو"، 22 جويلية 2011، ص2.

<sup>3</sup> - إتفاق أوروبي لحل أزمة اليونان، متوفر على الموقع الإلكتروني :

<http://www.aljazeera.net/ebusiness/pages/4a298c07-9972-4f3a-979e-f10d9e53a6de> ، شوهده في 2013/03/28.

## الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

إن المشكلة الأساسية مع حزمة التقشف هي أنه على الرغم من أنها قد تساعد على تخفيف العجز المالي، فإنها سوف تتسبب في تراجع في معدلات النمو الاقتصادي لليونان، حيث من المتوقع ان يشهد الاقتصاد اليوناني فترة زمنية تتحسر خلالها معدلات النمو وترتفع معدلات البطالة ومن ثم يدخل الاقتصاد اليوناني في حالة كساد، وهو الأمر الذي قد يهدد بالفعل قدرة اليونان على التغلب على مشكلة ديونها السيادية الحادة، فالكساد الاقتصادي ليس الوصفة المثالية لمواجهة أعباء الدين العام، بالعكس فقد يؤدي إلى تعميق مشكلة الدين العام وليس حلها.

والآن هل ستساعد حزمة إنقاذ اليونان على تهدئة القلق لدى الأسواق المالية الدولية، على الأقل بشكل مرحلي، عن مشكلة الديون السيادية الأوروبية، أو هل ستؤدي إلى تحويل أنظار المستثمرين بصورة أكبر على مجموعة الدول الأخرى المضطربة ماليا في أوروبا، هذا ما سوف تكشف عنه الأيام القادمة<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - محمد ابراهيم السقا، بعد حزمة إنقاذ اليونان، هل تنظم باقي الدول المضطربة ماليا إلى الطابور ؟ ، متوفر على الموقع الإلكتروني: <http://alphabeta.argaam.com/article/detail/14332>، تاريخ الإطلاع : 2013/03/28.



### المبحث الثاني: قياس أثر أحداث أزمة اليونان على قيمة العملة الأوروبية الموحدة

تتذبذب العملة تحت تأثير عوامل تجارية ومالية وسياسية، ترتفع وتتنخفض تبعاً لتغير تلك العوامل، وإذا استمر التذبذب باتجاه واحد كأن تنخفض باستمرار دون وجود مؤشرات لارتفاعها يصبح الوضع خطيراً، خاصة عندما يتعلق الأمر بعملة دولية كالعملة الأوروبية الموحدة.

في هذا المبحث سندرج المسار الزمني لأحداث أزمة اليونان ونقيس مدى أثرها على قيمة العملة الأوروبية الموحدة عن طريق دراسة تغيرات أسعار صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي وأسعار الذهب باليورو خلال الفترة (2009-2012).

### المطلب الأول: دراسة تغيرات سعر الذهب باليورو وسعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة (2009-2010)

بدأت الأزمة المالية في اليونان تطفو على السطح في بداية التسعينيات، ولكن تأثيرها السلبي ظهر بوضوح على خلفية الأزمة المالية العالمية، وقد عانت اليونان في السنوات العشر الماضية من تفكك الإنتاج ودمار البنية التحتية والاستعاضة عن السلع المنتجة محلياً بالسلع المستوردة، حيث كانت سبباً مهماً في زيادة تأثير الأزمة، كما كانت تكلفة الألعاب الأولمبية التي استضافتها أثينا عام 2004 عالية جداً، وأكد المراقبون وقتها أن الشعب اليوناني سوف يدفع هذه التكلفة، وقد استمرت الديون بالتراكم فيما سعت الحكومة اليونانية دوماً إلى تغطيتها عن طريق الاقتراض وفي سبتمبر 2004 أبلغت الحكومة اليونانية الاتحاد الأوروبي أن ما أعلنته حول أرقام ميزانيتها للسنوات السابقة تمّ حسابه بصورة خاطئة.

وفي 16 أكتوبر 2009 صرّح وزير المالية الجديد "جورج بابانديرو" بأن عجز الميزانية اليونانية تجاوز 10% من الناتج المحلي الخام<sup>1</sup>، ومن هنا بدأ كل من الإتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي في اتخاذ الإجراءات المناسبة لمعالجة الأزمة والحد من انتشارها.

فيما يلي سنقوم بدراسة تغيرات سعر صرف عملة اليورو مقابل الدولار الأمريكي وأسعار الذهب باليورو خلال السنتين 2009-2010.

<sup>1</sup> - Jean François HUMBERT, Simon SUTOUR, Rapport d'information fait au nom de la commission des affaires européennes sur la crise économique et financière en Grèce, SENAT, N°645, 15 juin 2011, p7.

## الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

الفرع الأول: سنة 2009

الجدول (3-1): سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي سنة 2009

ديسمبر	أكتوبر	أيام الشهر/2009
1.5089	1.4514	01
1.5065	1.4574	02
1.5062	-	03
1.4856	1.4596	04
-	1.4656	05
1.4870	1.4720	06
1.4838	1.4713	07
1.4691	1.4769	08
1.4736	1.4730	09
1.4729	-	10
1.4614	1.4718	11
-	1.4789	12
1.4624	1.4848	13
1.4657	1.4931	14
1.4541	1.4953	15
1.4524	1.4904	16
1.4344	-	17
1.4335	1.4891	18
-	1.4967	19
1.4331	1.4930	20
1.4285	1.5013	21
1.4254	1.5024	22
1.4335	1.5007	23
1.4354	-	24
-	1.4992	25
-	1.4857	26
1.4374	1.4819	27
1.4372	1.4715	28
1.4340	1.4838	29
1.4340	1.4719	30
1.4331	-	31

€ ..... = \$1

شاهد في 2013/05/14 ، <http://sa.investing.com/currencies/eur-usd>

## الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

الجدول (3-2): أسعار أوقية الذهب باليورو سنة 2009

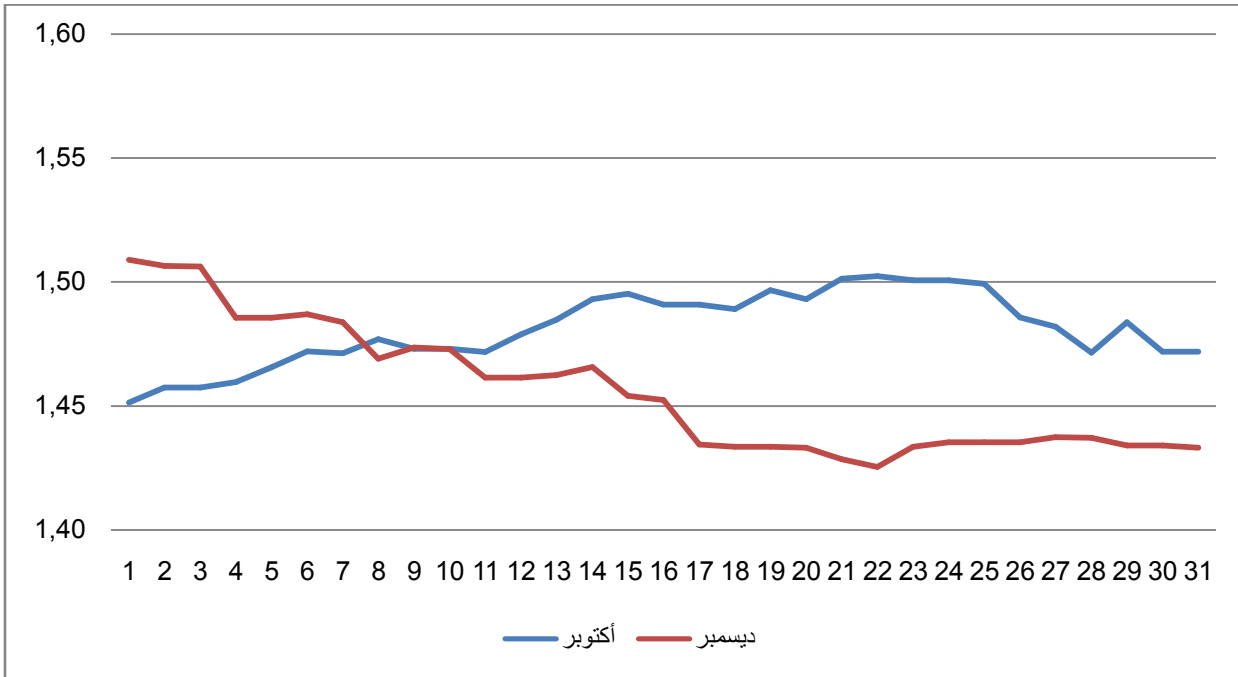
ديسمبر	أكتوبر	أيام الشهر/2010
793.61	687.15	01
805.59	688.70	02
801.64	-	03
801.51	-	04
-	689.87	05
-	710.19	06
769.25	707.27	07
774.97	711.02	08
-	714.07	09
766.48	-	10
769.27	-	11
-	719.00	12
-	717.30	13
768.98	715.69	14
766.10	707.74	15
779.64	702.87	16
767.94	-	17
770.61	-	18
-	704.89	19
-	712.01	20
771.42	704.54	21
756.74	704.04	22
754.54	707.66	23
-	-	24
-	-	25
-	702.60	26
-	691.45	27
-	694.47	28
768.67	703.69	29
758.75	702.52	30
-	-	31

1 أوقية ذهب عيار 24 = ..... يورو

المصدر: <http://www.gold-prices-today.com/gold-price-history/> ، شوهد في 2013/05/14.

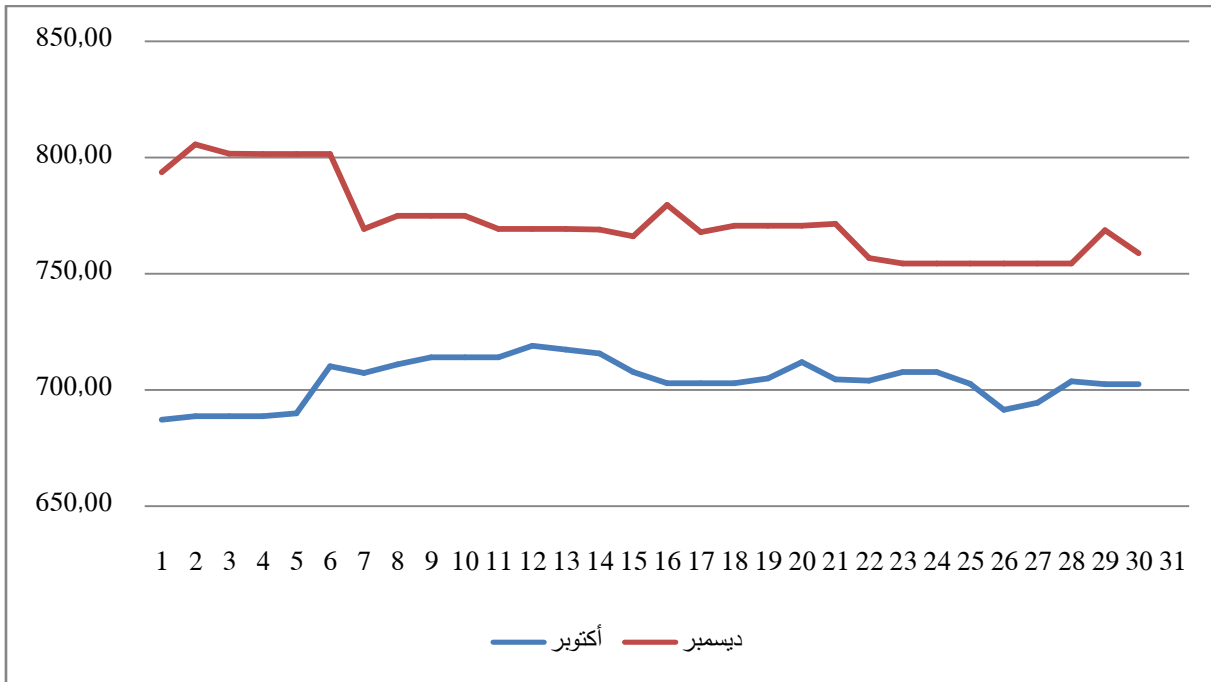
## الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

الشكل (1-3): سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي سنة 2009



المصدر: من اعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول (1-3)

الشكل (2-3): أسعار أوقية الذهب باليورو سنة 2009



المصدر: من اعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول (2-3)

أولاً: أكتوبر 2009

- 04 أكتوبر: تشكيل حكومة يونانية جديدة، حيث تأهل الحزب الإشتراكي بالبلاد لتسيير الحكم بعد نجاحه في الانتخابات.

- 16 أكتوبر 2009: صرّح وزير المالية الجديد "جورج باباندريو" بأن عجز الميزانية اليونانية تجاوز 10% من الناتج المحلي الخام<sup>1</sup>، ودين عام قدر بنحو 113.4% من الناتج المحلي الإجمالي، أي ضعف ما صرحت به الحكومة، بعد انكشاف الأمر أمهل الاتحاد الأوربي الحكومة الجديدة مهلة سنين حتى تخفض عجز ميزانيتها.

انخفض سعر صرف اليورو إلى 1,4904 مقابل الدولار بعد أن كان سعر الافتتاح 1,4952 وذلك فور اعلان اليونان عن عجز ميزانيتها، كما أن سعر أوقية الذهب باليورو ارتفع في اليوم الموالي إلى 707 يورو بعد أن كان في 16 أكتوبر 702 يورو، وهذا ما يدل على تأثير هذا الحدث على قيمة العملة الأوروبية المشتركة.

- 22 أكتوبر: وكالة التصنيف الائتماني "Fitch Ratings" تقوم بتغيير نقطة سندات الخزينة اليونانية من A إلى A-<sup>2</sup>.

بعد تخفيض التصنيف الائتماني لليونان ارتفع سعر الذهب باليورو في اليوم التالي ليصل إلى 707 يورو بعد أن كان 704 يورو، لكن سعر صرف اليورو مقابل الدولار ارتفع إلى 1,5024 بعد أن كان سعر الافتتاح في نفس اليوم 1,5012، وقد يكون هذا راجع لانخفاض قيمة الدولار الامريكي لأسباب أخرى.

- في هذا الشهر أعلنت الحكومة اليونانية تدابير التقشف، وهي تشمل:<sup>3</sup>

- تخفيض رواتب الموظفين الحكوميين بـ 10%.
- تخفيض معاشات التقاعد بـ 10%.
- رفع السن القانوني للتقاعد بـ 5 سنوات (65 سنة بدلا من 60).
- تخفيض الإستثمارات العمومية والنفقات التشغيلية للدولة.
- انشاء ضرائب ورسوم جديدة، وزيادة بـ 10% من الرسوم على البنزين والتبغ والكحول.
- زيادة الرسوم على القيمة المضافة بنقطتين، من 21% إلى 23%.
- خفض الإنفاق العسكري بـ 2,5 مليار يورو في سنتين.

<sup>1</sup> - Jean François HUMBERT, Simon SUTOUR, Op.cit, p7.

<sup>2</sup> - Ibid, p 7.

<sup>3</sup> - [http://fr.wikipedia.org/wiki/%C3%89conomie\\_de\\_la\\_Gr%C3%A8ce](http://fr.wikipedia.org/wiki/%C3%89conomie_de_la_Gr%C3%A8ce), consulter le 28/04/2013.

ثانيا: ديسمبر 2009

- 08 ديسمبر: وكالة التصنيف الائتماني "Fitch Ratings" تخفض تصنيف الديون الطويلة الأجل لليونان من A- إلى BBB+<sup>1</sup>.

لقد أثر تخفيض التصنيف الائتماني لليونان على قيمة العملة الأوروبية الموحدة من خلال انخفاض سعر صرفه مقابل الدولار في اليوم نفسه من 1,4837 (سعر الافتتاح) إلى 1,4691 (سعر الاغلاق)، كما ارتفع سعر أوقية الذهب باليورو إلى 774 يورو في اليوم الموالي بعد أن كان 704 في 8 ديسمبر، وهذا ما يدل على تأثر قيمة اليورو بهذا الحدث.

- 10 ديسمبر: رئيس البنك المركزي الأوروبي "جون كلود تريشيه" يدعو لاتخاذ "إجراءات صارمة" للحد من العجز في ميزانيتها والديون<sup>2</sup>.

- 14 ديسمبر: رئيس الوزراء اليوناني يعلن عن برنامج دقيق وصارم يهدف إلى تصحيح المالية العامة اليونانية.

- 22 ديسمبر: وكالة التصنيف الائتماني "Moody's" تخفض تصنيف السندات اليونانية من A1 إلى A2<sup>3</sup>.

في هذا اليوم وبعد الاعلان عن تخفيض التصنيف الائتماني لليونان انخفض سعر صرف اليورو من 1,4285 إلى 1,4254، وانخفض سعر الذهب في اليوم التالي 754 يورو بعد أن كان 756 يورو، مع ذلك فان قيمة اليورو تبقى صامدة أمام الدولار الأمريكي الذي يتعرض هو الآخر لاضطرابات اقتصادية.

### الفرع الثاني: سنة 2010

سنقوم بتحليل مدى أثر أحداث سنة 2010 التي جرت في اليونان على قيمة العملة الأوروبية الموحدة، وذلك من خلال دراسة تغيرات أسعار صرف اليورو وأسعار الذهب.

<sup>1</sup> - <http://www.agoravox.fr/actualites/economie/article/crise-grecque-chronologie-et-69988>, consulter le;29/04/2013.

<sup>2</sup> - Ibid.

<sup>3</sup> - Ibid.

## الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

الجدول (3-3): سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي سنة 2010

أكتوبر	أوت	جويلية	جون	ماي	أفريل	مارس	فيفري	2010
1.3790	1.3059	1.2508	1.2245	-	1.3586	1.3561	1.3922	01
-	1.3172	1.2566	1.2251	1.3312	1.3503	1.3621	1.3975	02
1.3775	1.3220	-	1.2178	1.3194	-	1.3700	1.3897	03
1.3648	1.3154	1.2547	1.1967	1.2977	1.3494	1.3582	1.3742	04
1.3853	1.3179	1.2507	-	1.2816	1.3466	1.3620	1.3678	05
1.3915	1.3278	1.2622	1.1931	1.2654	1.3381	-	-	06
1.3924	-	1.2624	1.1923	1.2752	1.3330	1.3637	1.3642	07
1.3928	1.3283	1.2690	1.1958	-	1.3374	1.3618	1.3655	08
-	1.3215	1.2640	1.1989	1.2866	1.3498	1.3605	1.3781	09
1.3996	1.3155	-	1.2130	1.2737	-	1.3643	1.3748	10
1.3864	1.2849	1.2638	1.2111	1.2641	1.3657	1.3684	1.3687	11
1.3920	1.2842	1.2603	-	1.2646	1.3586	1.3768	1.3631	12
1.3982	1.2753	1.2719	1.2206	1.2531	1.3615	-	-	13
1.4025	-	1.2734	1.2211	1.2357	1.3657	1.3773	1.3623	14
1.3976	1.2756	1.2918	1.2315	-	1.3565	1.3673	1.3597	15
-	1.2813	1.2930	1.2298	1.2358	1.3502	1.3767	1.3764	16
1.3951	1.2869	-	1.2388	1.2382	-	1.3736	1.3607	17
1.3963	1.2799	1.2889	1.2388	1.2145	1.3475	1.3611	1.3467	18
1.3698	1.2807	1.2939	-	1.2384	1.3488	1.3530	1.3612	19
1.3975	1.2710	1.2905	1.2415	1.2540	1.3422	-	-	20
1.3912	-	1.2759	1.2321	1.2571	1.3387	1.3512	1.3629	21
1.3953	1.2699	1.2911	1.2265	-	1.3222	1.3567	1.3606	22
-	1.2631	1.2909	1.2306	1.2333	1.3381	1.3468	1.3523	23
1.3961	1.2635	-	1.2335	1.2338	-	1.3330	1.3542	24
1.3922	1.2672	1.2923	1.2368	1.2333	1.3364	1.3305	1.3535	25
1.3845	1.2703	1.2982	-	1.2183	1.3394	1.3408	1.3631	26
1.3778	1.2762	1.2987	1.2386	1.2367	1.3178	-	-	27
1.3928	-	1.2998	1.2287	1.2272	1.3197	1.3446	1.3638	28
1.3946	1.2752	1.3066	1.2186	-	1.3250	1.3476	-	29
-	1.2663	1.3050	1.2226	1.2288	1.3294	1.3434	-	30
1.3973	1.2674	-	-	1.2270	-	1.3526	-	31

€ ..... = \$ 1

المصدر: <http://sa.investing.com/currencies/eur-usd> ، شوهد في 2013/05/14.

الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

الجدول (3-4): أسعار أوقية الذهب باليورو سنة 2010

أكتوبر	أوت	جويلية	جوان	ماي	أفريل	مارس	فيفري	2010
-	-	1,007.44	998.16	-	-	817.45	784.02	01
-	910.99	956.51	993.75	-	-	830.46	799.70	02
-	905.35	-	994.11	-	-	838.62	800.30	03
952.10	907.78	-	1,006.01	896.69	-	830.45	776.04	04
977.96	904.27	961.81	-	889.94	-	833.32	773.72	05
967.90	909.80	953.49	-	918.57	839.82	-	-	06
960.09	-	947.52	1,015.86	942.80	852.39	-	-	07
967.33	-	947.16	1,043.40	-	859.05	826.53	777.89	08
966.00	906.22	956.60	1,032.56	-	854.00	817.18	783.83	09
966.02	901.76	-	1,015.52	936.98	-	824.69	779.67	10
975.29	919.20	-	1,007.72	947.07	-	810.89	782.11	11
971.27	936.58	954.15	-	973.67	858.52	804.91	793.97	12
983.32	954.58	966.60	-	977.87	843.96	-	-	13
981.46	-	955.82	1,010.70	1,001.32	849.16	-	-	14
979.25	-	949.49	1,001.81	-	846.29	802.24	806.01	15
977.57	959.59	920.12	1,006.36	-	853.15	820.77	819.93	16
978.26	956.53	-	1,011.69	-	-	817.42	817.43	17
982.55	946.26	-	1,015.35	987.03	-	815.68	816.36	18
969.98	958.80	913.86	-	967.47	842.30	816.96	817.76	19
965.36	963.02	913.87	-	971.72	850.78	-	-	20
951.06	-	922.10	1,012.63	938.61	848.79	-	-	21
953.11	-	935.25	997.95	-	845.78	811.49	819.49	22
950.85	964.98	922.36	998.00	-	851.55	814.45	813.53	23
955.31	962.94	-	1,007.83	944.26	-	807.05	812.47	24
961.20	978.62	-	1,014.11	964.83	-	818.00	807.96	25
968.96	977.72	917.21	-	988.63	862.87	819.09	813.42	26
962.09	967.99	902.16	-	987.57	861.67	-	-	27
964.09	-	890.31	-	984.35	873.07	-	-	28
975.36	-	894.20	1,001.06	-	884.63	825.64	-	29
973.18	-	896.39	1,019.21	-	890.92	822.17	-	30
976.56	981.10	-	-	-	-	829.15	-	31

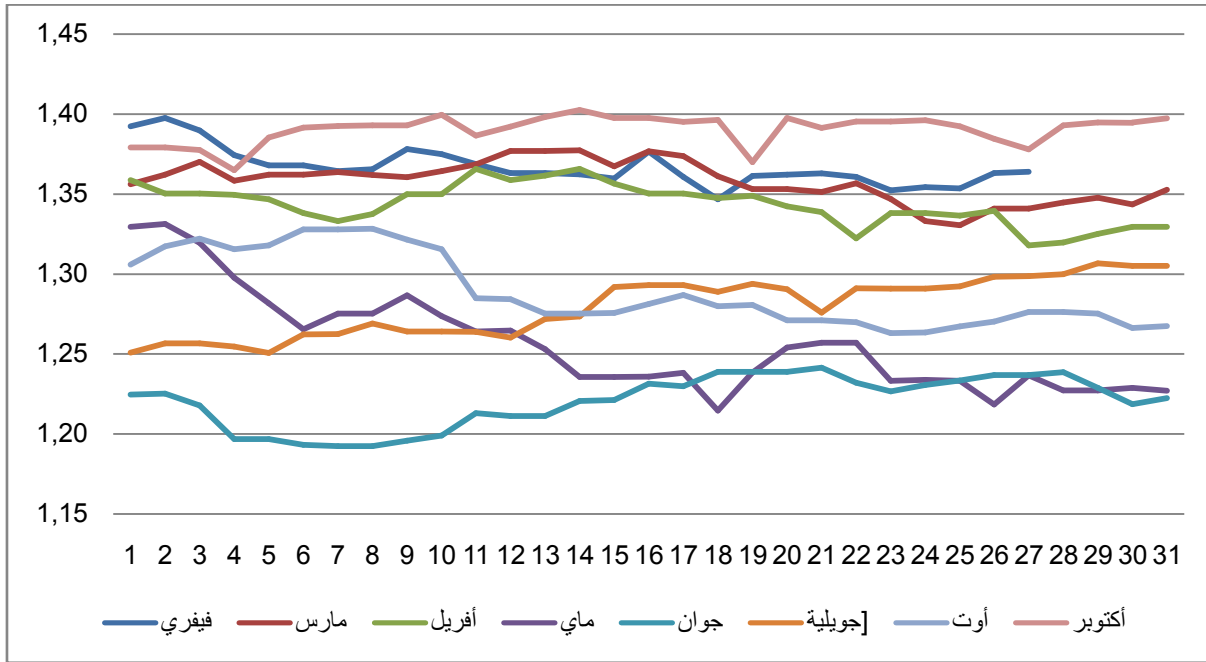
1 أوقية ذهب عيار 24 = ..... يورو

المصدر: <http://www.gold-prices-today.com/gold-price-history/> ، شوهد في 2013/05/14.



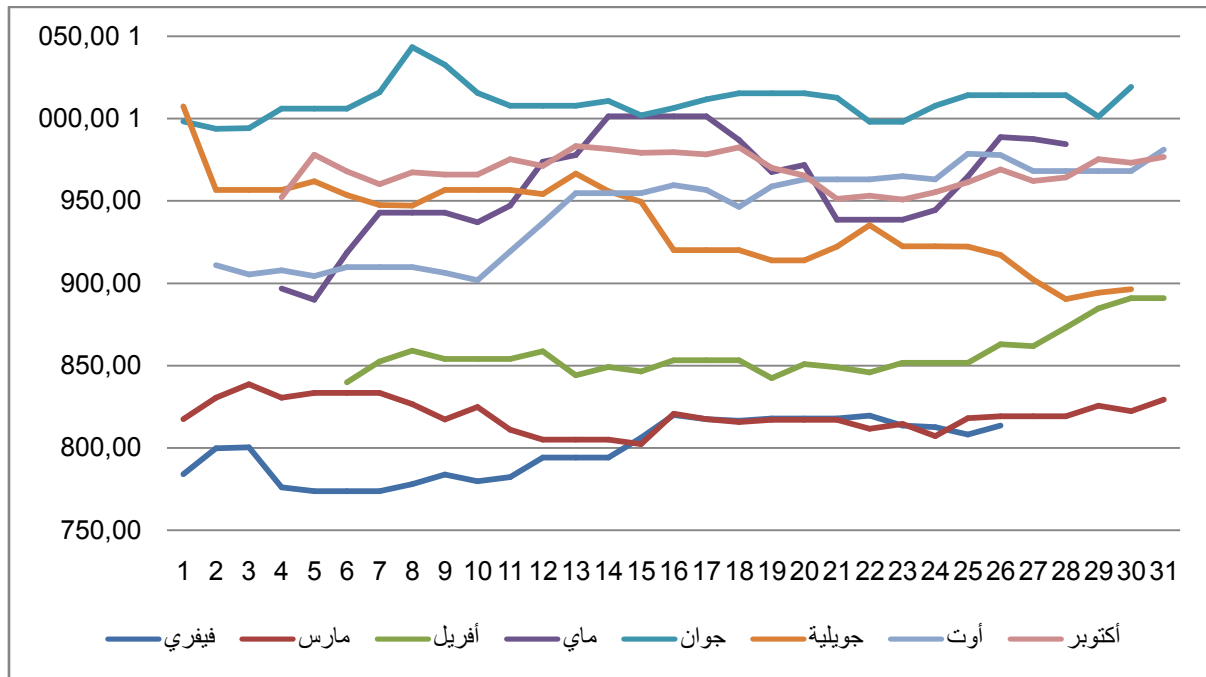
## الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

الشكل (3-3): سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي سنة 2010



المصدر: من اعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول (3-3)

الشكل (3-4): أسعار أوقية الذهب باليورو سنة 2010



المصدر: من اعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول (3-4)

أولاً: فيفري 2010

- 02 فيفري: الحكومة اليونانية تجمد مرتبات العمال الذين يقل دخلهم عن 2000 يورو شهرياً<sup>1</sup>.

لم يؤثر هذا القرار على سعر صرف اليورو حيث أنه ارتفع مقابل الدولار في هذا اليوم من 1,3920 إلى 1,3975 ، لكن سعر الذهب ارتفع بشكل طفيف في اليوم الموالي من 799 إلى 800 يورو الأوقية،

- 24 فيفري: إضراب عام لمدة يوم ضد تدابير التقشف التي تمس بالقطاع العام و النقل<sup>2</sup>.

ارتفع سعر الصرف من 1,3524 إلى 1,3542 مقابل الدولار الأمريكي في هذا اليوم، بالمقابل انخفض سعر الذهب في اليوم الموالي بقيمة 5 يورو، وهذا يعني أن الإضراب لم يؤثر في قيمة العملة، إلا أن العملة الأوروبية الموحدة تبقى في تذبذب والمؤثر الحالي في تعاملات اليورو هو الأزمة اليونانية.

ثانياً: مارس 2010

- 03 مارس: مجلس المحافظين في البنك المركزي يتفاعل إيجابياً مع تدابير الإصلاح التي تتمثل في ضبط أوضاع المالية العامة التي اتخذتها الحكومة اليونانية، وتشير إلى أنه ينبغي تنفيذها في أقرب وقت<sup>3</sup>.

سجل اليورو ارتفاعاً بعد ما وصل إلى أدنى مستوياته خلال 9 أشهر مقابل الدولار الأمريكي، وسط توقعات بقيام اليونان بتخفيض الإنفاق لتقليل نسبة العجز في الموازنة، وكان قد سجل اليورو ارتفاعاً في هذا اليوم من 1.3620 مقابل الدولار الأمريكي إلى 1,3700 ، وذلك بعد أن كان قد انخفض إلى 1.3436 منذ تسعة أشهر، أما سعر أوقية الذهب باليورو فقد انخفضت من 838 يورو إلى 830 في اليوم الموالي.

- 05 مارس: تدابير تقشف جديدة لتوفير ( 4,8 مليار يورو) التي تشمل زيادة في الرسم على القيمة المضافة (TVA) التي تصل إلى 21%، تجميد معاشات التقاعد، تخفيض 30% من العلاوات في القطاع العام، زيادة الضرائب على البنزين والتبغ والكحول<sup>4</sup>.

انخفض سعر صرف اليورو مقابل الدولار إثر القرار بتدابير تقشف جديدة، وانخفض سعر الذهب إلى 826 في اليوم التالي بعد أن كان 833 يورو للأوقية.

<sup>1</sup> - [http://fr.wikipedia.org/wiki/Crise\\_de\\_la\\_dette\\_publicue\\_grecque](http://fr.wikipedia.org/wiki/Crise_de_la_dette_publicue_grecque), consulter le 28/04/2013.

<sup>2</sup> - Ibid.

<sup>3</sup> - <http://www.ecb.int/ecb/html/crisis.fr.html>, consulter le 29/04/2013.

<sup>4</sup> - [http://fr.wikipedia.org/wiki/Crise\\_de\\_la\\_dette\\_publicue\\_grecque](http://fr.wikipedia.org/wiki/Crise_de_la_dette_publicue_grecque), consulter le 28/04/2013.

## الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

- 18 مارس: «جورج باباندريو» يُصرِّح أن اليونان لن تستطيع التخفيض من حالات العجز إذا بقيت أسعار الفائدة مرتفعة، وتهدد بالإتصال بصندوق النقد الدولي<sup>1</sup>.

عاد سعر صرف اليورو لينخفض مجدداً أمام الدولار الأمريكي بعد التخوف من عدم استطاعة اليونان تخفيض العجز، حيث وصل إلى 1,3611 بعد أن كان سعر الافتتاح في ذلك اليوم 1,3736، كما ارتفع سعر الذهب في اليوم الموالي، وهذا ما يبين أثر المخاوف اليونانية على قيمة عملة اليورو.

- 19 مارس: رئيس المفوضية الأوروبية «جوزي مانويل باروزو» يدعو بلدان منطقة اليورو لوضع مجموعة من التدابير لمساعدة اليونان<sup>2</sup>.

انخفض سعر صرف اليورو من 1,3611 إلى 1,3530، ويأتي الانخفاض الحاد الذي سجله اليورو بداية غموض الوضع مرة أخرى بالنسبة للأزمة المالية اليونانية، وتخوف الكثير من المتعاملين من تأثير الأزمة على باقي دول المنطقة الأوروبية، خاصة مع غياب خطة واضحة لدعم اليونان في الوقت الحالي.

- 25 مارس: «جون كلود تريشيه» يصرِّح أن البنك المركزي الأوروبي يقبل السندات اليونانية المصنفة (BBB-) كضمان إلى غاية 2011 (سابقاً كان الحد الأدنى A-)<sup>3</sup>.

واصل اليورو انخفاضه إلى أدنى مستوياته خلال عشرة أشهر مقابل الدولار الأمريكي، ويأتي ذلك وسط مخاوف المتعاملين بشأن الأزمة اليونانية واحتمال انتشار العدوى بين الدول الأوروبية الصغيرة الأخرى، الأمر الذي أدى إلى انخفاض اليورو إلى 1.3330 مقابل الدولار الأمريك ، وفي المقابل ارتفع سعر أوقية الذهب باليورو لكن بشكل طفيف.

### ثالثاً: أبريل 2010

- 11 أبريل: الزعماء السياسيين لمنطقة اليورو إتفقوا على خطة لمساعدة اليونان والتي تقوم على القروض الثنائية لمبلغ 30 مليار يورو (مدة 3 سنوات، معدل فائدة 5%)، وسيتم منح القروض من طرف الدول حسب نسبة مساهمتها في رأسمال البنك المركزي الأوروبي<sup>4</sup>.

سجل اليورو ارتفاعاً مقابل الدولار الأمريكي وذلك بعد الإعلان عن دعم الحكومات الأوروبية لليورو ووصل في هذا اليوم من 1,3611 إلى 1,3657، واستطاع اليورو التعافي بعد الاتفاق على دعم اليونان، فيما انخفض سعر الذهب أيضاً.

<sup>1</sup> - Ibid.

<sup>2</sup> - Ibid.

<sup>3</sup> - Ibid.

<sup>4</sup> - برهوم أسماء، برهوم هاجر، مرجع سابق، ص 5.

## الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

- 23 أبريل: اليونان تطلب رسمياً مساعدات مالية من دول منطقة اليورو وصندوق النقد الدولي حسب بيان مشترك من المفوضية الأوروبية والبنك المركزي الأوروبي ورئاسة مجموعة اليورو بشأن اليونان<sup>1</sup>.

انخفض اليورو في 22 أبريل عندما نشر الاتحاد الأوروبي النتيجة النهائية التي توصل إليها بشأن العجز اليوناني، وقد فاجأت هذه البيانات المستثمرين الذين يشعرون بالقلق من أن اليونان قد لا يكون لديها ما يكفي لتسديد ديونها وسد ما لديها من عجز، ويخشى المستثمرون من أن اليونان قد تحتاج إلى تفعيل المساعدة من الاتحاد الأوروبي، ووقع تداول اليورو/ الدولار الأمريكي عند الافتتاح في مستوى 1,3225 وارتفع في آخر اليوم إلى 1,3381، وارتفع سعر الذهب من 851 إلى 862 يورو للأوقية.

### رابعاً: ماي 2010

- 01 ماي: احتجاجات على تدابير التقشف في أثينا.

- 02 ماي: اليونان تعلن عن خطتها التقشفية الرابعة.

- 03 ماي: البنك المركزي الأوروبي يصرح أنه سيقبل سندات الدين الحكومي اليوناني كضمان بغض النظر عن تصنيفها<sup>2</sup>.

شهد اليورو تعاملات عالية الذبذبة خلال الأسبوع الماضي بصورة كبيرة، وكان من العوامل المؤثرة على تعاملات اليورو الأخبار الصادرة من اليونان واحتمالات التوصل إلى اتفاق يدعم الاقتصاد اليوناني، ولكن في الأسبوع الماضي كان قد فشل المسئولين في منطقة اليورو للتوصل إلى اتفاق يدعم الاقتصاد اليوناني مما أدى إلى ارتفاع معدلات المخاطرة في السوق فانخفض اليورو والعملات عالية المخاطر بشكل كبير مقابل الدولار الأمريكي، ولكن بعد ذلك وبحلول نهاية الأسبوع صدرت توقعات باحتمال التوصل لخطة لدعم الاقتصاد اليوناني بقيمة 146 مليار دولار وقد تم ذلك بالفعل، الأمر الذي أدى إلى تقلص خسائر اليورو بشكل كبير عند نهاية الأسبوع الماضي مقابل العملات الأخرى، وبداية التعاملات الأسبوع الحالي على ارتفاع لا بأس به للعملة الأوروبية مقابل العملات الأخرى، ولكن بشكل عام فإن المتعاملين في السوق لن يهتمون فقط بالأخبار الصادرة من اليونان، ولكن أيضاً الأخبار الصادرة عن الاقتصاديات الأخرى في المنطقة الأوروبية لخوفهم من تأثير الأزمة اليونانية على الدول الأخرى<sup>3</sup>.

- 05 ماي: الإضراب العام الثالث منذ شهر فيفري<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - نفس المرجع السابق، ص5.

<sup>2</sup> - <http://www.ecb.int/ecb/html/crisis.fr.html>, consulter le 29/04/2013.

<sup>3</sup> - <http://www.forexyard.com/ar/market-analysis/eur/archive>, consulter le 13/05/2013.

<sup>4</sup> - [http://fr.wikipedia.org/wiki/Crise\\_de\\_la\\_dette\\_publicque\\_grecque](http://fr.wikipedia.org/wiki/Crise_de_la_dette_publicque_grecque), consulter le 28/04/2013.

## الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

- 10 ماي: البنك المركزي الأوروبي يسمح للبنوك المركزية لدول منطقة اليورو بشراء الديون العامة والديون الخاصة في الأسواق الثانوية، ويقرر تنشيط التبادل اليورو/الدولار الأمريكي<sup>1</sup>.

انخفض سعر صرف اليورو في هذا اليوم من 1,2866 إلى 1,2737 مقابل الدولار، كما ارتفع سعر الذهب من 936 إلى 947 يورو، وهذا يدل على اشتداد الأزمة في منطقة اليورو.

- 20 ماي: وافق المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي على عقد اتفاق للاستعداد الائتماني مع اليونان يغطي 3 سنوات بقيمة تبلغ 30 مليار يورو (26,4 مليار وحدة حقوق سحب خاصة) دعماً لبرنامجها المعني بالتصحيح والتحول الاقتصادي وفي ظل هذا البرنامج يتيح الصندوق مبلغاً فورياً قدره ( 5,5 مليار يورو) كجزء من التمويل المشترك مع الاتحاد الأوروبي بحيث تحصل اليونان على دعم مالي فوري مجمع يصل إلى 20 مليار يورو، وسوف يصل مجموع التمويل المقدم من الصندوق في سنة 2010 إلى نحو 10 مليار يورو<sup>2</sup>.

بعد الاتفاق على تقديم مساعدة لليونان ارتفعت العملة الأوروبية الموحدة من 1,2385 إلى 1,2540 دولار أمريكي وأقبل التجار على شراء اليورو، وانخفض بالمقابل سعر الذهب باليورو من 971 إلى 938، وهذا ما يدل على تأثير الأزمة اليونانية على عملة اليورو.

### خامساً: جوان 2010

- 14 جوان: وكالة التصنيف الائتماني "Moody's" تخفض تصنيف الديون السيادية لليونان إلى (Ba1)<sup>3</sup>.

بالرغم من تخفيض التصنيف الائتماني لليونان إلا أن اليورو يبقى مستقراً مقابل الدولار الأمريكي ويبقى أيضاً سعر الذهب مستقراً، لكن سعر اليورو وصل في هذا الشهر إلى أدنى قيمة له ( 1,2223)، وهذا ما يدل على اشتداد الأزمة.

### سادساً: جويلية 2010

- 08 جويلية: الإضراب العام السادس لعام 2010 احتجاجاً على خطة التقشف<sup>4</sup>.

رغم المظاهرات والإضرابات التي شهدتها اليونان في هذا الشهر، إلا أن اليورو عاد لترتفع قيمته مقابل الدولار الأمريكي مقارنة بالشهر السابق، وقد حقق في هذا اليوم 1,2690.

<sup>1</sup> - Ibid.

<sup>2</sup> - تقرير صندوق النقد الدولي 2011، ص 19.

<sup>3</sup> - [http://fr.wikipedia.org/wiki/Crise\\_de\\_la\\_dette\\_publique\\_grecque](http://fr.wikipedia.org/wiki/Crise_de_la_dette_publique_grecque), consulter le 28/04/2013.

<sup>4</sup> - Ibid.

سابعاً: أوت 2010

- 05 أوت: وفقاً لفرقة الخبراء المبعوثين من البنك المركزي الأوروبي وصندوق النقد الدولي والمفوضية الأوروبية المتواجدين في أثينا في إطار المراجعة الأولى للثلاثي للبرنامج الاقتصادي للحكومة اليونانية «التقييم الشامل العام هو بداية قوية للبرنامج إلا أنه لا تزال هناك مخاطر وتحديات كبيرة»<sup>1</sup>.

شهد اليورو ارتفاعاً في آخر هذا اليوم 1,3179 بعد أن كان سعر الافتتاح 1,3154 مقابل الدولار الأمريكي، كما زاد سعر أوقية الذهب باليورو من 904 إلى 909 يورو.

ثامناً: أكتوبر 2010

- 23 أكتوبر 2010: منح اليونان أول قسط مساعدات 8.5 مليار يورو من أصل 61 مليار يورو<sup>2</sup>. قفزت العملة الأوروبية الموحدة في هذا الشهر إلى 1,3900 دولار أمريكي وفي هذا اليوم ارتفع سعر صرف اليورو إلى 1,4000 مقابل الدولار، وقد يعود هذا إلى المساعدات المالية التي تلقتها اليونان في هذا الشهر، لكن سعر الذهب زاد بقيمة 5 يورو للأوقية في اليوم الموالي.

المطلب الثاني: دراسة تغيرات سعر الذهب باليورو وسعر صرف اليورو بالدولار الأمريكي خلال الفترة (2011-2012)

من خلال هذا المطلب سنقوم بدراسة مدى أثر أحداث أزمة اليونان سنة 2011 و2012 على تغيرات سعر صرف اليورو وأسعار الذهب باليورو خلال هذه الفترة.

الفرع الأول: سنة 2011

<sup>1</sup> - <http://www.ecb.int/ecb/html/crisis.fr.html>, consulter le 29/04/2013.

<sup>2</sup> - برهوم أسماء، برهوم هاجر، مرجع سابق، ص 5.

## الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

الجدول (3-5): سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي سنة 2011

أكتوبر	جون	فيفري	أيام الشهر/2011
-	1.4346	1.3828	01
1.3356	1.4486	1.3816	02
1.3190	1.4633	1.3623	03
1.3317	-	1.3580	04
1.3345	1.4651	-	05
1.3427	1.4590	1.3573	06
1.3376	1.4679	1.3591	07
-	1.4592	1.3625	08
1.3399	1.4537	1.3719	09
1.3626	1.4346	1.3603	10
1.3633	-	1.3551	11
1.3777	1.4336	-	12
1.3751	1.4416	1.3511	13
1.3878	1.4432	1.3478	14
-	1.4191	1.3497	15
1.3872	1.4201	1.3573	16
1.3744	1.4286	1.3622	17
1.3733	-	1.3692	18
1.3767	1.4256	-	19
1.3793	1.4361	1.3712	20
1.3892	1.4376	1.3680	21
	1.4330	1.3672	22
1.3849	1.4260	1.3760	23
1.3919	1.4186	1.3819	24
1.3903		1.3752	25
1.3875	1.4155	-	26
1.4173	1.4311	1.3733	27
1.4145	1.4357	1.3820	28
-	1.4463	-	29
1.4143	1.4474	-	30
1.3844	-	-	31

€ ..... = \$ 1

المصدر: <http://sa.investing.com/currencies/eur-usd> ، شوهد في 2013/05/14.

## الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

الجدول (3-6): أسعار أوقية الذهب باليورو سنة 2011

أكتوبر	جوان	فيفري	أيام الشهر/2011
1,212.68	1,076.42	970.98	01
1,219.43	1,057.96	966.72	02
1,265.34	1,052.57	994.00	03
1,222.56	1,052.57	992.79	04
1,229.73	1,052.48	993.19	05
1,227.72	1,057.85	994.78	06
1,223.44	1,052.86	995.96	07
1,223.44	1,052.07	1,001.04	08
1,228.22	1,062.41	993.81	09
1,228.87	1,066.69	1,002.42	10
1,217.29	1,066.69	1,000.95	11
1,216.55	1,067.45	1,000.90	12
1,213.10	1,052.29	1,003.73	13
1,210.90	1,056.19	1,009.14	14
1,210.90	1,079.23	1,017.98	15
1,212.06	1,076.32	1,013.82	16
1,216.87	1,075.91	1,017.37	17
1,205.11	1,075.91	1,013.77	18
1,193.69	1,078.30	1,014.77	19
1,172.55	1,071.30	1,012.62	20
1,181.46	1,074.75	1,027.77	21
1,180.42	1,079.33	1,023.88	22
1,186.49	1,067.07	1,026.64	23
1,181.09	1,057.33	1,015.55	24
1,224.04	1,057.33	1,023.70	25
1,241.55	1,060.92	1,024.08	26
1,229.70	1,047.09	1,023.73	27
1,231.49	1,045.43	1,021.91	28
1,231.49	1,044.02	-	29
1,233.26	1,037.62	-	30
1,235.58	-	-	31

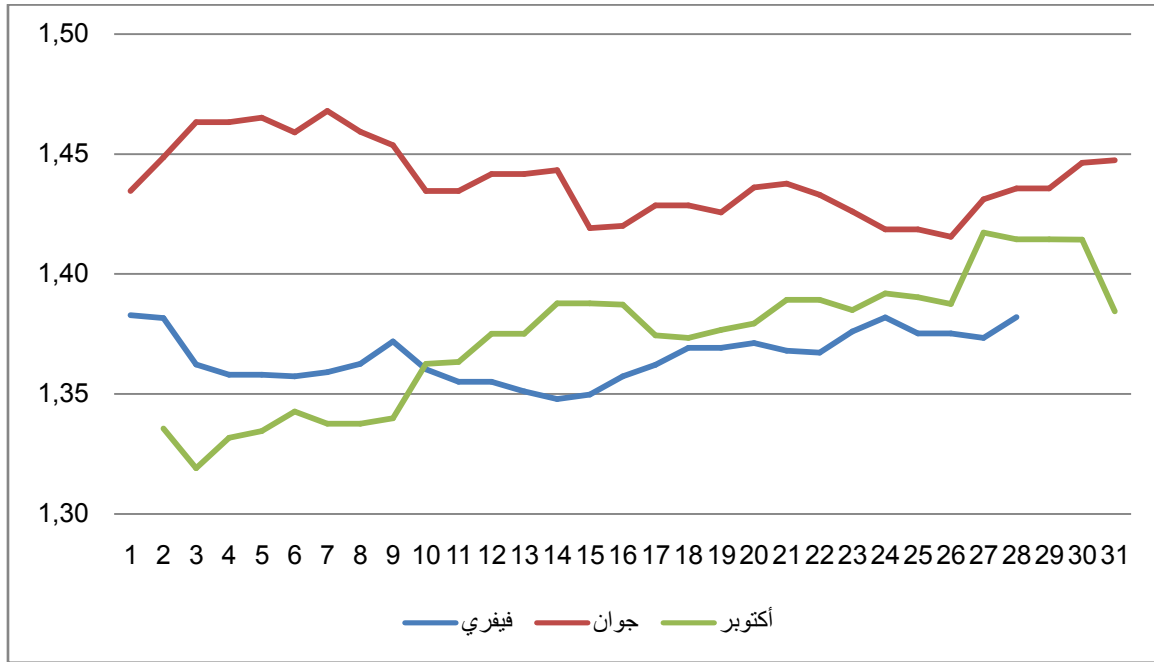
1 أوقية ذهب عيار 24 = ..... يورو

المصدر: <http://www.gold-prices-today.com/gold-price-history/> ، شوهد في 2013/05/14.



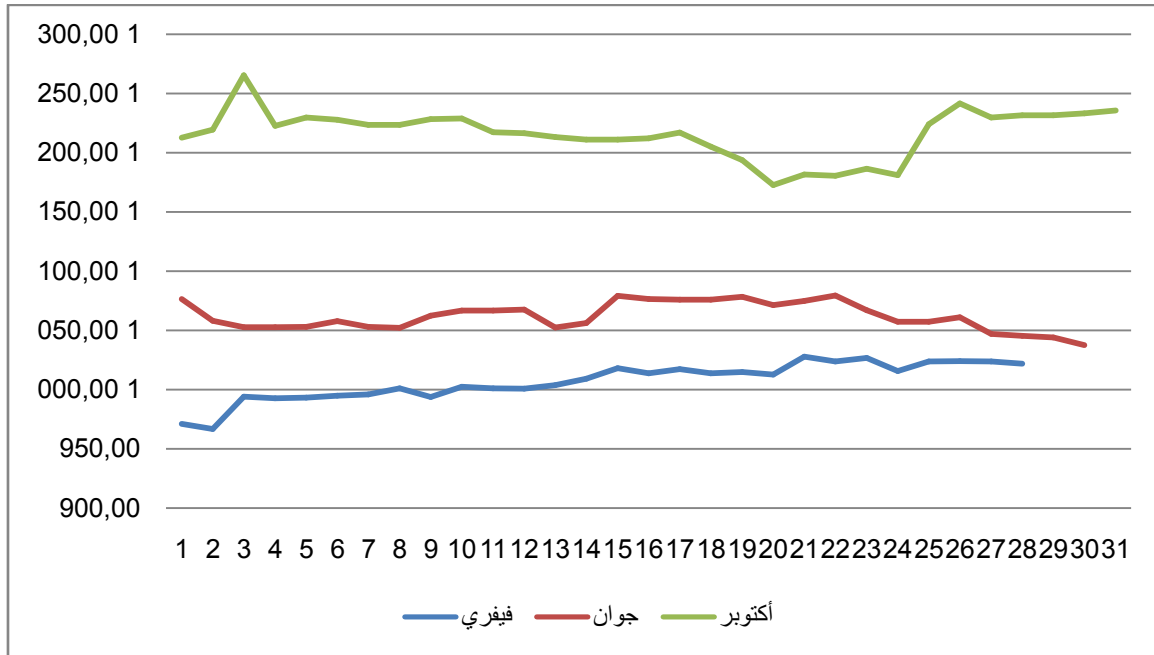
## الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

الشكل (3-5): سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي سنة 2011



المصدر: من اعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول (3-5)

الشكل (3-6): أسعار أوقية الذهب باليورو سنة 2011



المصدر: من اعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول (3-6)

أولاً: فيفري 2011

- 11 فيفري: صرحت البعثة الثالثة للمراقبة التي أجراها صندوق النقد الدولي والبنك المركزي الأوروبي والمفوضية الأوروبية أنّ البرنامج الاقتصادي لليونان لا يزال على الطريق الصحيح<sup>1</sup>.

انخفض سعر اليورو في هذا اليوم من 1,3603 إلى 1,3551 مقابل الدولار الأمريكي فيما استقر سعر الذهب عند 1000 يورو للأوقية، وهذا ما يبين عدم ثقة المستثمرين باليورو بشأن قضية الديون في منطقة اليورو، مما أدى إلى تراجع العملة الأوروبية، حيث انخفض اليورو مقابل اغلب العملات الأساسية.

- 23 فيفري: إضراب عام في اليونان ضد تدابير التقشف<sup>2</sup>.

على الرغم من إضراب المواطنين في اليونان إلا أن قيمة اليورو تبقى في ارتفاع حيث حققت في هذا الشهر 1,3834 مقابل الدولار الأمريكي وارتفع سعر صرف اليورو في هذا اليوم من 1,3672 (سعر الافتتاح) إلى 1,3760 (سعر الاغلاق).

ثانياً: جوان 2011

- 13 جوان: وكالة التصنيف الائتماني "Standard & Poor's" تخفض التصنيف الائتماني للسندات اليونانية مقدرة أن البلد يمكنه إعادة هيكلة ديونه<sup>3</sup>.

صاحب تخفيض التصنيف الائتماني لليونان ارتفاع سعر الذهب باليورو في اليوم الموالي إلى 1015 يورو للأوقية بعد أن كان 1052 يورو، لكن سعر الصرف مقابل الدولار فقد ارتفع من 1,4335 إلى 1,4416.

ثالثاً: أكتوبر 2011

- 27 أكتوبر: خطة لمساعدة اليونان تتضمن تنازلاً من طرف البنوك الخاصة بإلغاء 50% من الديون العامة التي يملكونها على اليونان، في مقابل الحصول على إعادة رسملة بمبلغ 106 مليار يورو<sup>4</sup>.

ارتفع سعر اليورو في هذا اليوم إلى 1,4173 مقابل الدولار الأمريكي، وقد يرجع هذا إلى خطة مساعدة اليونان وطمأنة المستثمرين، لكن سعر الذهب يبقى في ارتفاع فقد ارتفع هذا الشهر مقارنة بالشهر الماضي.

<sup>1</sup> - <http://www.ecb.int/ecb/html/crisis.fr.html>, consulter le 29/04/2013.

<sup>2</sup> - Ibid.

<sup>3</sup> - [http://fr.wikipedia.org/wiki/Crise\\_de\\_la\\_dette\\_publique\\_grecque](http://fr.wikipedia.org/wiki/Crise_de_la_dette_publique_grecque), consulter le 28/04/2013.

<sup>4</sup> - Ibid.

## الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

---

- 31 أكتوبر: أعلن رئيس الوزراء بابانديرو إجراء استفتاء على الخطة الجديدة للمساعدات الأوروبية المقررة في 27 أكتوبر<sup>1</sup>.

شهد اليورو حركة هبوطية خلال هذا اليوم وسط تجدد المخاوف والقلق بشأن الأزمة اليونانية حيث انخفض سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي من 1,4143 إلى 1,3844، وصاحبه في ذلك ارتفاع سعر الذهب من 1235 إلى 1256 يورو للأوقية، وهذا ما يدل على اشتداد الأزمة في منطقة اليورو.

### الفرع الثاني: سنة 2012

سنعرض فيما يلي الأحداث المتعلقة بأزمة اليونان في سنة 2012 ونرى مدى أثرها على قيمة اليورو من خلال دراسة تغيرات أسعار صرف اليورو وأسعار الذهب باليورو في هذه الفترة.

---

<sup>1</sup> - Ibid.

## الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

الجدول (3-7): سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي سنة 2012

أيام الشهر/2012	فيفري	مارس	جوان	نوفمبر	ديسمبر
01	1.3168	1.3325	1.2433	1.2947	-
02	1.3135	1.3196	-	1.2836	1.2996
03	1.3159	-	1.2397	-	1.3064
04	-	1.3184	1.2526	1.2824	1.3099
05	1.3124	1.3222	1.2460	1.2800	1.3071
06	1.3117	1.3119	1.2575	1.2807	1.2961
07	1.3247	1.3139	1.2566	1.2756	1.2927
08	1.3246	1.3270	1.2515	1.2741	-
09	1.3274	1.3122	-	1.2710	1.2907
10	1.3197	-	1.2643	-	1.2937
11	-	1.3121	1.2476	1.2721	1.3012
12	1.3238	1.3168	1.2500	1.2706	1.3066
13	1.3153	1.3078	1.2573	1.2710	1.3077
14	1.3127	1.3020	1.2625	1.2730	1.3162
15	1.3054	1.3076	1.2639	1.2782	-
16	1.3126	1.3174	-	1.2743	1.3166
17	1.3138	-	1.2703	-	1.3162
18	-	1.3175	1.2595	1.2759	1.3229
19	1.3222	1.3228	1.2678	1.2767	1.3213
20	1.3206	1.3237	1.2680	1.2813	1.3237
21	1.3248	1.3216	1.2549	1.2864	1.3190
22	1.3254	1.3203	1.2566	1.2874	-
23	1.3373	1.3268	-	1.2974	1.3180
24	1.3446	-	1.2536	-	1.3193
25	-	1.3282	1.2501	1.2973	1.3180
26	1.3466	1.3356	1.2484	1.2988	1.3228
27	1.3406	1.3328	1.2469	1.2938	1.3248
28	1.3477	1.3324	1.2440	1.2951	1.3216
29	1.3323	1.3313	1.2659	1.2972	-
30	-	1.3340	-	1.2987	1.3227
31	-	-	-	-	1.3194

€ ..... = \$ 1

المصدر: <http://sa.investing.com/currencies/eur-usd> ، شوهد في 2013/05/14.

الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

الجدول (3-8): أسعار أوقية الذهب باليورو سنة 2012

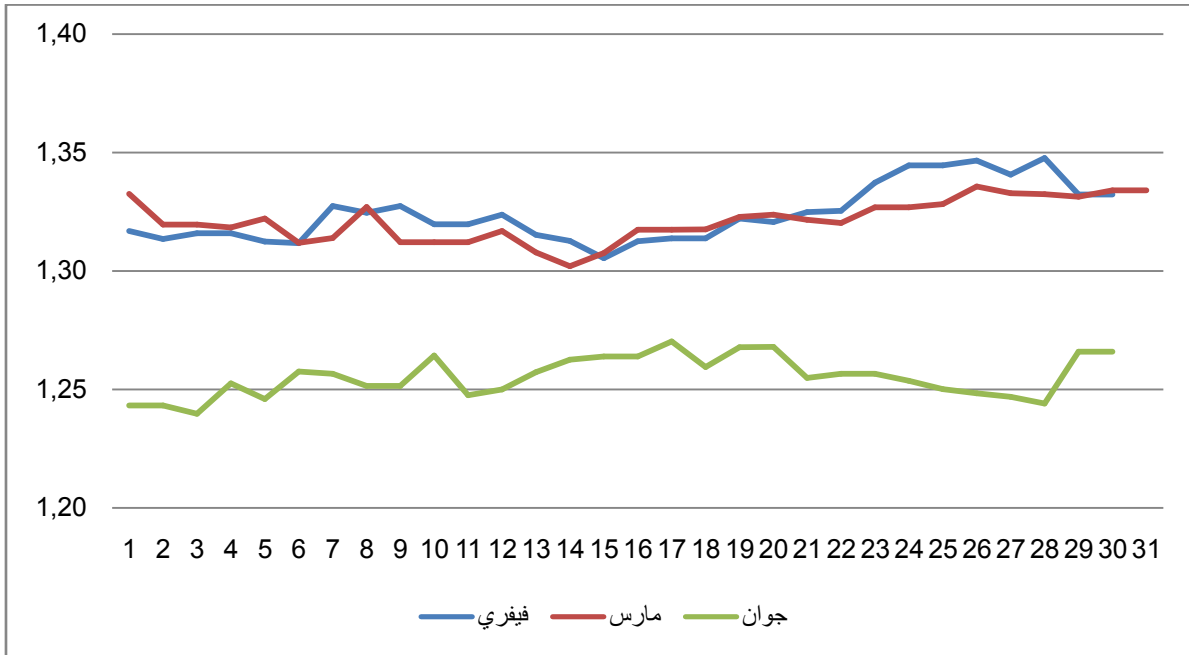
ديسمبر	نوفمبر	جوان	مارس	فيفري	أيام الشهر/2012
1,320.83	1,326.18	1,306.83	1,290.08	1,324.61	01
1,320.41	1,306.86	1,306.83	1,297.16	1,336.44	02
1,314.07	1,306.86	1,304.30	1,297.16	1,309.54	03
1,294.85	1,308.58	1,294.75	1,296.64	1,309.54	04
1,295.02	1,317.67	1,297.46	1,290.01	1,314.73	05
1,311.53	1,336.78	1,290.62	1,275.98	1,310.92	06
1,318.00	1,344.03	1,264.46	1,281.73	1,314.24	07
1,318.00	1,358.28	1,274.24	1,280.86	1,305.35	08
1,318.46	1,361.29	1,274.24	1,301.80	1,303.38	09
1,322.34	1,361.29	1,266.37	1,301.80	1,301.80	10
1,313.86	1,364.52	1,276.32	-	1,301.80	11
1,308.93	1,358.41	1,287.28	1,293.04	1,309.53	12
1,297.90	1,358.64	1,285.99	1,280.84	1,305.40	13
1,288.96	1,355.45	1,284.75	1,261.52	1,309.25	14
1,288.96	1,342.52	1,287.60	1,266.96	1,323.84	15
1,289.15	1,345.36	1,287.60	1,259.50	1,315.51	16
1,289.97	1,345.28	1,270.53	1,259.50	1,310.45	17
1,265.54	1,348.60	1,292.43	1,259.91	1,310.45	18
1,262.02	1,352.93	1,279.26	1,257.47	1,318.15	19
1,244.00	1,347.60	1,264.50	1,246.18	1,310.22	20
1,256.64	1,348.56	1,249.40	1,248.27	1,327.76	21
1,256.64	1,343.24	1,250.93	1,246.25	1,339.90	22
1,257.52	1,348.11	1,250.93	1,250.99	1,330.22	23
1,257.81	1,348.11	1,250.83	1,250.99	1,317.70	24
1,255.91	1,348.96	1,266.68	1,256.38	1,317.70	25
1,253.00	1,347.00	1,258.85	1,264.16	1,319.30	26
1,256.77	1,346.26	1,262.24	1,261.63	1,319.78	27
1,252.61	1,328.49	1,247.24	1,248.57	1,326.22	28
1,252.61	1,329.15	1,261.49	1,247.94	1,277.13	29
1,253.07	1,320.83	1,261.49	1,250.37	-	30
1,269.12	-	-	1,250.37	-	31

1 أوقية ذهب عيار 24 = ..... يورو

المصدر: <http://www.gold-prices-today.com/gold-price-history/> ، شوهد في 2013/05/14.

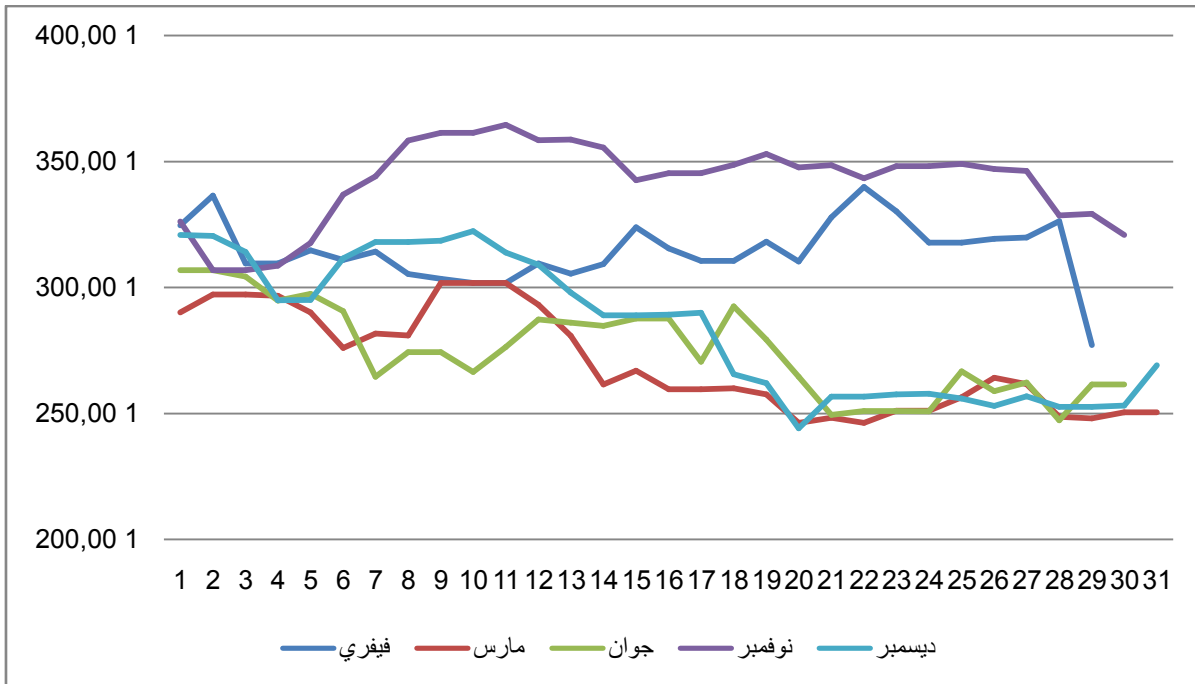
## الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

الشكل (3-7): سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي سنة 2012



المصدر: من اعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول (3-7)

الشكل (3-8): أسعار أوقية الذهب باليورو سنة 2012



المصدر: من اعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول (3-8)

أولاً: فيفري 2012

- 03 فيفري: مجلس المحافظين في البنك المركزي الأوروبي يوافق على خطة اليونان لضبط أوضاع المالية العامة في إطار معاهدة الاستقرار الأوروبي في 2012<sup>1</sup>.

ارتفع سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي خلال هذا اليوم من 1,3135 إلى 1,3159 واستقر سعر أوقية الذهب عند 1309 يورو، وقد يعود ارتفاع سعر اليورو إلى اطمئنان تجار العملات بشأن الأوضاع في اليونان.

- 12 فيفري: البرلمان الأوروبي يصادق على خطة التقشف الجديدة قبل إصدار خطة الإنقاذ الثانية للبلاد، ومع ذلك ما بين 80000 إلى 160000 احتجاجاً بالعنف ضد التدابير التي أوصى بها صندوق النقد الدولي والاتحاد الأوروبي، وفي اليوم التالي أعلن عن إجراء انتخابات تشريعية في أبريل 2012<sup>2</sup>.

بعد المصادقة على خطة التقشف في اليونان ارتفع سعر اليورو مقابل الدولار لكن بشكل طفيف من 1,3205 إلى 1,3238 ، وانخفض سعر الذهب أيضاً بشكل طفيف في اليوم الموالي إلى 1305 بعد أن كان 1309 يورو للأوقية.

- 21 فيفري: خطة إنقاذ جديدة من مجموعة اليورو بـ 130 مليار يورو<sup>3</sup>.

على الرغم من الموافقة على تقديم مساعدة مالية لليونان فقد انخفضت قيمة اليورو، وهذا يبدو واضحاً من خلال ارتفاع سعر الذهب باليورو من 1327 إلى 1339 يورو للأوقية في اليوم الموالي، لكن سعر الذهب ارتفع لكن بشكل طفيف في هذا اليوم من 1,3206 إلى 1,3248 .

ثانياً: مارس 2012

- 09 مارس: أعلنت وزارة المالية اليونانية في هذا اليوم أن 85,8% من دائني اليونان من القطاع الخاص قد وافقوا على المشاركة في عملية مبادلة الديون أو ما يعرف بعملية إعادة جدولة الديون السيادية الهائلة، ومن شأن هذا الاتفاق شطب 177 مليار يورو من ديون اليونان لدى القطاع الخاص

<sup>1</sup> - <http://www.agoravox.fr/actualites/economie/article/crise-grecque-chronologie-et-69988>, consulter le; 29/04/2013.

<sup>2</sup> - [http://fr.wikipedia.org/wiki/Crise\\_de\\_la\\_dette\\_publicue\\_grecque](http://fr.wikipedia.org/wiki/Crise_de_la_dette_publicue_grecque), consulter le 28/04/2013.

<sup>3</sup> - Ibid.

## الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

أي ثلث ديونها، وقد تكون بهذا قد حققت أكبر جدولة ديون في التاريخ وتجنب الإفلاس، ويشكل الاتفاق جزءاً من خطة الإنقاذ الدولية الثانية لليونان والبالغ قيمتها 130 مليار يورو<sup>1</sup>.

لم يكن للاتفاقية الناجحة بشأن مبادلة السندات في اليونان تأثير إيجابي كبير على اليورو مقابل الدولار الأمريكي خلال هذا اليوم، وكانت اليونان في حاجة إلى إتمام اتفاقية مبادلة الديون لتكون مؤهلة للحصول على المساعدة المالية الثانية، وبينما تعني هذه الأخبار أن اليونان قد تحصل على المساعدة المالية الثانية وأنها قد تتجنب العجز الهائل عن سداد دينها هذا الشهر، إلا أنه يبدو أن مشاكل دول منطقة اليورو تبدو بعيدة عن التوصل إلى حل لها، ونتيجة لذلك فقد انخفض اليورو مقابل الدولار من 1,3270 إلى 1,3122، كما بقي سعر الذهب مستقراً عند 1301 يورو للأوقية.

### ثالثاً: جوان 2012

- 17 جوان: توجه الناخبون اليونانيون للإدلاء بأصواتهم لتجديد برلمانهم في انتخابات حاسمة يمكن أن تعكس الاستياء من أكبر حزبين في البلاد، ما يمكن أن يؤدي إلى عدم استقرار سياسي، وسط قلق أوروبي من تهديد للجهود الرامية لبقاء البلاد ضمن منطقة اليورو، ويفترض أن تعطي الانتخابات مؤشراً على قدرة البلاد على مواصلة جهود إنقاذ الاقتصاد والبقاء في منطقة اليورو، كما دعي قرابة 9,8 مليون ناخب للتصويت<sup>2</sup>.

تمكن اليورو من الامتداد في اتجاهه الصعودي هذا الأسبوع، وربما لأن المستثمرين كانوا يشعرون بالثقة بأنه مهما كانت نتيجة الانتخابات اليونانية فسوف يعمل الاتحاد الأوروبي لدعم اقتصاد اليونان، وارتفع سعر صرف اليورو اليوم من 1,2700 إلى 1,2703، هذا وارتفع سعر الذهب باليورو 1270 إلى 1292 يورو للأوقية.

### رابعاً: نوفمبر 2012

- 27 نوفمبر: بعد الحملة الانتخابية وانتخابات ربيع 2012، تأخرت اليونان عن برنامجها خصوصاً أن الأوضاع الاقتصادية لم تكن جيدة، أيضاً اضطرت البلاد إلى طلب مساعدات جديدة، وكان من الصعب إيجاد اتفاقية لأن صندوق النقد الدولي كان يريد خفض الدين إلى 120% من الناتج المحلي الإجمالي في 2020، والذي كان يلزم الدول الأوروبية إلغاء جزء من قروضها الممنوحة لليونان. وبعد اجتماع استمر اثنتي عشرة ساعة في بروكسل، توصل وزراء المالية في منطقة اليورو وصندوق النقد الدولي إلى اتفاق لتقليص قيمة الديون اليونانية إلى 124% من إجمالي الناتج المحلي حتى

<sup>1</sup> - [http://www.lemonde.fr/economie/article/2013/05/06/crise-grecque-2014-annee-de-lespoir\\_3171439\\_3234.html](http://www.lemonde.fr/economie/article/2013/05/06/crise-grecque-2014-annee-de-lespoir_3171439_3234.html) , consulter le 14/05/2012.

<sup>2</sup> - <http://www.lesechos.fr/infographie/crise-grecque/index.html> , consulter le 14/05/2012.



## الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على عملة اليورو

العالم 2020 أيضا، ولتجنب فشل التسديد فضّلوا اعتماد هدف تخفيض العجز إلى 124% من الناتج المحلي الإجمالي في 2012 وذلك بعد عقد اجتماع بين وزراء المالية في منطقة اليورو وصندوق النقد الدولي، وللوصول إلى ذلك اعتمدوا على مزيج من الإجراءات: «وقف دفع الفائدة لمدة عشر سنوات على القروض الممنوحة من صندوق الإغاثة، تمديد فترة التسديد، تخفيض أسعار الفائدة على القروض الثنائية الممنوحة في خطة الإنقاذ الأولى، أو إعادة شراء الديون من طرف اليونان»، كذلك وافقوا على تقديم مساعدات إنقاذ لليونان بقيمة 43.7 مليار يورو على عدة دفعات اعتبارا من كانون ديسمبر المقبل، تليها 12 مليار على أقساط العام المقبل، وستكون هذه المبالغ مشروطة لمواصلة خطة الإصلاح<sup>1</sup>.

على الرغم من التوصل إلى اتفاق لتزويد اليونان بدفعة جديدة من أموال خطة الإنقاذ، إلا أن هذا لم يدعم اليورو كثيرا حيث تعرض إلى خسائر أمام الدولار الأمريكي وانخفض في ذلك اليوم إلى 1,2938 ، لكن بالمقابل انخفض سعر الذهب في اليوم الموالي إلى 1328 بعد أن كان 1346 يورو للأوقية.

### خامسا: ديسمبر 2012

- 13 ديسمبر: في اجتماع مع صندوق النقد الدولي في بروكسل وافق وزراء مالية منطقة اليورو رسمياً على الإفراج عن الدفعة الثانية من أموال الإنقاذ إلى اليونان بموجب برنامج الإصلاح الاقتصادي اليوناني الثاني، بعد إنجاز الإجراءات الضرورية، ومراجعة نتائج إعادة شراء اليونان لديونها التي ستساهم في تخفيض كبير في معدل الدين إلى الإنتاج المحلي الإجمالي في اليونان<sup>2</sup>.

على اثر هذا الحدث ارتفع سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي في هذا اليوم إلى 1,3077 بعد أن كان في اليوم السابق (أي سعر الافتتاح) 1,3066 ، مقابل ذلك انخفض سعر الذهب باليورو من 1297 إلى 1288 للأوقية في اليوم الموالي، وهذا ما يعني أن قيمة العملة تأثرت بفعل هذا الحدث.

<sup>1</sup> - [https://fr.wikipedia.org/wiki/Crise\\_de\\_la\\_dette\\_dans\\_la\\_zone\\_euro](https://fr.wikipedia.org/wiki/Crise_de_la_dette_dans_la_zone_euro), consulter le 29/04/2013.

<sup>2</sup> - <http://www.albayan.ae/economy/the-world-today/2012-12-14-1.1784319> ، شوهده في 2013/05/14.

### خلاصة الفصل:

تواجه اليونان ثلاثة سيناريوهات أساسية في ظل هذه الأزمة، يتمثل السيناريو الأول في خروج اليونان من منطقة اليورو، ووفقا لاتفاقية ماستريخت يصعب تنفيذ هذه الفكرة لأن التأثيرات السلبية ستكون كبيرة جدا سواء على اليونان أم على منطقة اليورو قد تصل لانتهيار العملة الأوروبية الموحدة، والسيناريو الثاني متمثل في إعادة هيكلة الديون السيادية والتي سيكون لها آثار بالغة على مستقبل منطقة اليورو حيث سيؤدي إلى خلل في الأسواق واضطراب هائل في النظام المصرفي الأوروبي، أما السيناريو الثالث فهو ينص على إتباع سياسات التقشف والمساعدات المالية من طرف صندوق النقد الدولي والإتحاد الأوروبي، والذي سيتطلب فرض سياسات تقشفية قاسية على اليونان مقابل الحصول على الدعم من طرف صندوق النقد الدولي إلا أن تداعياته ستكون أقل ضررا من السيناريوهات السابقة.

ومن خلال دراستنا لأثر أزمة اليونان على العملة الأوروبية الموحدة، وبعد تحليل تغيرات سعر صرف اليورو أمام الدولار وتغيرات أسعار الذهب باليورو نجد أن عملة اليورو قد تأثرت بمعظم الأحداث المرتبطة بأزمة اليونان حيث تعرّضت لخسائر أمام الدولار الأمريكي لكن لم يكن الأثر كبيرا، وهذا يرجع إلى أن اليورو لا يرتبط فقط بالظروف الاقتصادية لليونان، فعلى سبيل المثال فقد عانت دول أخرى في منطقة اليورو من أزمات مالية في تلك الفترة أثرت هي الأخرى على قيمة العملة الأوروبية الموحدة.

يعتقد كثيرون في أوروبا أن الأخذ بالعملة الموحدة قد أثبت مبرراته وأصبح الآن نجما لامعا صاعدا، غير أن أزمة اليونان الأخيرة أصبحت تمثل اختبار حقيقي وتحدي خطير يواجه مصير هذه العملة مع بدايات عقدها الثاني.

وقد انقسمت التحليلات فيما يخص مستقبل اليورو إلى متفائل وآخر متشائم، فالبعض يرى أن اليورو قادر على البقاء، بشرط أن تنتهز أوروبا الفرصة المتاحة أمامها لتنفيذ إصلاحات عميقة فيما يخص تشريعاتها، وبالتالي الارتقاء إلى مُثلها العليا التي تقوم على التضامن، والتي شكلت الأساس لإنشاء اليورو ، ويتعين على هؤلاء الذين يعتبرون اليورو عملة فاشلة أن يتذكروا أن عمره لا يتجاوز بعد عقدين من الزمن متحججين بأن إبحار الدولار الأمريكي في وقت مبكر من عمره قد واجه رياحا معاكسة قوية ولم يكن سلسا على الدوام، وعليه قد يكون مستقبل اليورو غير واضح المعالم.

وحتى تتأكد مقولة هؤلاء المتفائلون فإن المتشائمين بشأن اليورو يرون أن فشل أوروبا في حل كذا أزمات فإنه من الأجدر بها أن تعترف بالفشل حتى تتمكن من تجنب الثمن الباهظ المتمثل في ارتفاع مستويات البطالة والمعاناة الإنسانية باسم نموذج اقتصادي معيب، فالـيورو الآن تحت تجربة مدى قدرته على الصمود أمام الأزمات ومدى استحقاقه أن يكون عملة دولية منافسة للدولار.

## النتائج:

في ختام مذكرتنا نخلص إلى النتائج التالية:

**النتيجة الأولى:** تعرضت اليونان لعدة أزمات مالية سابقا ولم تكن هذه المرة الأولى التي تعجز فيها عن الإيفاء بمستحقات ديونها، وتكاد تكون أسباب عجزها عن الإيفاء بمستحقات ديونها آنذاك هي نفس الأسباب التي أدت لعجزها عن الإيفاء بمستحقات ديونها حاليا، إلا أن السبب الرئيسي والمشارك في كل الأزمات التي مرّت بها اليونان يتمثل في الإنفاق الحكومي العالي والذي يفوق بكثير مستوى الدخل ، إلا أن القضية بقيت داخلية على مستوى التدايعات وسبل العلاج إلى أن أصبحت اليونان عضوا في الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي، حيث اتضح فيما بعد أن الحكومة اليونانية زيّفت الحسابات القومية وأخفت عجزها المالي خلال محاولتها للانضمام للاتحاد الأوروبي. وهذا ما ينفي الفرضية الثانية.

**النتيجة الثانية:** عرف النظام النقدي الدولي عدة أزمات مسّت العملة الدولية –الدولار- وفي كل مرة يتذبذب معه العملات الأخرى نظرا لارتباطها به، ومن ثمة كانت الفكرة الأوروبية في انشاء ميكانيزم صرف يقيهم هذه التذبذبات التي تحدث للدولار، وعليه كانت الانطلاقة الفعلية لأوروبيين بتجربتهم الأولى (الثعبان النقدي الأوروبي) الذي دام فترة ولقي الانهيار وتجسد من بعده النظام النقدي الأوروبي الذي كان هدفه المحافظة على

استقرار العملات المحلية، ولتحقيق هذا الهدف تم إنشاء عملة "الإيكو" التي يمكن وصفها بأنها العملة الأوروبية الموحدة السابقة لليورو، إلى أن تمّ التوصل إلى عملة "اليورو" التي جاءت فكرة انشاؤها في البداية لتكملة الوحدة الاقتصادية وتحقيق الوحدة النقدية بين الدول الأوروبية والحد من الأزمات الاقتصادية وتذبذبات سعر الصرف للدول الأعضاء خاصة في المجال النقدي وأسعار الصرف. وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الثالثة.

**النتيجة الثالثة:** رغم أن هناك ميثاق الاستقرار والنمو والذي يعتبر دليلاً 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، فقد كان العجز الحقيقي في الموازنة العامة اليونانية أكبر بكثير من المصرح به لميثاق الاستقرار والنمو.

**النتيجة الرابعة:** تواجه اليونان ثلاثة سيناريوهات أساسية في ظل هذه الأزمة، يتمثل السيناريو الأول في خروج اليونان من منطقة اليورو، ووفقاً لاتفاقية ماستريخت يصعب تنفيذ هذه الفكرة لأن التأثيرات السلبية ستكون كبيرة جداً سواء على اليونان أم على منطقة اليورو قد تصل لانهايار العملة الأوروبية الموحدة، والسيناريو الثاني متمثل في إعادة هيكلة الديون السيادية والتي سيكون لها آثار بالغة على مستقبل منطقة اليورو حيث سيؤدي إلى خلل في الأسواق واضطراب هائل في النظام المصرفي الأوروبي، أما السيناريو الثالث فهو ينص على إتباع سياسات التقشف والمساعدات المالية من طرف صندوق النقد الدولي والإتحاد الأوروبي، والذي سيتطلب فرض سياسات تقشفية قاسية على اليونان مقابل الحصول على الدعم من طرف صندوق النقد الدولي إلا أن تداعياته ستكون أقل ضرراً من السيناريوهات السابقة. وهذا ما ينفي الفرضية الرابعة.

**النتيجة الخامسة:** رغم أن اليونان واحدة من أصغر الدول في منطقة اليورو، إلا أن تعثرها يمثل مشكلة خطيرة للمنطقة برمتها وخاصة على العملة الأوروبية الموحدة. ففور الاعلان عن الأزمة وقيام وكالات التصنيف الدولية بتخفيض التصنيف الائتماني للسندات الحكومية اليونانية ووصفها بأنها سندات خردة، بالإضافة إلى خروج تصريحات وتحليلات اقتصادية بشأن تخلي اليونان عن اليورو والعودة إلى العملة الوطنية السابقة، مما جعل الأسواق العالمية تدرك عمق الأزمة وأخذ المستثمرون وتجار العملات في الأسواق المالية يفقدون ثقتهم في اليورو ما أدى إلى انخفاض الطلب عليه ومن ثمّ انخفاض قيمته، حيث شهد منذ بداية الأزمة تذبذبات عالية أمام العملات الرئيسية، حيث وصل إلى أدنى مستوى له مقابل الدولار الأمريكي قدر بـ "1,1923" في شهر جوان 2010 بعد أن كان في شهر ديسمبر 2009 "1,5089"، هذا ونود الإشارة إلى أن الأزمة اليونانية لم تؤثر بكل تفاصيلها وأحداثها على قيمة العملة فليس كل ارتفاع أو انخفاض في اليورو يرجع بالضرورة للأخبار الصادرة بشأن اليونان أو الظروف الاقتصادية السائدة فيها، فقد عانت عدة دول في منطقة اليورو من أزمات مالية متزامنة مع أزمة اليونان. وهذا ما ينفي الفرضية الأولى.

**النتيجة السادسة:** 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 أزمات مالية، إلا أن هذه المساعدات المالية تنص على سياسات تقشفية قاسية على اليونان والتي قد تؤدي إلى ضعف الأداء الاقتصادي وتنتسب في تراجع معدلات النمو الاقتصادي.

### التوصيات:

وبعد استعراض جملة نتائج الدراسة نخلص إلى مجموعة من التوصيات:

1. الاهتمام أكثر بدراسة نتائج التقارير المتعلقة بسياسة الدولة في الاقتراض الحكومي وكيفية سداد هذه الديون.
2. الابتعاد عن التجميل أو التلفيق في المؤشرات الاقتصادية خاصة إذا أرادت هذه الدول التكتل وتبني عملة موحدة.
3. ضرورة الالتزام بسياسات وقائية وحمائية للبنوك.
4. عدم التساهل فيما يخص الالتزام بالإصلاحات الاقتصادية المطلوبة للقبول في منطقة اليورو، ومصداقية التقارير والبيانات المقدمة فيما يخص استيفاء شروط الانضمام إلى الاتحاد النقدي.
5. التنسيق في تجاوز بعض الإختلالات في مؤشرات الاقتصاد الكلي كمعدلات البطالة والعجز المالي المرتفع، وكذا ارتفاع نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي مما يعزز من التناسق بين السياسات الكلية المنتهجة ويساهم في دفع عملية النمو والرخاء الاقتصادي لدول منطقة اليورو.

### آفاق الدراسة:

نشير في الأخير إلى أن هذا الموضوع لا يقف عند هذا الحد، إذ أننا لم نستوفي كل جوانبه، بل هناك إشكاليات أخرى لم تتناولها الدراسة تعتبر آفاقاً مفتوحة لأبحاث لاحقة نذكر منها:

- هل كانت أزمة اليونان سببا في انتشار العدوى إلى باقي دول منطقة اليورو ؟
- ما مدى تأثير أزمة اليورو على الاقتصاد الجزائري ؟
- ما هو مستقبل الإتحاد النقدي في ظل الأزمة اليونانية ؟
- ما هو دور التكتلات الاقتصادية في معالجة الأزمات ؟

أولاً: المراجع باللغة العربية

أ. الكتب:

1. بشير، الشافعي محمد. المنظمات الدولية، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2002.
2. جاد الله، محمود. إدارة الأزمات، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
3. الحجار، بسام. العلاقات الاقتصادية الدولية. المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 2003.
4. الحسني، عرفان تقي. التمويل الدولي. دار مجدلاوي للنشر، عمان، 1999.
5. الخضير، محسن. اليورو-الإطار الشامل والكامل للعملة الأوروبية الموحدة -، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2002.
6. رقايقية، فاطمة الزهراء. قضايا اقتصادية معاصرة، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
7. السيسي، صلاح الدين حسن. الإتحاد الأوروبي والعملة الأوروبية الموحدة "اليورو" ، عالم الكتب، القاهرة، 2003.
8. الشرقاوي، عبد الحكيم مصطفى. العولمة المالية وإمكانية التحكم- عدوى الأزمات المالية-، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2005.
9. شلبي، علي مغاوري، اليورو: الآثار على اقتصاد البلدان العربية والعالم ، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، 2000.
10. شهاب، مجدي محمود. الوحدة النقدية الأوروبية: الإشكاليات والآثار المحتملة على المنطقة العربية ، الدار الجامعية، الإسكندرية، بدون سنة نشر.
11. صادق، مدحت. النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 1997.
12. صارم، سمير. اليورو، دار الفكر، سوريا، 1999.
13. عبد الحميد، عبد المطلب. الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية ، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009.
14. عبد القادر، السيد متولي. الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، دار الفكر، عمان، 2010.
15. غنيم، أحمد. الأزمات المصرفية والمالية (الأسباب.. النتائج.. العلاج)، دون ذكر بلد وسنة النشر.
16. كنعان، علي. الأسواق المالية، منشورات جامعة دمشق، 2009/2008.
17. محمود، رمزي. الأزمات المالية والاقتصادية في ضوء الرأسمالية والإسلام دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2012.
18. مصطفى، أحمد فريد. حسن، سمير محمد السيد. السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000.

ب. الملتقيات والمؤتمرات:

19. برهوم، أسماء. برهوم، هاجر. "أزمة اليونان"، الملتقى الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية  
زمن الأزمات، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بالوادي، يومي 26  
و27 فيفري 2012.
20. بريس، عبد القادر. طرشي، محمد. التحرير المالي وعدوى الأزمات المالية - أزمة الرهن العقاري -،  
الملتقى الدولي الثاني حول: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، معهد العلوم الاقتصادية  
وعلوم التسيير، المركز الجامعي بخميس مليانة، يومي 5 و6 ماي 2009.
21. بوخاري، لحو. عايب، وليد. "مستقبل الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي في ظل أزمة الديون  
السيادية لليونان"، الملتقى الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، معهد العلوم  
الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بالوادي، يومي 26 و27 فيفري 2012.
22. رايس، حدة. نوي، فاطمة الزهرة. أزمة اليونان: هل تعيق فكرة توسيع الاتحاد الأوروبي وتعميقه؟،  
الملتقى الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية  
وعلوم التسيير، المركز الجامعي بالوادي، يومي 26 و27 فيفري 2012.
23. رحمان، موسى، بوصبيح صالح رحيمة، الأزمة اليونانية بين الانتشار والانحسار الأوروبي قراءة في  
خطط وحلول الأزمة"، الملتقى الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، معهد العلوم  
الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بالوادي، يومي 26 و27 فيفري 2012.
24. زايد، عبد السلام. مقران، يزيد. الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على الاقتصاديات العربية (دراسة  
حالة الجزائر، تونس، المغرب، ليبيا، مصر)، الملتقى الدولي الثاني حول: الأزمة المالية الراهنة والبدائل  
المصرفية، المركز الجامعي بخميس مليانة يومي 5 و6 ماي 2009.
25. زيدان، محمد أحمد. فصول الأزمة المالية العالمية: أسبابها، جذورها وتبعاتها الاقتصادية، مؤتمر  
دولي حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي،  
جامعة الجنان - زيتون ابي سمراء - ، لبنان، يومي 13 و14 مارس 2009.
26. المناصير، علي فلاح. الكساسبة، وصفي عبد الكريم. الأزمة المالية العالمية (حقيقتها.. أسبابها..  
تداعياتها.. وسبل العلاج)، المؤتمر العلمي الدولي السابع حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية  
على منظمات الأعمال "التحديات، الفرص، الآفاق"، جامعة الزرقاء الخاصة، عمان، يومي 10-11  
نوفمبر 2009.
27. وصاف، عتيقة. عاشور، سهام. "نظام النقد الأوروبي"، الملتقى الدولي حول اليورو واقتصاديات الدول  
العربية: الفرص والتحديات، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الأغواط، 18-20 أبريل  
2005.

28. مفتاح صالح، "الاتحاد النقدي الأوربي وتأثيره الاقتصادي"، الملتقى الدولي حول اليورو واقتصاديات الدول العربية: الفرص والتحديات، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الأغواط، 18-20 أبريل 2005.

### ج. الرسائل الجامعية:

29. براهيم، فوزية. العملة الأوروبية الموحدة (اليورو) وانعكاساتها على الاقتصاد الجزائري، مذكرة ماجستير، فرع مالية ونقود، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2002/2001.

30. بلجل، عادل. التجربة الأوروبية في التعاون والتكامل الإقليمي، مذكرة ماجستير "غير منشورة"، تخصص اقتصاد دولي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، دون ذكر سنة التخرج.

31. بوصبيح صالح، رحيمة. التكتلات الاقتصادية في ميزان الأزمة العالمية، مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاد دولي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2011/2010.

32. حجاج، محمد الهاشمي. أثر الأزمة المالية العالمية على أداء الأسواق المالية العربية -دراسة حالة سوق الدوحة للأوراق المالية خلال الفترة ( 2007-2009 ) -، مذكرة ماجستير "غير منشورة"، تخصص مالية الأسواق، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح- ورقلة -، 2012/2011.

33. فسوري، إنصاف. اليورو واتفاقية الشراكة الأورو-متوسطية، مذكرة ماجستير "غير منشورة" في العلوم الاقتصادية غير منشورة، تخصص نقود وتمويل، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2006/2005.

34. مخلوف ساقه، واقع تطبيق السياسة النقدية المشتركة وتحدياتها في دول الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوربي (1999-2010)، مذكرة ماجستير "غير منشورة"، تخصص اقتصاد ومالية دولية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المدية، 2012.

35. مقعاش، سامية. العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" وانعكاساتها على ميزان المدفوعات الجزائري، مذكرة ماجستير "غير منشورة"، تخصص اقتصاد دولي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر-باتنة-، 2007/2006.

### د. المجلات والدوريات:

36. الحسيني، عرفان. الاقتصاد السياسي لأزمة أسواق المال الدولية، مجلة المال والصناعة الصادرة عن بنك الكويت الصناعي، الكويت، العدد 25، سنة 2007.



37. حشاد، نبيل. الإتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي: من الفكرة إلى اليورو ، سلسلة رسائل البنك الصناعي، الكويت، العدد 55، 1998.
38. الحمد، محمود فاروق. الوحدة النقدية الأوروبية واليورو، النشأة والتطور والآثار، سلسلة رسائل البنك الصناعي، الكويت، العدد 61، الكويت، 2000.
39. الخروج من منطقة اليورو سيناريو محفوف بالمخاطر بالنسبة لليونان، جريدة الأنباء الكويتية، الجمعة 4 نوفمبر، 2011.
40. سلمان، حيان . جريدة الثورة، يومية سياسية، الصادرة يوم 2011/08/08، متوفر على الموقع الإلكتروني:  
[http://thawra.alwehda.gov.sy/\\_Kuttab\\_a.asp?FileName=30437289120110807](http://thawra.alwehda.gov.sy/_Kuttab_a.asp?FileName=30437289120110807)  
225903، شوهدي في : 2012/12/23.
41. شريط، عابد. أثر ظهور اليورو على الاقتصاديات الدولية والعربية ، بحث اقتصادية عربية، الجزائر ، العدد 38، ربيع 2007.
42. الشكدالي، رضا. الاقتصاد التونسي بين تداعيات الأزمة الأوروبية ومتطلبات النمو ، مجلة المغرب الموحد، تونس، العدد الثامن، 01 سبتمبر 2010.
43. كامل، مصطفى. العملة الأوروبية الموحدة وانعكاساتها على واقع المصارف العربية -مع التركيز على حالة مصر- ، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، السنة السابعة، العراق، العدد الثالث والعشرون ، 2009.
44. محمد، إيثار عبد الهادي. استراتيجية إدارة الأزمات: تأطير مفاهيمي على وفق المنظور الإسلامي، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم الإدارة الصناعية، جامعة بغداد، المجلد 17، العدد 64، كانون الأول 2011.
45. معزوز، لقمان. بودري، شريف. المنافسة بين الدولار والأورو في ظل لا استقرار النظام النقدي الدولي، مجلة الباحث، جامعة الشلف، العدد التاسع، 2011.

#### هـ. التقارير والنشرية:

46. التقرير الاقتصادي العربي الموحد، "التطورات الاقتصادية الدولية"، 2012.
47. التقرير الاقتصادي، الاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوروبية ، مركز البحوث والدراسات، الرياض، العدد 19، جانفي 2012.
48. تقرير صندوق النقد الدولي 2011.
49. راينهارت، فينسينت. راينهارت، كارمين. من خرافات الأزمة المالية في اليونان، منشورات مركز أميركان أنتربرايز، الولايات المتحدة، 9 ماي 2010.

50. نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية "الصندوق يرحب بالاتفاق على معالجة أزمة منطقة اليورو"، 22 يوليو 2011.
- و. المواقع الإلكترونية:
51. [http://ar.wikipedia.org/wiki/%D8%AF%D9%8A%D9%86\\_%D8%B3%D9%8A](http://ar.wikipedia.org/wiki/%D8%AF%D9%8A%D9%86_%D8%B3%D9%8A) .51  
A%D8%A7%D8%AF%D9%8A، شوهد في 2012/12/21.
52. <http://studies.aljazeera.net/reports/2012/06/2012611135511179908.htm> ، شوهد في 2013/02/27.
53. <http://www.gold-prices-today.com/gold-price-history/> ، شوهد في 2013/05/14.
54. <http://www.investinggreece.gov.gr/default.asp?pid=1&la=1> ، شوهد في 2013/02/2.
55. [http://www.jawlan.org/openions/read\\_article.asp?catigory=176&source=6&lin\\_k=3943](http://www.jawlan.org/openions/read_article.asp?catigory=176&source=6&lin_k=3943) ، شوهد في 2012/12/21.
56. اتفاق أوروبـي لـحـل أزمة الـيـونـان، متوفر على الموقع الإلكتروني: <http://www.aljazeera.net/ebusiness/pages/4a298c07-9972-4f3a-979e-f10d9e53a6de> ، شوهد في 2013/03/28.
57. إضراب عام ومظاهرات في اليونان احتجاجا على خطة التقشف ، متوفر على الموقع الإلكتروني: <http://arabic.euronews.com/2013/02/20/another-austerity-strike-paralyses-greece> ، شوهد في: 2013/03/28.
58. باباديموس، لوкас. عقبات إعادة هيكلة الديون السيادية اليونانية، عن جريدة الشـرق الأوسـط، عـلى الـمـوقـع الإلكتروني: <http://aawsat.com/leader.asp?section=3&issueno=12040&article=649950#.UQqhwWfed7k> ، شوهد في 2012/12/30.
59. الحاج علي، نجاح، العتيبي، أسماء. أزمة اليونان من مشكلة داخلية إلى أزمة تهدد الاقتصاد العالمي، متوفر على الموقع الإلكتروني: <http://rs.ksu.edu.sa/79939.html> ، شوهد في 2012/12/23.
60. شمت، خالد . مناقشة مغادرة أثينا لم تعد محظورة أوروبا ، متوفر على الموقع الإلكتروني: <http://www.aljazeera.net/ereports/pages/849071ec-4bd9-4af9-a47e-c9a2b9f0851d> ، شوهد في 2013/01/22.
61. السقا، محمد ابراهيم. الديون السائدة "قنبلة موقوتة" تهدد الاقتصاد العالمي ، مقال على الموقع الإلكتروني: [http://www.veecos.net/portal/index.php?option=com\\_content&view=article&id=7273:-l-r-&catid=232:economy-dev&Itemid=315](http://www.veecos.net/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=7273:-l-r-&catid=232:economy-dev&Itemid=315) ، شوهد في 2012/12/21.

62. السقا، محمد ابراهيم . بعد حزمة إنقاذ اليونان، هل تنظم باقي الدول المضطربة ماليا إلى الطابور، متوفر على الموقع الإلكتروني : <http://alphabet.argaam.com/article/detail/14332> ، شوهده في: 2013/03/28.
63. هاشم، أسامة يحيى. أثر الأزمات الاقتصادية على مصير الاتحاد الأوربي ، متوفر على الموقع الإلكتروني: <http://www.feqhweb.com/vb/t11987.html>، شوهده في 2012/12/23.
64. <http://www.albayan.ae/economy/the-world-today/2012-12-14-1.1784319>، شوهده في 2013/05/14.
65. [http://www.aleqt.com/2011/03/04/article\\_511039.html](http://www.aleqt.com/2011/03/04/article_511039.html)، شوهده في: 2012/12/21.
66. <http://www.borsaat.com/vb/t153805.html>، شوهده في 2012/12/21.
67. <http://sa.investing.com/currencies/eur-usd>، شوهده في 2013/05/14.

### ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

#### a. Les livres:

68. Annick, Marrie. **Economie de L'Union Européenne**, Economica, Paris, 2000.
69. Boyer, Robert. Dehove, Mario. Plihon, Dominique. **les crises financières**, Ed; La Documentation française, Paris, 2004.
70. Gaillard, Claude. **les communautés européennes, les organisations africaines et l'émergence d'un model ordre international**, Tome 2, editeur: SNED, Alger, 1981.
71. Gnos, Claude. **L'euro monnaie pour l'an 2000**, édition management, Mai 1999.
72. Monique, Alleron. Bon, Philippe. Bonnaud Jean- Jacques. **Les Enjeux de L'Euro**: Economica, paris , 1998.
73. Sylvie de Coussergues . **Gestion de la Banque : Du Diagnostic a la Strategie**, 4 eme Edition, Dunod, Paris, 2005.

#### b. Magazines, revues et rapports:

74. Barthalon, Eric. **Crises Financières**, un panorama des explications, revue problème économiques. N°2595, Paris, 16 décembre 1998.
75. Bouhouche, Mohamed Taher. **Le long chemin de l'unification monétaire européenne**, Media BANK, le journal interne de la banque d'Algérie, publication bimestrielle N° 57, (déc 2001/ janv 2002).
76. HUMBERT, Jean François. SUTOUR, Simon. Rapport d'information fait au nom de la commission des affaires européennes sur **la crise économique et financière en Grèce**, SENAT, N°645, 15 juin 2011.

**c. Séminaires :**

77. Belouanas, Abdallah. Douar, Brahim, **La crise économique et financière en Grèce :**

مداخلة ضمن الملتقى الدولي الثاني حول "واقع الأزمات زمن الأزمات" معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بالوادي، 26 و 27 فيفري 2012.

**d. Sites d'internet:**

78. [http://fr.wikipedia.org/wiki/%C3%89conomie\\_de\\_la\\_Gr%C3%A8ce](http://fr.wikipedia.org/wiki/%C3%89conomie_de_la_Gr%C3%A8ce), consulter le 28/04/2013.

79. <http://www.agoravox.fr/actualites/economie/article/crise-grecque-chronologie-et-69988>, consulter le;29/04/2013.

80. <http://www.ecb.int/ecb/html/crisis.fr.html>, consulter le 29/04/2013.

81. <http://www.forexyard.com/ar/market-analysis/eur/archive>, consulter le 13/05/2013.

82. [http://www.lemonde.fr/economie/article/2013/05/06/crise-grecque-2014-annee-de-l-espoir\\_3171439\\_3234.html](http://www.lemonde.fr/economie/article/2013/05/06/crise-grecque-2014-annee-de-l-espoir_3171439_3234.html) , consulter le 14/05/2012.

83. <http://www.lesechos.fr/infographie/crise-grecque/index.html>, consulter le 14/05/2012.