



جامعة العربي بن مهدي - أم البواقي -

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير



رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية تخصص علوم التسيير

آليات واستراتيجيات التصري للأزمات المالية العالمية - دراسة حالة أزمة الريعون السياوية الأوروبية 2010

إشراف الأستاذة الدكتورة:

سميرة عطوي

إعداد الطالبة:

ليلى عشوب

أعضاء لجنة المناقشة:

الصفة	الجامعة الأصلية	الرتبة العلمية	أعضاء اللجنة
رئيسا	جامعة أم البواقي	أستاذ محاضر - أ	د. بن نونة فاتح
مشرفا ومقررا	جامعة قسنطينة 2	أستاذة	أ.د/ سميرة عطوي
عضوا	جامعة أم البواقي	أستاذ محاضر - أ	د. سماح طلحي
عضوا	جامعة أم البواقي	أستاذ محاضر - أ	د. محمد أمين وليد طالب
عضوا	جامعة قسنطينة 2	أستاذ محاضر - أ	د. ملاك قارة
عضوا	جامعة قالمة	أستاذ محاضر - أ	د. سليمة طبائية

السنة الجامعية: 2019-2020م

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وتقدير

الحمد لله الذي أعاني على إتمام هذا العمل والشكر له أولا وأخيرا على كل نعمة أنعمها على فسيحان الله والحمد لله لا إله إلا الله والله أكبر.

وأما بعد أتقدم بالشكر إلى كل من قدم لي يد العون من قريب أو من بعيد وأخص بالذكر الأستاذة المشرفة الفاضلة والمحترمة أ. د عطيوي سميرة على كل ما قدمته من جهد ونصح وصبر طيلة مرحلة الدكتوراه، إدارة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي، أساتذة الكلية الأفاضل أساتذة لجنة المناقشة على قبولهم المساهمة في إثراء هذا العمل المتواضع بالنصائح والملاحظات القيمة.

زملائي وإخوتي الأساتذة والطلبة بجامعة العربي بن مهيدي أم البواقي والذين تشرفت كثيرا بالعمل معهم، وبالخصوص أتقدم بالشكر الجزيل للأستاذ كواشي مراد والأستاذة غضابنة ليليا على النصح والإرشاد .

أساتذتي الذين درسوني في كل الأطوار، وكل الأساتذة الذين أنارت لي نصائحهم كثيرا من الزوايا المظلمة في هذا البحث وأخص بالذكر الأستاذ بن نعمون حمادوا والأستاذ بوعتروس عبد الحق جامعة قسنطينة 2 على النصائح القيمة التي قدموها لي.

كما أتقدم بالشكر إلى كل من وفر لي الكتب والمراجع

والمعلومات التي استعنت بها خلال عملية البحث وكذلك إلى كل الأهل والأصدقاء.

الإهداء

إلى الذين قال فيهما الله عز وجل وأخفض لهما جناح الذل من الرحمة وقل رب
ارحمهما كما ربياني صغيرا إلى ينبوع الحنان الذي لا ينبض والدتي الحبيبة وإلى
روحها الطاهرة وإلى قدوتي في هذه الحياة والذي أطال الله في عمره
إلى الورود المتفتحة من حولي فزاد ريحها بهجة أيامي أخويا الأعزاء وأختي الحبيبة
رعاهم الله

إلى كل أفراد عائلتي كبيرها وصغيرها

إلى كل الأصدقاء والأحباء والزملاء

إلى هؤلاء أهدي ثمرة هذا الجهد المتواضع.

فهرس المحتويات

	شكر وتقدير
	-الإهداء
	-فهرس المحتويات
	-فهرس الجداول
	-فهرس الأشكال والرسومات البيانية
	-قائمة الملاحق
أ-ك	-المقدمة العامة
الفصل الأول:	
التأصيل النظري للأزمات المالية العالمية	
2	مقدمة الفصل
3	المبحث الأول: ماهية الأزمات المالية
3	المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية
6	المطلب الثاني: أنواع الأزمات المالية
7	المطلب الثالث: أسباب الأزمات المالية
11	المبحث الثاني: تطور النظام النقدي الدولي
11	المطلب الأول: قاعدة الذهب للفترة (1870-1914)
13	المطلب الثاني: قاعدة الصرف بالذهب (1914-1945)
14	المطلب الثالث: نظام بروتون وودز (1945-1971)
18	المبحث الثالث: النظريات المفسرة للأزمات المالية.
18	المطلب الأول: النظرية الكلاسيكية القديمة والجديدة (الحدية).
20	المطلب الثاني: النظرية الماركسية والأزمات.

22	المطلب الثالث: النظرية الكينزية.
23	المطلب الرابع: النظرية النقدية.
24	المطلب الخامس: نظرية هايك والإفراط في الترسل
27	خلاصة الفصل الأول
الفصل الثاني:	
دور العولمة المالية ومخاطرها في خلق الأزمات المالية	
29	تمهيد
30	المبحث الأول: ماهية العولمة المالية
30	المطلب الأول: مفهوم العولمة المالية
31	المطلب الثاني: العوامل المساعدة على بروز العولمة المالية
34	المطلب الثالث: مزايا وتكاليف العولمة المالية
38	المبحث الثاني: علاقة نظم سعر الصرف و المشتقات المالية بالأزمات المالية
38	المطلب الأول: مزايا أسعار الصرف المرنة والثابتة.
39	المطلب الثاني: عيوب أسعار الصرف الثابتة والمرنة.
40	المطلب الثالث : آراء الاقتصاديين حول فعالية نظام سعر الصرف في التوقي من الأزمات
42	المطلب الرابع: دور المشتقات المالية في خلق الأزمات المالية
44	المبحث الثالث: عدوى الأزمات المالية
44	المطلب الأول: مفهوم عدوى الأزمات المالية وتفسيرها
47	المطلب الثاني: قنوات انتقال الأزمات
50	المطلب الثالث: الدراسات الكمية لقياس انتقال الأزمات

53	خلاصة الفصل الثاني
الفصل الثالث:	
تحليل الأزمات المالية العالمية	
55	تمهيد
56	المبحث الأول: الأزمات المالية في الدول المتقدمة
56	المطلب الأول: أزمة الكساد الكبير 1929
60	المطلب الثاني: أزمة الاثنين الأسود 1987
64	المبحث الثاني: الأزمات المالية في البلدان الناشئة
64	المطلب الأول: الأزمات المالية في أمريكا اللاتينية 1994-2002
74	المطلب الثاني: أزمة جنوب شرق آسيا
79	المطلب الثالث: الأزمة الروسية
82	المطلب الرابع: الأزمة التركية
87	المبحث الثالث: تحليل أزمة الرهون العقارية الأمريكية
87	المطلب الأول: نشأة و تحليل أزمة الرهون العقارية الأمريكية
90	المطلب الثاني: أسباب أزمة الرهون العقارية الأمريكية
92	المطلب الثالث: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد العالمي والاقتصاد الأمريكي
96	المطلب الرابع: خطط الإنقاذ للخروج من الأزمة
100	خلاصة الفصل الثالث
الفصل الرابع:	
تحليل أزمة الديون السيادية في دول الإتحاد الأوروبي	
102	تمهيد

103	المبحث الأول: نشأة وتطور اللاتحاد الأوروبي
103	المطلب الأول: الجذور التاريخية للمجموعة الأوروبية
108	المطلب الثاني: التطور التاريخي للنظام النقدي الأوروبي
115	المطلب الثالث: مزايا وعيوب الوحدة الأوروبية
118	المطلب الرابع: التنظيم المؤسسي للاتحاد الأوروبي
122	المبحث الثاني: تحليل أزمة الديون السيادية
122	المطلب الأول: ماهية أزمة الديون السيادية
123	المطلب الثاني: جذور أزمة الديون السيادية
127	المطلب الثالث: أسباب أزمة الديون السيادية
131	المبحث الثالث: تداعيات أزمة الديون السيادية الأوروبية
131	المطلب الأول: تداعيات أزمة الديون السيادية على دول الإقتصاد الأوروبي
139	المطلب الثاني: الأثر على مستوى الإقتصاد العالمي
145	المبحث الرابع: خطط الإنقاذ لإدارة الأزمة الأوروبية
145	المطلب الأول: خطط الإنقاذ الأوروبية
148	المطلب الثاني: خطط الإنقاذ الأوروبية للدول الأكثر تأثراً بالأزمة
153	المطلب الثالث: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة
155	خلاصة الفصل الرابع
الفصل الخامس:	
دراسة تحليلية لأزمة الديون السيادية خلال الفترة 2002-2010	
157	تمهيد
158	المبحث الأول: واقع اقتصاديات الدول الأكثر تأثراً بالأزمة و أهم المؤشرات الاقتصادية المفسرة لاندلاع الأزمة

158	المطلب الأول: واقع الاقتصاد اليوناني و أهم المؤشرات الاقتصادية المفسرة للاندلاع الأزمة.
160	المطلب الثاني: واقع الاقتصاد الايرلندي وأهم المؤشرات الاقتصادية المفسرة للاندلاع الأزمة.
162	المطلب الثالث: واقع الاقتصاد الإسباني وأهم المؤشرات الاقتصادية المفسرة للاندلاع الأزمة.
164	المطلب الرابع: واقع الاقتصاد الإيطالي وأهم المؤشرات الاقتصادية المفسرة للاندلاع الأزمة.
166	المطلب الخامس: واقع الاقتصاد البرتغالي وأهم المؤشرات الاقتصادية المفسرة للاندلاع الأزمة.
169	المبحث الثاني: دراسة تحليلية وتقييمية لأزمة الديون السيادية من خلال مؤشرات اقتصادية كلية للفترة 2002-2014
169	المطلب الأول: تحليل والتنبؤ بأزمة الديون السيادية من خلال مؤشرات اقتصادية كلية للفترة ما قبل أزمة 2002-2009
177	المطلب الثاني: تحليل أزمة الديون السيادية من خلال مؤشرات إقتصادية كلية خلال فترة مابعد الأزمة 2010-2014
188	المبحث الثالث: مستقبل الاتحاد الأوروبي في ظل الأزمة
188	المطلب الأول: الاستراتيجية الأوروبية لسنة 2020 وأهم الأهداف التي سطرته
189	المطلب الثاني: تحليل المؤشرات الاقتصادية للدول الأكثر تأثرا بأزمة منطقة الأورو للفترة 2007-2018.
192	المطلب الثالث: السيناريوهات المحتملة للأزمة
195	المطلب الرابع: الخروج البريطاني من الاتحاد الأوروبي
201	خلاصة الفصل الخامس

	الفصل السادس: طرق وآليات الوقاية والعلاج من الأزمات المالية
204	تمهيد
205	المبحث الأول: نظام الإنذار المبكر والتنبؤ بالأزمات المالية
205	المطلب الأول: نشأة وتطور نظام الإنذار المبكر.
207	المطلب الثاني: تعريف نظم الإنذار المبكر
209	المطلب الثالث: العناصر الرئيسية لاكتشاف إشارات الإنذار المبكر وأهم خصائصه
210	المطلب الرابع: كفاءة نظام الإنذار المبكر
211	المطلب الخامس: أهمية نظام الإنذار المبكر
213	المبحث الثاني: بعض الآليات الحديثة للوقاية من الأزمات
213	المطلب الأول: إصلاح النظام النقدي والمالي الدولي.
216	المطلب الثاني: أهمية سياسات الميزانية في تحاشي الأزمات
217	المطلب الثالث: ضريبة توبيخ والقيود المفروضة على رؤوس الأموال
219	المطلب الرابع: دور الدولة في مواجهة الأزمات الاقتصادية والمالية
220	المطلب الخامس: الحوكمة كآلية لاستقرار النظام المالي والوقائي للأزمات
222	المبحث الثالث : نظام التمويل الإسلامي كحل وكبديل للوقاية من الأزمات المالية وعلاجها.
222	المطلب الأول: تعريف التمويل الإسلامي وصيغته .
225	المطلب الثاني: أثر الأزمة المالية العالمية 2008 على النظام المالي الإسلامي
229	المطلب الثالث: الاقتصاد الإسلامي كبديل والضوابط التي تحميه

231	المبحث الرابع : التكتلات الاقتصادية كقوة ممانعة لحدوث الأزمات المالية
231	المطلب الأول: الحجج المبررة بان التكتلات قوة ممانعة لحدوث الأزمات المالية.
234	المطلب الثاني: صيغ التعاون الإقليمي.
235	خلاصة الفصل السادس
237	-الخاتمة العامة
243	-قائمة المراجع
	-الملخصات

قائمة الجداول:

رقم الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
57	المخرجات والتجارة بالمليون دولار الأمريكي	1
77	تطور الحساب الجاري للفترة 1993-1998	2
77	تطور أسعار الصرف خلال الفترة 1993-1998	3
99	خطط إنقاذ الأوروبية	4
126	أهم المؤشرات الاقتصادية لليونان للفترة 2001-2010	5
127	نسبة العجز في الميزانيات العمومية إلى pib لدول الإتحاد الأوروبي سنة 2010	6
132	معدلات البطالة في منطقة الإتحاد الأوروبي	7
134	يوضح معدل نمو التضخم في دول الإتحاد الأوروبي	8
136	نسبة العجز في الميزانية في دول منطقة اليورو في 2010	9
137	أسعار الصرف اليورو ومقابل الدولار والين الياباني خلال الفترة 2002-2009	10
142	التغير في متوسط أسعار العملات خلال الفترة 2008-2013 الوحدة / الدولار	11
159	المؤشرات الاقتصادية لليونان	12
161	المؤشرات الاقتصادية لإيرلندا	13
163	المؤشرات الاقتصادية لإسبانيا	14
165	المؤشرات الاقتصادية لإيطاليا	15
168	البرتغال	16
169	الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي للدول الأكثر تأثراً بالأزمة GIIPS	17
170	الدين الحكومي %DGP للفترة 2002-2010	18

171	العجز في ميزانية للفترة 2002-2010	19
172	التضخم للدول الأكثر تضررا بالأزمة للفترة 2002-2010	20
174	مؤشر سعر الصرف الفعال للفترة 2002-2010	21
174	رصيد الميزان التجاري	22
175	معدل الفائدة القصير المدى للفترة 2002-2009	23
175	معدل الفائدة الطويل المدى للفترة 2002-2009	24
177	معدل الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي للفترة 2010-2014	25
179	الدين الحكومي : %PIB للفترة 2010-2014	26
180	العجز في الميزانية للفترة 2010-2014	27
181	التضخم للفترة 2010-2014	28
183	سعر الصرف الفعال للفترة 2010-2014	29
184	رصيد الحساب التجاري للفترة 2010-2014	30
186	معدل الفائدة الطويل المدى 2010-2014	31
190	معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي للفترة 2007-2018	32
191	حجم الدين الحكومي	33
206	بعض المؤشرات المستعملة في بناء نظام الإنذار المبكر	34

قائمة الاشكال والرسوم البيانية

الصفحة	عنوان الشكل والرسم البياني	الرقم
66	إجمالي القروض غير المسددة كنسبة مئوية من إجمالي القروض في النظام المصرفي المكسيكي، 1991-2003	1
129	نسبة الدين الحكومي لمنطقة اليورو من الناتج المحلي الإجمالي للفترة 1999-2011	2
138	معدل النمو السنوي لتجارة السلع والخدمات في دول الاتحاد الأوروبي	3
141	مؤشرات السندات الحكومية	4
193	مسار نمو الناتج المحلي الإجمالي في وقت تخفيض قيمة العملة	5

المقدمة

مقدمة:

شهد العالم منذ سنة 1870 عدة أنماط رئيسية لنظم البحث عن نظام نقدي دولي مستقر ابتداء من قاعدة الذهب فالنظام النقدي ما بين الحربين العالميتين ثم نظام بروتون وودز وأخيرا النظام النقدي العالمي، ونتيجة للاضطرابات التي شهدها النظام خلال حقبة الثلاثينات عقد مؤتمر في بروتون وودز بالولايات المتحدة الأمريكية في جويلية من سنة 1944 حيث أصبح الدولار سيد العملات دون منازع واستطاع التغلب على هيمنة الجنيه الإسترليني التي دامت ما يقارب نصف قرن غير أن النظام لم يستطع أن يعمر أكثر من ربع قرن بعد أن أعلنت الحكومة إيقاف تحويل الدولار إلى ذهب سنة 1971 حيث اعتبر ذلك إعلان صريح عن انهيار نظام بروتون وودز.

ولقد أدى انهيار نظام الصرف الثابت القابل للتعديل الذي كانت تتبناه اتفاقية بروتون وودز إلى ترك البنوك المركزية لأسعار صرف العملات تتحدد وفق لقانون العرض والطلب عليها وهذا ما يسمى بسياسة تعويم العملات، حيث بدأت الموجة الحديثة من العولمة المالية جديا في منتصف الثمانينات من القرن الماضي وحفزها على ذلك عدم تحديد الضوابط على رأس المال في بلدان كثيرة بغرض تحقيق نتائج أفضل للنمو وزيادة الاستقرار .

ويعيش العالم في العقود الأخيرة سلسلة من التغيرات الكبيرة والسريعة وفي جميع المجالات الاجتماعية والسياسية والثقافية والاقتصادية وغيرها وهذا بفعل التطور التكنولوجي خاصة في مجال الاتصالات والمواصلات، هذا التطور الذي اختصر المسافات وزاد من تقارب المجتمعات خاصة في ظل الفضائيات وانتشار الانترنت كل هذه التغيرات هي بفعل العولمة والتي تسعى الى جعل العالم قرية واحدة والمجتمعات مجتمعا واحدا له نفس التقاليد ويستهلك نفس المنتج ولديه نفس التطلعات التي تسعى الى تلك الحدود وترك الأمور تسير بدون قيود تجارية كما عملت من خلال اتفاقية GATT إلى ترك رأس المال يتحرك بكل حرية باحثا عن مواطن الربح وهذا من خلال تحرير حساب حركة رؤوس الأموال في ميزان المدفوعات وهي ما يعرف بالعولمة المالية، وبهذا أصبحت الدول التي لا تملك فوائض مالية تستقبل تدفقات هائلة كما أصبحت محل اهتمام المستثمر الأجنبي الذي أصبح بدوره في ظل هذه الحرية قادر على تنويع محفظته الاستثمارية وبالتالي يمكنه تقليل المخاطر قدر الإمكان وبذلك برز موضوع العولمة المالية الذي طرحت ولا زالت تطرح حوله العديد من النقاشات.

و التي من الممكن تفسيرها من خلال الإيجابيات والسلبيات التي تثيرها من جهة ومن جهة أخرى من خلال انفتاح الأسواق المالية الذي يقود إلى مزيد من خسائر البنوك والانهيار المالي وكذلك آثار العدوى في تعميق مشاكل النظام المالي والذي يمكن أن يؤدي إلى انكماش اقتصادي.

ولقد ساهمت العولمة المالية من خلال عملية التحرير المالي في تدفق كميات كبيرة من رؤوس الأموال ومن ثم الاستثمار وجني الأرباح، إلا أن ما نجم عنها من مخاطر كان أعظم فيما يتعلق بالتقلبات الفجائية لرأس المال وكذا المضاربات، كما حصد الجهاز المصرفي الكثير من الآثار التي تسببت في حدوث أعنف الأزمات المالية خاصة في الاقتصاديات الصغيرة التي تسارعت في عملية التحرير المالي والاندماج مع الاقتصاديات المتقدمة والتي عملت هي الأخرى على تحريرها المالي للاستفادة من مختلف فرص الاستثمار، وكما يمكن القول أن الأزمات التي يعاني منها النظام الرأسمالي هي نفسها التي تعاني منها العولمة باعتبارها أعلى مرحلة من مراحل الإمبريالية، وأن الدول النامية ستسير في ركب العولمة وتعاين من جديد من أزمات اقتصادية وهيمنة الدول الرأسمالية عبر آلياتها.

كما عرف النظام الرأسمالي عدة أزمات مالية حيث كانت ناتجة عن التناقضات الرأسمالية التنافسية قبل أن يمر الاقتصاد العالمي بفترة الازدهار التي امتدت من 1936 إلى مطلع السبعينيات، وهي المعروفة في الأدبيات الاقتصادية بثلاثيات الرفاه، كما حدثت أزمات خلال ثمانينيات القرن العشرين بدءاً من أزمة دين أمريكا اللاتينية من (1982/1981) ثم أزمة آلية سعر الصرف الأوروبية (1993/1992) ومع بدايات تسعينيات القرن الماضي شهد النظام الرأسمالي عدة أزمات مالية، مست مجموعة دول الجنوب بالأساس التي انطلقت من المكسيك (1995/1994)، فالأزمة المالية الآسيوية (1998/1997) التي انطلقت من تايلندا وامتدت إلى كل الدول الآسيوية ثم أمريكا وأوروبا وكادت أن تعصف بالاقتصاد العالمي: روسيا (1998)، البرازيل (1999)، تركيا (2000) الأرجنتين (2002/2001) البرازيل من جديد (2002) وصولاً إلى الأزمة المالية الراهنة التي بدأت جذورها بداية من سنة 2008.

ومع تفاقم الأزمة في منطقة اليورو أصبحت أهم حدث سياسي اقتصادي ومالي لعام 2011، حيث لم ينجح الزعماء الأوروبيون بالوصول إلى توافق الآراء بشأن حل مشكل الركود وأزمة الديون، ولقد تسببت الأزمة المالية العالمية بعواقب سيق وأن حذر منها العديد من

الاقتصاديين وذلك في منطقة الأورو الموحدة المتكونة من اقتصاديات متقدمة غير متماثلة وعلى وجه التحديد اجتمع عنصران هامين، الأول في اليونان وهو ضعف الاقتصاد اليوناني بالمقارنة مع اقتصاديات بقية دول منطقة اليورو، ويتمثل الثاني في تعاضم الدين الحكومي، وقد تسبب هذان العنصران في وضع دول منطقة اليورو في وضع حرج للغاية، حيث هددت الأزمة اليونانية استقرار منطقة اليورو وطرحت فكرة خروج اليونان من المنطقة الاقتصادية إلا أن أوروبا قررت تقديم المساعدة إلى اليونان مقابل تنفيذها الإصلاحات الاقتصادية وإجراءات تقشف تهدف إلى خفض عجز الموازنة العامة، وبالرغم من ذلك فشلت جهود الترويكا (دور البنك المركزي الأوروبي والمفوضية الأوروبية)، كما أدت إلزامية تحقيق عبئ الديون في اليونان إلى امتداد الأزمة إلى الاقتصاديات القوية في منطقة اليورو مما أصبح يهدد بمستقبل الوحدة النقدية المشتركة، هذا وقد انتقلت عدوى العجز الناجم عن الأزمة المالية الدولية والنقدية إلى إسبانيا والبرتغال وفيما بعد إلى إيطاليا في سنة 2011 ثم إلى دول عديدة أخرى حيث أخذت بلدان منطقة اليورو تعمل على خفض مستويات الدين العام إلا أن اتخاذ التدابير التقشفية الإضافية أدت إلى تهديدات تعميق أزمة الركود الاقتصادي.

- إشكالية البحث:

أمام خطورة وشدة أزمة الديون السيادية وانتشارها بشكل سريع وحاد، إضافة إلى تكرار الأزمات المالية التي أصبحت ظاهرة مألوفة يجب التعايش معها، عند هذا المستوى تتبلور الإشكالية التي يحاول هذا البحث الإجابة عنها والتي بإمكان صياغتها على النحو التالي:

هل يمكن رصد مجموعة من المؤشرات التي تسمح بالإنداز المبكر بحدوث الأزمات المالية؟

وسنحاول الإجابة على هذا التساؤل الرئيسي من خلال الإجابة على التساؤلات الفرعية التالية:

- ما هي أهم الأسباب الفعلية للأزمات المالية على ضوء أزمة الديون السيادية؟
- ماهي أهم المؤشرات التي يمكن من خلالها الاستدلال المبكر بوقوع الأزمات في قطاع مالي أو حقيقي؟
- كيف ساهمت العولمة المالية في تكريس الأزمة المالية في دول الاتحاد الأوروبي وهل هي أزمة مالية أم أزمة نظام؟

- ما مدى فعالية الإجراءات والاستراتيجيات المنتهجة من قبل الدول الأوروبية والمؤسسات المالية الدولية للوقاية منها وتقديم العلاج الدولي الأمثل لمنع حدوثها؟
- هل أدى صندوق النقد الدولي وصندوق الاستقرار الأوروبي دورهما الكافي في التخفيف من حدة الأزمة؟ وما هو مستقبل الاتحاد الأوروبي في ظل هذه الأزمة؟
- ماهي الآثار المحتملة عند تنفيذ قرار الانسحاب البريطاني من الاتحاد الأوروبي على الطرفين؟

- فرضيات الدراسة:

تعتمد الباحثة في معالجتها للتساؤلات المطروحة على مستوى إشكالية الدراسة على الفرضيات التالية:

- المؤشرات الاقتصادية الكلية كانت أكثر فعالية في التنبؤ بأزمة الديون السيادية.
- نظام الإنذار المبكر له القدرة على التنبؤ بوقوع الأزمات المالية من خلال مؤشرات اقتصادية كلية أكثر منها مالية وبالتالي تحديد مصدر الأزمة.
- لم تقتصر آثار وتداعيات أزمة الديون السيادية على الاقتصاد اليوناني فقط بل امتدت آثارها إلى اقتصاديات دول أوروبية وهذا راجع إلى الاندماج الدولي العالمي الذي فرضته العولمة الاقتصادية.
- أحدثت أزمة الديون السيادية زعزعة وتهديدا لمكانة اليورو الدولية ومستقبله أيضا كعملة احتياطية على المستوى الدولي.

- أسباب ودوافع اختيار الموضوع:

- يندرج موضوع البحث في إطار المواضيع المتجددة والتي تدور حولها نقاشات متخصصة باستمرار.
- إن الأزمة المالية أثبتت منذ بداية انتشارها بأنها أزمة شاملة لم تمس الاتحاد الأوروبي فحسب، بل شملت الاقتصاد العالمي والتي كانت وليدة الأزمة المالية 2008.
- كما أن تعدد حدوث الأزمات نتيجة فك القيود ومنع تدخل الدولة في كثير من الأمور الاقتصادية، الأمر الذي دفعنا إلى البحث عن كيفية التوقي منها، ومواجهتها، وإدارتها في حالة حدوثها، فالأزمات المعاصرة إذا ما ظهرت في دولة ما سرعان ما تنتقل إلى دول

أخرى بفعل العدوى.

- محاولة إيجاد هيئة بديلة أو مكملة لصندوق النقد الدولي، الذي ظهر في كثير من الأحيان عاجزا عن مواجهتها .

- أهمية الدراسة:

وتكمن أهمية هذه الدراسة، في تسليط الضوء على موضوع في غاية الأهمية وأثار نقاشا طويلا وعالميا ألا وهو موضوع الأزمات المالية، وبالخصوص أزمة الديون السيادية التي شملت الاتحاد الأوروبي، لتعم دول العالم ككل ومعرفة أهم المؤشرات السابقة لها وأهم الأسباب التي أدت إلى حدوثها وكيفية الاستشراف بغرض مواجهتها، والتي تضع الوحدة النقدية الأوروبية أمام رهانات وتحديات مستقبلية كبيرة.

وبما أن ظاهرة الأزمات المالية تعد بالظاهرة المتجددة والمتكررة طيلة عمر النظام الرأسمالي، مع وقوف جميع الآليات والاستراتيجيات المتخذة من قبل صانع القرار ونظم الإنذار المبكر بغير الفعالة للتنبؤ بها، هذا ما يستدعي البحث عن آليات وبدائل أخرى للنظام التمويل التقليدي، الذي وقف عاجزا أمام التصدي لها ومعالجتها.

- أهداف الدراسة:

إن الأهداف التي يرمي إليها هذا البحث يمكن إيجازها فيما يلي:

- ✓ تسليط الضوء على بعض المؤشرات السابقة لحدوث الأزمة للتخفيف من حدة آثارها.
- ✓ تبيان مدى قدرة نظام الإنذار المبكر من خلال مؤشراتته الاقتصادية الكلية على التنبؤ بالأزمات المالية.
- ✓ إبراز أهم الاستراتيجيات والبدائل المتخذة من قبل صندوق النقد الدولي للتصدي للأزمات المالية.
- ✓ إعطاء تفسير كمي لأزمة الديون السيادية على مستوى الدول الأكثر تأثرا بالأزمة من خلال مؤشرات كلية وتبيان مدى فعالية كل مؤشر كمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي ومؤشر حجم الدين الحكومي نسبة لـ DGP ومؤشر العجز في الميزانية، معدل الحساب التجاري، معدلات الفائدة الطويلة والقصيرة المدى في حدوث الأزمة وأيضا أهم الآثار الناتجة عنها.
- ✓ رصد مجموعة المؤشرات الاقتصادية الكلية التي تسمح بالتنبؤ بحدوث أزمات مالية للوقاية

منها ووضع أهم الاستراتيجيات والبدائل للحد منها والتخفيف من حدتها.

✓ إجراء رؤية تقييمية لمدى فعالية الحلول المقترحة لدول الاتحاد الأوروبي في مواجهة الأزمة المالية الحالية التي مر بها.

- المنهج المتبع:

نظرا لطبيعة الموضوع فقد تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي لإبراز أهم الوقائع والأحداث الممثلة لمشكلة البحث، بالإضافة إلى المنهج التاريخي من خلال عرض التسلسل التاريخي لأهم الازمات المالية التي مر بها الاقتصاد العالمي.

- الدراسات السابقة:

- العيد صوفيان وأحمد غربي: مؤشرات الإنذار المبكر بالأزمات المصرفية، تناولت هذه الدراسة محددات الأزمات المصرفية حيث أن تحديد أسباب الأزمات المصرفية أصبحت مسألة مهمة بالنسبة للباحثين و الصيارفة وعموما تنقسم هذه العوامل إلى عوامل مرتبطة بالإقتصاد الكلي وأسباب أخرى مرتبطة بالإقتصاد الجزئي والتي تعرف ب camels . كما أشارت هذه الدراسة إلى أن أغلب الدراسات أكدت تجارب الدول في الأزمات تكون في مجملها مصدرها القطاع المالي لتليها الأزمات الناجمة عن قطاع التجارة الخارجية وأخرى ضعف النمو الإقتصادي، كما أكدت أيضا أنه بعد الأزمة المكسيكية 1994 و الأزمة الآسيوية 1997 ظهرت العديد من الدراسات التجريبية التي حاولت تحديد الأسباب التي تؤدي إلى تعرض المؤسسات المالية إلى صدمات خارجية حيث قسمت إلى عوامل إقتصادية كلية وعوامل مالية جزئية تعرف ب camels، وأشارت الدراسة إلى أهم المراحل المتبعة في بناء عملية نظام الإنذار مبكر بدءا بنموذج الإنذار المبكر بإختيار المؤشرات القيادية المتمثلة في مجموعة من المتغيرات الإقتصادية و المالية و المصرفية و النقدية هذه الأخيرة تستخدم كأداة إنذار بإحتمال أزمة مصرفية إعتدنا عليها في الفصل السادس من الأطروحة فيما يتعلق بنظام الإنذار وذلك من خلال تحديد أهم مؤشرات الإنذار المبكر المتبعة في التنبؤ بالأزمات المالية .

✓ آيت يحيى، التحديات النقدية الدولية ونظام الصرف الملائم للجزائر، رسالة دكتوراه،
جامعة باتنة، 2013-2014.

استعرضت الدراسة تطور النظام الدولي وما نتج عنه من إنشاء نظام نقدي أوروبي كانت
نهايته إطلاق عملة الأورو، وبعد انهيار نظام بروتون وودز أصبح لكل بلد سلطة في اختيار
العملة الخاصة به، وخلصت الدراسة إلى أن الصراع بين عملات هذه القوى الكبرى يجعل عدم
الاستقرار سمة للنظام النقدي الدولي .

ويتعلق اختيار نظام الصرف بشكل كبير بخصوصيات ومميزات الاقتصاد المعني، والتي قد
اعتمدنا عليها في الفصل الأول من الأطروحة للوقوف على البعد التاريخي للأزمات المالية العالمية
فيما يتعلق بقاعدة الذهب ونظام بروتون وودز، وفي الفصل الثاني من أجل تحديد دور نظام سعر
الصرف في التوقي من الأزمات.

✓ نادية العقون: العولمة الاقتصادية والأزمات المالية الوقاية والعلاج، دراسة أزمة الرهن
العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية، أطروحة دكتوراه، جامعة محمد خيضر، باتنة،
2012-2013.

أمام الانتشار الواسع للأزمات المالية و ما يترتب عنها من آثار سلبية، فقد اهتمت الدراسة بإبراز
دور العولمة المالية في تفاقم واتساع نطاق الأزمات المالية مع التركيز على أزمة الرهون العقارية،
حيث توصلت الباحثة إلى أن أغلب السياسات والإجراءات وكذا نظم الإنذار المبكر الموجودة غير
فعالة وغير كافية في الوقاية من الأزمات والتصدي لها والتنبؤ بها قبل حدوثها. وقد اعتمدنا على
هذه الدراسة في الفصل الثاني من الأطروحة والمتعلق بدور العولمة المالية ومخاطرها في خلق
الأزمات المالية.

✓ محمد أمين طالب وليد، دور السياسات النقدية في معالجة الأزمات المالية: حالة البنك
المركزي الأوروبي أزمة 2007-2008، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة
محمد خيضر، بسكرة، 2015-2016.

تناولت هذه الدراسة الجانب النظري للأزمات المالية وعرض تحليلي للأزمة المالية العالمية
خلال الفترة 2007-2008 واختصت بعرض أدوات السياسة النقدية الاقتصادية خاصة أداة
معدل الفائدة لمعالجة هذه الأزمة، الأمر الذي دفع البنك الأوروبي لتبني أدوات جديدة لمعالجة

الأزمة. وقد اعتمدنا عليها في الفصل السادس من الأطروحة وذلك لتحديد ومعرفة طرق وآليات الوقاية أو العلاج من الأزمات المالية وأهم السياسات المتبعة في ذلك.

✓ شريط عابد : دراسة تحليلية لواقع وآفاق التكتل الاقتصادي للاتحاد الأوروبي - المتوسطية حالة المغرب العربي، أطروحة دكتوراه دولة غير منشورة، جامعة الجزائر، 2013-2014 .

حددت هذه الدراسة طبيعة الدور الذي لعبته دول المغرب العربي في العولمة الاقتصادية ومعرفة الحوافز والعراقيل لمواجهتها وسعي هذه الدول من منطلق كونها شريكا للاتحاد الأوروبي ضمن شراكة الأورو-متوسطية مع الإشارة إلى مجمل الأساليب الداخلية الخارجية. والتي اعتمدنا عليها في الفصل الرابع من الأطروحة فيما يتعلق بالاتحاد الأوروبي.

✓ لبعل فطيمة، الانعكاسات السلبية للصادرات النفطية العربية على الدول العربية، مذكرة دكتوراه، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016-2017 .

تناولت الازمات المالية عامة والأزمة المالية لسنة 2008 خاصة وانعكاساتها التي أثرت على الصادرات النفطية العربية بغرض الوصول إلى أهم العوامل التي تؤثر على الصادرات النفطية العربية انطلاقا من الأزمات المالية، كما هدفت الدراسة إلى تشخيص نقاط القوة والضعف للنفط العربي في الاسواق النفطية العالمية و الاقتصاديات العربية، ولذلك فقد اعتمدنا عليها في الفصل الثاني من خلال تناولنا للأزمات المالية وتداعياتها على الاقتصاد العالمي، وفي الفصل السادس من أجل تحديد تأثير الدول العربية بالأزمة المالية ومدى مساهمة نظام التمويل الاسلامي كبديل للوقاية من الأزمات.

✓ بو عبد الله علي، أثر الاسواق الناشئة على استقرار اسعار الصرف في الدول العربية، رسالة دكتوراه، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013-2014 .

تعرض الباحث إلى إبراز اهم مخاطر العولمة المالية وآثارها على الدول النامية، كما أوضح الباحث عرض تحليلي للأزمات المالية المرتبطة بأسواق الأوراق المالية الناشئة لتوضيح واقع الاستثمار الأجنبي في البورصات العربية وانعكاس الأزمة المالية 2008 عليه، بالإضافة للإشارة إلى أهم آثار الاستثمارات الأجنبية على المحفظة المالية. لذا فقد اعتمدنا عليها في الفصل الثاني من الأطروحة حيث أوضحنا العلاقة بين العولمة المالية وعدوى الأزمات المالية.

صعوبات البحث:

صعوبات جمع الإحصاءات اللازمة لإنجاز البحث والتضارب في الإحصاءات المتعلقة بأرقام تطورات الأزمة والتغيرات المتسارعة والمتلاحقة في منطقة اليورو محل الدراسة وخاصة البيانات المالية منها والمستخرجة من تقارير البنوك المركزية للدول محل الدراسة.

هيكل الدراسة:

بغية الإجابة على إشكالية البحث وانطلاقاً من الفرضيات التي تم صياغتها تم تقسيم الدراسة الى ستة فصول:

ففي الفصل الأول تطرقنا فيه الى التأصيل النظري للأزمات المالية العالمية، حيث تم تقسيمه الى ثلاث مباحث، ففي المبحث الأول تناولنا فيه ماهية الأزمة المالية، وخصصنا المبحث الثاني لدراسة تطور النظام النقدي الدولي، أما في المبحث الثالث فقد تم التطرق إلى النظريات المفسرة للأزمات المالية، أما في الفصل الثاني المعنون بدور العولمة المالية في خلق الأزمات المالية والذي تم تقسيمه الى ثلاث مباحث، فقد تم تناول في المبحث الأول ماهية العولمة المالية، ليتم التعرض في المبحث الثاني إلى علاقة نظم سعر الصرف والمشتقات المالية بالأزمات المالية، وفي المبحث الثالث والأخير تعرضنا إلى عدوى الازمات المالية.

وفي الفصل الثالث تناولنا تحليل الأزمات المالية العالمية التي مر بها النظام المالي والنقدي الدولي، حيث خصصنا المبحث الأول لعرض أهم الأزمات المالية التي عرفتها الأسواق المتقدمة، وفي المبحث الثاني قمنا بعرض أهم الأزمات المالية التي مرت بها الأسواق الناشئة، ليتم في المبحث الثالث التعرف عن أهم الأزمات المالية التي مرّ بها النظام المالي وهي أزمة الرهون العقارية 2008.

أما في الفصل الرابع والذي تم فيه بنوع من التفصيل تحليل أزمة الديون السيادية الأوروبية من خلال تناول أربع مباحث، حيث تم في المبحث الأول عرض التطور التاريخي لنشأة الاتحاد الأوروبي وفي المبحث الثاني تم فيه تحليل أزمة الديون السيادية الأوروبية، ليتم في المبحث الثالث التطرق إلى تداعيات أزمة الديون السيادية الأوروبية على الاتحاد الأوروبي والاقتصاد العالمي، أما المبحث الأخير خصصناه لعرض خطط الإنقاذ لإدارة أزمة الديون السيادية .

وفي الفصل الخامس تم عرض الجانب التطبيقي للدراسة، والذي خصصناه كدراسة تحليلية لأزمة الديون السيادية للدول الخمسة الأكثر تضرراً من الأزمة اليونان، إيرلندا، إسبانيا، إيطاليا، البرتغال، للفترة 2002-2014، من خلال ثلاث مباحث، حيث تطرقنا في المبحث الأول إلى واقع اقتصاديات الدول الخمسة محل الدراسة وأهم المؤشرات المفسرة لحدوث الأزمة بهذه الدول، وفي

المبحث الثاني تم القيام بدراسة تقييمية وتحليلية لأزمة الديون السيادية من خلال مؤشرات اقتصادية كلية ما قبل و أثناء الأزمة، وفي المبحث الثالث والأخير من هذا الفصل تطرقنا إلى مستقبل الاتحاد الأوروبي في ظل الأزمة.

وفي الفصل السادس من الأطروحة قمنا بعرض أهم طرق و آليات العلاج من الأزمات المالية من خلال أربع مباحث، حيث خصصنا المبحث الأول كإطار مفاهيمي لنظام الإنذار المبكر والتنبؤ بالأزمات، ليتم في المبحث الثاني عرض بعض الآليات الحديثة الوقائية من الأزمات المالية بعد فشل صندوق النقد الدولي في التنبؤ بها، وفي المبحث الثالث قمنا بعرض مفاهيمي لنظام التمويل الإسلامي كحل وكبديل للوقاية من الازمات المالية وعلاجها، ليتم في المبحث الرابع والآخر من الفصل التطرق إلى دور التكتلات الإقليمية كقوة ممانعة لحدوث الأزمات المالية.

الفصل الأول:

التأصيل النظري للأزمات المالية العالمية

المبحث الأول: ماهية الأزمات المالية

- ✓ المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية.
- ✓ المطلب الثاني: أنواع الأزمات المالية.
- ✓ المطلب الثالث: أسباب الأزمات المالية .

المبحث الثاني: تطور النظام النقدي الدولي

- ✓ المطلب الأول: قاعدة الذهب للفترة 1870-1914
- ✓ المطلب الثاني: قاعدة الصرف بالذهب 1914-1945
- ✓ المطلب الثالث: مرحلة بروتون وودز 1945-1971

المبحث الثالث: النظريات المفسرة للأزمات المالية .

- ✓ المطلب الأول: النظرية الكلاسيكية القديمة والحديثة
- ✓ المطلب الثاني: النظرية الماركسية
- ✓ المطلب الثالث: النظرية الكينزية
- ✓ المطلب الرابع: النظرية النقدية .
- ✓ المطلب الخامس: نظرية هايك والإفراط في الترسل

مقدمة الفصل:

شهد الاقتصاد العالمي آزمات مالية بالغة الأهمية، حيث تكررت هذه الآزمات المالية في معظم دول العالم مشكلة ظاهرة مثيرة للاهتمام ويعود السبب في ذلك إلى آثارها السلبية الحادة والخطيرة والتي أصبحت تهدد الاستقرار الاقتصادي والسياسي للدول المعنية، إضافة إلى إنتشار هذه الآثار وعدوى الآزمات المالية لتشمل دولاً أخرى نامية ومتقدمة كنتيجة للانفتاح الاقتصادي والمالي الذي شهدته الدول واندماجها في منظمة التجارة العالمية بكافة أشكالها، وبذلك أصبحت دراسة الآزمات المالية موضوع جدير بالاهتمام كونها قادت إلى ركود وانكماش اقتصادي حاد وخطير في الماضي مع احتمال وقوعه في المستقبل، ولهذا سنحاول تسليط الضوء على الإطار النظري والمفاهيمي للآزمات المالية من خلال التطرق إلى مفهومها وأهم الأسباب المؤدية إلى حدوثها وأهم النظريات المفسرة لحدوثها.

المبحث الأول: ماهية الأزمات المالية

ما زالت الأزمات المالية والاقتصادية العالمية تعصف بإقتصاديات الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، وقد تسارعت الأزمات المالية العالمية أكثر من السابق فلقد شهد النظام الرأسمالي منذ قيامه حدوث أزمات دورية عميقة مست جوهر هيكله وعلاقاته الإنتاجية وتسببت في خسائر مالية واقتصادية هائلة، جلبت له الخراب والدمار وسنتطرق في هذا المبحث إلى الجانب النظري للأزمات المالية من ناحية مفهومها وأنواعها وأسبابها وأهم النظريات المفسرة لحدوثها.

المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية

1- أصل كلمة أزمة مالية:

وتشتق الكلمة الفرنسية *crise* من أزمة والتي يعبر عنها بالكلمة اليونانية *krion*، وتكتب عادة *Kriss* وفق الحروف اللاتينية *Crises* حيث كان ظهور هذه الكلمة اليونانية بداية في الاصطلاح التشريعي أي بمعنى لحظة الحكم لتستخدم بعدها في الطب، كما ربطت كلمة *krisis* بالفعل اليوناني *krinekeim* المترجم بالحكم بأنه حاسم، وبذلك يعني لحظة الأزمة الحاسمة أو فترة مرض معين و بالتالي يرتبط بالفترة التي يمكن للمرض أن يحدث تطورا فيها نحو التحسن أو التراجع فقد تم تعميم المعنى السابق للدلالة على مرحلة حاسمة أي تطور الأشياء.

والأحداث والأفكار أو علاوة على ذلك للدلالة على انفصال توازن معين حيث يرتبط اللفظ *Crisis* بدوره باللفظ *Discream* الذي يعني ما يفصل ويربط بالمرحلة التي ستقضي اتخاذ القرار¹، وللوصول إلى تعريف دقيق للأزمة لابد من التفريق بين:

• **الواقعة:** والتي تعني بها شيء حدث أو انقضى أثره وهي خلل في مكون وحدة أو نظام فرعي من نظام أكبر.

• **المشكلة:** وهي تمثل حالة من التوتر وعدم الرضا نتيجة لوجود بعض الصعوبات التي تعيق تحقيق أهداف الوصول إليها وهي السبب في حالة غير مرغوب فيها وبالتالي يمكن أن تعمل

¹ - مجموعة من الباحثين، الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، الطبعة الأولى، جامعة الملك عبد العزيز، السعودية، 2009، ص ص 5-6.

كتمهيد للأزمة إذ اتخذت مساراً حاداً ومعقداً يصعب حسابه أو الوصول إليها وهي السبب في حالة غير مرغوب فيها إذا اتخذت مساراً حاداً بصورة دقيقة ويحتاج التعامل معها سرعة كبيرة في اتخاذ القرارات والإجراءات، وكما تعتبر المشكلة بالباعث الرئيسي بسبب حالة من الحالات الغير مرغوب فيها غير أنها تحتاج إلى جهد كبير ومنظم في التعامل معها والمشكلة تمثل مرحلة من مراحل الأزمة بجميع جوانبها.¹

• **الحادث:** يعبر عن شيء فجائي غير متوقع تم بشكل سريع إنقضى أثره فور إتمامه ولا يكون له صفة الامتداد بعد حدوثه الفجائي العنيف.

• **الكارثة:** وهي الحالة التي حدثت فعلاً وأدت إلى تدمير خسائر من موارد بشرية أو كلاها وأسباب الكوارث دائماً مباشرة ويمكن حصرها خلال فترة زمنية محددة كالزلازل والبراكين... إلخ.²

وفيما يلي مختلف التعاريف للأزمة وقبل عرضها سوف أوضح تحديد القواميس لمفهومها من خلال التعريف اللغوي لهذا المفهوم وذلك على النحو التالي:

تعرف الأزمة: بأنها جمع إزم وأزم وتعني الشدة والضيق وتحدث أزمة اقتصادية وأزمة سياسية ويقول أزم العام بمعنى اشتدّ قحطه.

ويحدد قاموس webste معنى الأزمة على أنها قصيرة ذات تغيير حاسم وهجمة مبرمجة من الألم أو الخلل الوظيفي.³

ومن خلال ما سبق فإن التعريف الجامع للأزمة هو أنها حالة مفاجئة ناتجة عن تغيير مفاجئ تسببت به الكارثة أو الحادثة أو طارئ مفاجئ يخلق حالة من التوتر والإحساس بالخطر مما يهدد كيان الفرد والمجتمع والمنشأة والدولة.⁴

2- **تعريف الأزمة المالية:** لقد تعددت تعريف الأزمة المالية ولا يوجد تعريف محدد لها ومن

¹ قدرى عبد المجيد، اتصالات الأزمة وإدارة الأزمات، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2008، ص 77.

² المرجع نفسه، ص ص 78-79.

³ المرجع نفسه، ص 67.

⁴ علي هلهول الرويلي، الأزمات تعريفها وأبعادها وأسبابها، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية، الرياض، 2011، ص 6.

ضمنها ما يلي:

بأنها انهيار مالي برمته مصحوبا بفشل عدد كبير من المؤسسات المالية والغير المالية مع انكماش حاد في النشاط الاقتصادي الكلي.¹

وتعرف الأزمة المالية بأنها الانخفاض المفاجئ في أسعار نوع أو أكثر من الأصول إما رأسمال مادي يستخدم في العملية الإنتاجية مثل الآلات والمعدات والأبنية إما أصول مالية مثل الأسهم وحسابات الادخار ومنها العقود المستقبلية(النفط أو العملات الأجنبية) مثلا.

3-خصائص الأزمة: ومن خلال ما قدم من تعاريف حول الأزمة يتضح لنا بأنها تتميز بجملته من الخصائص التي يمكن حصرها فيما يلي²:

✓ حدوث عنصر المفاجأة العنيفة عند انفجارها وإن كانت قد تظهر قبل ذلك بعض المؤشرات والإرهاصات تنبئ بحدوثها.

✓ عدم توافر المعلومات الكافية وانعدام دقتها من طرف المتسببين في حدوث الأزمة، وأيضا عدم معرفة حجمها وانعدام الضوابط العلمية للتمكن من كيفية التصرف معها، كما أنه من الممكن أن تكون المرة الأولى لبروز هذه الأزمة.

✓ توالي الأحداث وتصاعدها الأمر الذي سيتسبب في حدوث الخناق لكل من هو في أزمة وصاحب القرار.

✓ انعدام السيطرة أي أن جميع الأحداث المتعلقة بالأزمة تتكون خارج نطاق سيطرة صاحب القرار وتوقعاته.

✓ حدوث حالة الذعر والهلع بمعنى صدور أفعال قوية من قبل جميع الجهات المتعلقة بالأزمة.

✓ عدم التوصل إلى حل جذري وسريع للأزمة.

✓ التعقد والتشابك وتداخل عناصر الأزمة وأسبابها وقوى المصالح المؤيدة والمعارضة لها.

✓ وجود عناصر ومتغيرات مجهولة فيما يخص الأزمة من الصعب معرفتها أو القيام بحسابها مما يحدث دوامة يكون الخروج منها صعبا خاصة إذا كانت كبيرة وتتعدى هذه النسبة.

¹ غرابة زهير، معزوز لقمان، أزمة الديون لمنطقة اليورو 2010 جذورها وتداعياتها وآليات إدارتها، مجلة دفاقر اقتصادية، جامعة زيان عاشور، الجلفة، العدد 2، مارس 2011، ص 3.

² لعل حناشي، تحليل ظاهرة الأزمة المالية العالمية أسبابها وتداعياتها، الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الامير عبد القادر، قسنطينة، 6-7 افريل 2009، ص 5.

المطلب الثاني: أنواع الأزمات المالية:

يمكن تمييز ثلاثة أنواع من الأزمات المالية كالتالي:

1- أزمة عملة: ويطلق على هذا النوع من الأزمات بأزمات سعر الصرف أو أزمات النقد الأجنبي، حيث يقع هذا النوع من الأزمات عند ما تحدث هجمات مضاربية فتسبب في حدوث الأزمة مما ينتج عنها انخفاض في قيمتها أو إكراه السلطات الحكومية، وبذلك يكون البلد المعني بالأزمة ملزماً بالدفاع عن عملته من خلال إنفاق جزء كبير من احتياطياته الدولية أو من خلال الرفع الحاد في أسعار الفائدة عليها¹، وكما يطلق عليها أيضاً بأزمة ميزان المدفوعات حيث يكون حدوث تلك الأزمات نتيجة قرار من السلطات النقدية بتخفيض قيمة العملة بسبب عمليات المضاربة، وكما هو الحال في أزمة تايلندا حيث كان هذا السبب المباشر لاندلاعها في سنة 1997.²

2- الأزمة المصرفية: ويبرز هذا النوع من الأزمات نتيجة الزيادة الكبيرة والمفاجئة في طلب سحب الودائع من المصرف واحتفاظه بنسبة صغيرة، مما يؤدي إلى عجزه عن الوفاء لطلبات السحب اليومي للمودعين خاصة إذا كانت تتعدى هذه النسبة مما يؤدي إلى حدوث أزمة سيولة على مستوى البنك، وبامتداد هذه الحالة إلى كافة البنوك الأخرى تحدث أزمة مصرفية وبامتناع البنوك عن منح القروض حفاظاً على عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب تحدث بذلك أزمة في الإقراض وهذا ما يسمى بأزمة الائتمان أو crisis crunch، فقد عرفت في الماضي العديد من حالات التعثر المالي كما حدث في بريطانيا overguney وأيضاً في الولايات المتحدة بانهيار بنك الولايات المتحدة banking united stated في سنة 1931 وبنك bearstearns³.

3- أزمة أسواق المال حالة الفقاعات: ويحدث هذا النوع من الأزمات في أسواق المال نتيجة

¹ سهام حرفوش، إيمان صحراوي، دور الأساليب الحديثة لإدارة المخاطر الائتمانية للبنوك في التخفيف من حدة الأزمة المالية الحالية، الملتقى الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 20-21-أكتوبر 2009، ص 3.

² نزهان محمد سعو، الأزمة المالية العالمية الراهنة، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد3، 2010، ص 256.

³ محمد حمد قطاطشة، النظام المصرفي الاقتصادي والسياسي الدولي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، 2013، ص184.

بروز ظاهرة الفقاعة وهذه الأخيرة تحدث نتيجة ظهور فقاعة سعرية للأصل وارتفاع قيمته بشكل كبير وتفق قيمته الحقيقية، حيث يكون الهدف من شراء الأصل ليس توليد الدخل وإنما الربح، فبانهايار قيمة ذلك الأصل ينتشر الذعر والهلع في الأسواق المالية ليمتد الأثر إلى باقي أسعار الأسهم الأخرى، سواء في نفس القطاع أو في قطاعات أخرى.¹

4- أزمة الديون العالمية : ويعنى بالديونية عملية انسياب حركة تدفقات رؤوس الأموال نحو البلدان المدينة المقترضة من البلدان الدائنة، وبانقطاع حركة التدفقات ينتج عن ذلك أزمة ديونية خارجية، ويكون سبب هذا الانقطاع راجعا في أغلب الأحيان إلى عدم قدرة البلد على الوفاء بالتزاماته الخارجية.²

المطلب الثالث: أسباب الأزمات المالية

لقد تعرضت الأسواق المالية إلى العديد من الأزمات حيث تسارع انتشارها وتباينت أسباب حدوثها فأدت إلى تراجع الاقتصاد العالمي وإلى إفلاس العديد من المؤسسات الاقتصادية حول العالم والتي يمكن حصرها فيما يلي:

1- عدم التلاؤم بين الأصول والخصوم: بمعنى انعدام تناسب المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات من جانب أصولها وخصومها وخاصة فيما يتعلق بارتفاع قيمة الأصول طويلة الأجل نسبة إلى إجمالي الأصول طويلة الأجل بميزانية هذه المؤسسات مما يعرضها إلى الإفلاس، فبتوسع البنوك في منح قروض طويلة المدى مع وفائها بالسحب اليومي للودائع تكون هذه المؤسسات عرضة لمخاطر مالية مرتفعة.³

2- عدم استقرار الاقتصاد الكلي: تعتبر كل من التقلبات في شروط التبادل التجاري، الفائدة العالمية وأسعار الصرف الحقيقية، معدلات التضخم كلها مصدرا من مصادر الاضطرابات وعدم الاستقرار الاقتصادي الكلي من شأنها أن تتسبب في حدوث الأزمات المالية ويمكن شرح كيف يتسبب كل متغير في حدوثها كما يلي:

¹ نزهان محمد سعو، مرجع سبق ذكره، ص ص 256.

² ناجي التوني، الالزمات المالية سلسلة جسر التنمية الكويت، الغد التاسع العشرون، ماي 2007، ص 14.

³ فريد كورتل، كمال رزيق، الازمة المالية مفهومها واسبابها وانعكاساتها على البلدان العربية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 20.

2-1- التقلبات في شروط التبادل التجاري: يوضح البنك الدولي أن حوالي 75% من الدول النامية كانت عرضة لآزمات مالية نتيجة تدهور شروط التبادل التجاري قبل اندلاع الأزمة حيث لعب هذا الأخير دورا رئيسا في حدوث الأزمة المالية في كل من فزويلا والإكوادور.¹

2-2- التقلبات في الفائدة العالمية: ويعتبر من بين المصادر الخارجية المتسببة في حدوث آزمات مالية في الدول النامية، فبارتفاع معدلات الفائدة السوقية نتيجة انخفاض عرض النقود أو تزايد الطلب على الائتمان سيؤدي ذلك إلى زيادة مخاطر الائتمان الجيد فتصبح أقل طلبا عليها للإقتراض غير أنه من المحتمل مخاطر الائتمان الرديء تبقى منخفضة لتتزايد الرغبة عليه في الاقتراض، كما أن المقرضون لن تكون لديهم أيضا الرغبة في منح قروض بشكل مستمر، أضف إلى أن هذا التدهور الحقيقي في الإقراض هو بدوره سيؤدي إلى انخفاض حقيقي في الاستثمار نتيجة لآثار السلبية لمعدلات الفائدة على النشاط الاقتصادي.²

2-3- التقلبات في أسعار الصرف الحقيقية: وقد تعتبر سببا مباشرا أو غير مباشر في بروز العديد من الآزمات المالية، حيث أوضحت دراسات سابقة أن حدوث ارتفاع في أسعار الصرف الحقيقية كان سببا في حدوث الآزمات المالية .

2-4- التقلبات في معدلات التضخم: تعد التقلبات في معدلات التضخم بالعامل الأساسي في تحديد مقدرة القطاع المصرفي على ممارسة دور الوسيط المالي فيما يتعلق بمنح السيولة، كما يعد الركود الاقتصادي الناتج عن اتجاه مستويات الأسعار إلى الارتفاع بالسبب المباشر في نشوء الآزمات المالية في العديد من دول أمريكا الجنوبية ودول العالم النامي هذا ما سيكون له أيضا آثار أخرى على مستويات النمو في الناتج المحلي الإجمالي.³

3- الاضطرابات في القطاع المالي: تعد الاضطرابات في القطاع المالي مظهرا من مظاهر حدوث شلل في الأسواق المالية والتمادي في منح الائتمان وتدفقات رؤوس أموال كبيرة، فقد

¹ خالد احميمة، أزمة الديون السيادية وانعكاساتها على موازين المدفوعات دول المغرب العربي- دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2009-2010، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد الدولي، جامعة بسكرة، 2012-2013، ص9.

² صلاح الدين محمد الإمام، إجراءات تجنب آثار انتقال الآزمات المالية العالمية بالتركيز على الاستثمار المؤسساتي، المؤتمر العلمي الثالث، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الإسراء الخاصة، 2009-2010، ص 06.

³ خالد احميمة، مرجع سبق ذكره، ص 10.

لوحظ توسعا كبيرا في القطاع المالي نتيجة الانفتاح الاقتصادي والتجاري والتطور المالي الغير الوقائي بعد فترة طويلة من الانغلاق وتدني دور القطاع المالي في الاقتصاد. كما عرف القطاع المالي صعوبة تهيئة بعد سنين من الانغلاق وضغوطات في جوانبه القانونية والتنظيمية أضف إلى ظاهرة تركز الائتمان إما على مستوى نوع معين من القروض كالقروض الاستهلاكية أو العقارية أو القطاع الواحد (كالقطاع الحكومي أو الصناعي، التجاري)، فقد سجل تزايد قروض المجاملة نتيجة الفساد السياسي والمالي في التمويل العقاري والمضاربات خلال الأزمة الآسيوية مما نتج عنها ارتفاع نسبة الديون المشكوك فيها، كما أشارت دراسات أن حوالي 20% من القروض كانت ممنوحة من قبل بنوك تايلندا و17% من قبل بنوك أندونيسيا و16% في كوريا الجنوبية وماليزيا كما أن مجمل القروض الممنوحة كانت متمركزة في القطاع العقاري والأسهم.¹

4- نشوء نظام الحوافز: أشارت العديد من التجارب العالمية ضعف خبرة المسؤولين الإداريين للمصارف وهذا يعد هو الآخر بعامل اساسيا في حدوث الأزمات بالرغم من القيام بعملية تعديل هيكلية للمصرف وتدوير المناصب الإدارية إلا أنه لم تتجح في تجنب الأزمات المالية ذلك لأن نفس الفريق الإداري سيبقى محافظ على مناصب ومواقع اتخاذ القرار، كما أوضح أيضا نجاح الإدارات العليا في عدم تصريح الديون المعدومة للبنوك لسنين طويلة بسبب ضعف الرقابة المصرفية من جهة وضعف النظم والإجراءات المحاسبية من ناحية أخرى مما صعب عملية التوقي من الأزمات المالية والتخفيف من آثارها.²

5- تدخل الحكومات في تخصيص الائتمان: ساهمت الأزمات المالية في أن يكون للدول دورا في العمليات المصرفية وخاصة فيما يتعلق بتخصيص القروض الائتمانية، كما أن اغلب الحكومات كانت تتولى توزيعا للموارد المالية المتاحة على مستوى القطاعات أو الخدمات في مجالات أخرى كالسياسية مثلا وليس اقتصادية.³

¹ عبد القادر بربيش، التحرير المالي وعدوى الأزمات الرهن العقاري، الملتقى الدولي حول أزمة المالية العالمية الراهنة البدائل المالية والمصرفية النظام المصرفي نمودجا، المركز الجامعي خميس مليانة، 5-6 ماي 2009، ص 9-10.

² المرجع نفسه، ص ص 11-12.

³ خالد أحميمة، مرجع سبق ذكره، ص ص 11-12.

6- ضعف النظم المحاسبية والإفصاح: تقوم البنوك بالعمل في إطار مؤسسي فإذا كان هذا الأخير يتميز بالضعف وذو قاعدة هشة سيكون تأثيره سلبي فغالبية المحللون يرون أن النظم المحاسبية والإفصاح المعمول بها تعتبر من معوقات جهاز السوق وتحقيق الإشراف الفعال على البنوك، وهذا ما سيزيد من صعوبة عملية الرقابة على البنوك لعدم توافر المعلومات الدقيقة والموضوعية والكاملة فيما يخص المقدرة الائتمانية للعملاء، كما أن طول فترة الإجراءات وتعدد مطالبات البنوك بحقوقها من قبل المقترضين سيجعل قيمة خسائر البنوك وتكاليف الإشراف كبيرة.¹

7- سياسة سعر الصرف: اثبتت الصدمات الخارجية بأن الدول المنتهجة لنظام سعر الصرف الثابت ستكون أكثر تعرضاً للأزمات المالية لأن السلطات النقدية ستمارس دور المقرض الميلاذ الأخير بالعملات الأجنبية، وهذا سيكون له الأثر السلبي على رصيد احتياطياتها من العملة الأجنبية، وسيتسبب في حدوث أزمة عملة وعجزاً في ميزان المدفوعات ومنه نقص في عرض النقود فتزايد في أسعار الفائدة المحلية، أما بالنسبة للدول المنتهجة سياسة سعر صرف مرن سيؤدي ذلك إلى حدوث أزمات عملة وما ينتج عنها من انخفاض في قيمة العملة وارتفاع الأسعار المحلية مما سينجم عنه انخفاض في قيمة أصول وخصوم المصارف.

¹ سهام حرفوش، إيمان صحراوي، مرجع سبيع سبق ذكره، ص5.

المبحث الثاني: تطور النظام النقدي الدولي

لقد كانت الآزمات المتعاقبة طيلة العشرينات الأخيرة بمثابة الدعوة المتجددة للبحث في أسس النظام النقدي الدولي، ويتم الوقوف على التطور التاريخي لهذه الآزمات المالية خلال هذه الفترة من خلال التطرق إلى المراحل الثلاثة لتطور النظام النقدي الدولي.

المطلب الأول: قاعدة الذهب للفترة 1870-1914

وفيما يلي نتطرق إلى قاعدة الذهب وأهم الخصائص التي تتميز بها:

1- نشأتها واسباب ظهورها: ارتكزت الأنظمة النقدية في البلدان الصناعية منذ بداية القرن 19 على قاعدة الذهب مع استمرار العمل بها إلى غاية انطلاق الحرب العالمية الأولى سنة 1914، فقد كان العمل بهذه القاعدة يقوم على معادلة وزن من العملة بوزن معين من الذهب ومنه بالإمكان مبادلة العملة بالذهب أو العكس بسعر ثابت.¹

كما تقوم هذه القاعدة أيضا على أساس ربط أو معادلة الوحدة النقدية للدول بوزن معين من الذهب الخالص أي بمعنى تثبيت سعر ذهب العملة وجعل هذه الأخيرة قابلة للتحويل إلى معدن مع جعل الودائع البنكية قابلة للتحويل إلى أوراق نقدية أيضا بدورها تكون قابلة للتحويل إلى ذهب، كما أن الإصدار النقدي على ارتباط باحتياطات ذهب البنك المركزي إضافة إلى أن الذهب في ظل هذه القاعدة كان يعد بوسيلة دفع دولية ووحدة في تعديل اختلاف الحسابات الخارجية كما كان مرتبطا بحرية استيراد وتصدير الذهب²، فمنذ العصر الفرعوني كان الذهب يستعمل كقيمة مرجعية وكمخزن للقيمة ووسيلة للتبادل تمنحهم قيمة للبضاعة وقدرة على الشراء³، كما أن العملات في ظل هذا النظام كانت بالمستقرة من خلال حركات تنقل الذهب من مكان إلى آخر وبذلك يتبين لنا أن هذا النظام هو نظام سعر صرف ثابت.⁴

كما ترتكز هذه القاعدة على ثلاثة قواعد للتبادل الثابت وقابليته للتحويل والتغطية بـ100%

¹ لقمان معزوز، شريف بودري، المنافسة بين الدولار والاورو في ظل لا استقرار النظام النقدي الدولي، مجلة الباحث، جامعة الجزائر، عدد 9، 2011، ص74.

² آيت يحيى، التحديات النقدية الدولية ونظام الصرف الملائم، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في تخصص اقتصاد التنمية، جامعة لخضر باتنة، 2013-2014، ص 12.

³ David Eiteman , Arthur Stonehill et Michael Moffet ، Gestion et Finance Internationales, 10 ème édition، France, 2004, p312.

⁴ Michelle de Morgues، Macroéconomie Monétaire، Economica, Paris, 2000، p219.

كما يلي:

- **القاعدة الأولى:** وتشير إلى عمل الحكومة على تثبيت سعر ذهب العملة الوطنية فالتعادل بالذهب هو قيمة العملة الوطنية مقابل سعر ثابت الذهب.
 - **القاعدة الثانية:** وتقوم على أساس احتفاظ الحكومة أثناء بيعها وشراؤها بالعملة الوطنية وتحويلها إلى ذهب فإذا أراد المتعامل التبادل بالإمكان حمل الأوراق البنكية إلى البنك المركزي وشراء كمية من الذهب.
- أما في **القاعدة الثالثة:** تشير إلى أن الحكومة تتبع القاعدة التي تربط بين العملة الوطنية بذهب الدولة وكما أنه بإمكانها خلق أوراق بنكية ويتم شراؤها مقابل الذهب على أن تعمل الحكومة على تغطية هذه الأوراق البنكية بالذهب تغطية كاملة وبذلك الكتلة النقدية ستتواجد أوتوماتيكيا وهذا ما يدعى بالتغطية 10 %.¹

كما يمكن شرح نجاح قاعدة الذهب من خلال فترة الهدوء التي سبقت الحرب العالمية وبالتالي نقص الطلب على الذهب.

كما اظهرت هذه القاعدة نجاحا لأسباب اخرى لاسيما قبل الحرب العالمية الأولى وذلك نتيجة مطالبة البنوك المركزية بأن تكون مسؤولة عن تثبيت قيمة الذهب أو معدل صرف العملة وأيضا الهدوء الذي عم فترة ما قبل ح ع 1 حيث غالبية الدول كانت لها الخبرة في إقامة معدلات صرف ثابتة وتحويل عملاتها إلى ذهب أثناء الأزمة.²

2- خصائص قاعدة الذهب: ومن خصائص قاعدة الذهب ما يلي:

كان الذهب يسيطر على الحصة الأكبر من احتياطات البنوك المركزية ويستخدم كعملة لتسوية المدفوعات على الصعيد الدولي ووسيط على الصعيد المحلي.

كما أن التغيرات التي مر بها المخزون من الذهب كانت تعد بالمؤشر الاساسي لإحداث التوازن وذلك من خلال إزالة انهيار الذهب بحيث بالإمكان أن يحدث ذلك في موازين المدفوعات آليا، فالدولة التي تشهد عجزا في ميزان مدفوعاتها ملزمة بسداد قيمة العجز بالذهب وبذلك تقلص الكتلة

¹ibid., p 625.

² Peter H Lindert, Thomas A Pugel, International Economics, 10 éme édition, Paris, 1999, pp 589-590.

النقدية مما يؤدي إلى انكماش وانخفاض في الأسعار والعكس بالنسبة للدول ذات الفائض.¹

3-أسباب انهيار قاعدة الذهب: إن اندلاع الحرب ح ع 1 والسياسات المدعمة لها كانت

السبب الرئيسي لانهيار قاعدة الذهب فغالبية دول العالم اعلنت توقفها عن العمل بهذه القاعدة حيث اصبحت غير صالحة لاستمرارية العمل بهافي ظل هذه الأوضاع نتيجة لزيادة النفقات الحربية،وهذا يقتضي موارد كبيرة في الوقت نفسه لم تكن البنوك المركزية قادرة على إصدار كمية إضافية من النقود لتقيدها بعملية التعديل أو تبديل الذهب إلى أوراق مصرفية،ونتيجة لذلك اعلن التوقف عن العمل بهذه القاعدة ومن ضمن الأسباب الأخرى التي ادت إلى انهيارها يمكن حصرها فيما يلي:

-الانهيار الكبير فيما بين معدلات إنتاج الذهب ونمو التجارة الدولية في الوقت الذي سجل فيه نموا في إنتاج الذهب بما يقدر 2 %سنويا في حين سجلت التجارة الدولية معدل نمو 11 % مما يدل على عدم امكانية قدرة الذهب على تسوية مدفوعات التجارة الدولية.

- تسبب الحرب في تمركز الذهب على مستوى الدول المحاربة لتمويل مشترياتها العسكرية مقابل إصدارها لعملات ورقية قابلة للتداول.²

المطلب الثاني: قاعدة الصرف بالذهب 1914-1945 :

ونتيجة للتطورات المتسارعة في الحياة الاقتصادية وتغير العمل من نظام قاعدة الذهب إلى نظام قاعدة الصرف بالذهب سيتم التعرف على هذه الأخيرة كما يلي:

1- نشأتها: أدركت القوى النقدية العالمية امريكا إنجلترا وفرنسا، ابتداء من سنة 1922 ضرورة إعادة بناء نظام دولي وذلك نتيجة التطورات الحاصلة في التجارة الدولية، والتي كانت مصاحبة للتحركات الكبيرة للتدفقات النقدية والمالية بين الدول، فبعد الحرب العالمية الثانية تطلب الامر ضرورة إعادة بناء نظام نقدي دولي من خلال إعادة الاعتبار للذهب حتى يصبح أساسا للعملات، بذلك واجهت هذه القوى مشكلة ندرة الذهب مع ارتفاع الطلب عليه من جهة أخرى فتم التوصل إلى فكرة جديدة تحقق مزايا قاعدة الذهب وبالتالي بروز قاعدة جديدة تدعى بقاعدة الصرف بالذهب حيث تقوم هذه الآلية على تحديد سعر الصرف بالذهب، كما تلزم السلطات النقدية

¹ لقمان معزوز، شريف بودري، مرجع سبق ذكره،، ص74.

² جامل محمد احمد، إبراهيم السيد، موسوعة التمويل الدولي ومؤسساته آلياته عناصره، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية 2016، ص ص 29-30.

بتكوين احتياطات من الذهب غطاءً لعملتها.¹

كما تتولى الإدارة في أن واحد العملات الاحتياطية الدولية من الذهب والعديد من العملات الورقية كل من دولار الأمريكي والجنيه الإسترليني البريطاني ونظراً لأن العديد من العملات غير قابلة للمبادلة ضمن النظام تضاربت الأزمات وهذا ما أدى في كل مرة إلى أن يبقى مفتاح نظام قاعدة الصرف بالذهب يركز على ازدواجية الذهب بالدولار.²

2- خصائصها:

- ارتكاز آلية الصرف بالذهب على عملتين رئيسيتين الدولار الأمريكي والجنيه الإسترليني لكن بزيادة ارتباط العملات الأخرى بالدول تسبب ذلك في إضعاف مركزه كعملة ارتكازية.

- تميز نظام الصرف بالذهب بأهمية أكبر من نظام قاعدة الذهب وذلك من خلال المساهمة في تحقيق نطاق أوسع للمعاملات الدولية وتنظيم نظام المدفوعات العالمية.

- في ظل هذا النظام عملت الدول على الزيادة في الصادرات والتقليل من الواردات نتيجة الاضطرابات التي عرفها النظام النقدي الدولي خلال الحرب العالمية الثانية.³

المطلب الثالث: نظام بروتون وودز:

نتناول في هذه نقطة بداية ميلاد وأهم سمات نظام بروتون وودز ثم نتطرق بعدها إلى انهيار بروتون وودز.

1- ميلاد بروتون وودز: اجتمع ممثلي 45 دولة في جويلية 1944 في بروتون وودز في شمال شرق بوسطن لإقامة نظام نقدي دولي⁴، حيث عقد هذا المؤتمر بالولايات المتحدة الأمريكية كما عمدت هذه الدول إلى البحث عن نظام نقدي دولي جديد يمكن أن يقوم عليه العالم بعد ح 2ع يسمح لها بتحقيق الأهداف المرغوبة فيها فيما يتعلق بخلق تجارة دولية متعددة الاطراف وامكانية التحويل بين العملات شرط أن تتحقق هذه الأهداف دون الرجوع إلى نظام الذهب، كما أن انعقاد

¹ معزوز لقمان، شريف بودري، مرجع سبق ذكره، ص 74.

² Jacques Khan, Pour comprendre les crises monétaires, édition sociale, Paris, 1972, pp 38-39.

³ علي محمد، اثر الدولار على الاقتصاد الجزائري، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في تخصص التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر، 2002-2003، ص 26.

⁴ Gilles Jacoud La monnaie dans l'économie , 2ème édition , Nathan, Paris, 1994 , P139.

هذا المؤتمر كان نتيجة لكثرة العراقيل والحواجز الجمركية التي واجهتها التجارة الدولية نتيجة لذلك وضعت القيود على حرية عمليات الصرف داخل اراضيها مثل السيطرة على تحركات النقد الاجنبي وانعدام الأخذ بنظام الأسعار المتعددة، كما فرض المنعقدون بالمؤتمر ضرورة تطبيق القيود التي كانت مفروضة خلال الحرب على المدفوعات والتحويلات الخاصة بالعملات الدولية الجارية لمدة 5 سنوات كحد أقصى لتنتهي في أبريل 1951 ليتم بعدها تطبيق قيود التحويل بين الدول الأعضاء المشاركون في مؤتمر بروتون وودز.¹

حيث تضمن المؤتمر الموضوعات التالية:²

- ✓ ضمان حرية التحويل بين العملات الدولية المحلية.
 - ✓ إحداث نوع من التوازن في ميزان المدفوعات.
 - ✓ إقامة نظام لأسعار الصرف لتجنبها التقلبات التي يمكن أن تحدث فيما بينها.
 - ✓ دراسة فكرة إقامة احتياطية دولية بغرض توسيع السيولة الدولية.
 - ✓ الإدارة الدولية للنظام النقدي الدولي الجديد.
- كما دعا هذا المؤتمر أيضا إلى وضع مجموعة من قواعد النظام النقدي الدولي وإزالة كافة النقائص والعيوب التي تميزت بها الأنظمة السابقة ومن ضمن هذه القواعد:³
- ✓ تثبيت قيم جميع العملات يقلل من سعر الثابت للذهب أو الدولار باعتبارها العملة الدولية الوحيدة (1 دولار امريكي يساوي 35 أوقية).
 - ✓ تأمين الولايات المتحدة الأمريكية تحويل الدولارات الموجودة لدى البنوك المركزية إلى ذهب إضافة إلى ضرورة تدخل الدول في سوق الصرف لمنع حدوث تقلبات في معدلات الصرف على أن لا تتعدى المجال (1-، 1+) بالمقارنة بالسعر الرسمي.
 - ✓ إنشاء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير.

¹ ضياء مجيد الموسوي، النظام النقدي الدولي، المؤسسة الجزائرية للطباعة، الجزائر، 1998، ص ص 38-39.

² زينب حسن عوض الله، الاقتصاد الدولي والعلاقات الاقتصادية والنقدية الدولية، الدار الجامعية الجديدة، الإسكندرية، 2004، ص 124.

³ معزوز لقمان، شريف بودري، مرجع سبق ذكره، ص 75.

2- السمات الأساسية لنظام بروتون وودز:

ويمكننا إجمال أهم السمات الأساسية للنظام النقدي الدولي خلال ما بعد الحرب كما يلي:

- ✓ اختفاء معيار الذهب الذي كان معمولاً به في القرن 19 م ليبقى يحافظ على وظيفته كنقد عالمي وكوسيلة نهائية للتسوية الدولية وكأداة لتغطية رصيد ميزان المدفوعات.
- ✓ الاستخدام الكبير للعملة الوطنية الورقية إلى جانب الذهب التي تدعى بالعملات الاحتياطية أو المفتاحية بهدف الحسابات الدولية.¹
- ✓ قيام الدول الرأسمالية المتطورة بالتبادل الحر لعملاتها بالعملات الأجنبية في الوقت الذي انعدم تبادل النقد على مستوى الدول النامية.
- ✓ يهدف هذا النظام النقدي الدولي إلى تحقيق الاستقرار في أسعار الصرف مع مجال صنف من المرونة.
- ✓ ارتكز هذا النظام على ثبات العلاقة بين الدولار والذهب التي جاء بها ميثاق صندوق النقد الدولي والمحددة بأن سعر الأونصة بالذهب هو 35/دولار.²

3- انهيار نظام بروتون وودز:

يمكن إرجاع السبب الرئيسي لانهيار بروتون وودز إلى عدم قابلية تحويل الدولار إلى ذهب حيث أصيبت الدول الأوروبية التي لها الوفرة في الدولارات بفقدان الثقة فيما تملكه من ارصدة متراكمة كاحتياطي حيث عملت هذه الدول على تحويل هذا الفائض من الدولار إلى ذهب مما أحدث انخفاضاً في المخزون في الولايات المتحدة لتتخفف قيمة الذهب خلال فترة 10 سنوات (الستينات والخمسينات) من 18 دولار إلى 11 دولار وهذا ما أدى إلى:

- ✓ زيادة مطالبات الدول للذهب من الولايات المتحدة الأمريكية.
- ✓ زيادة تدفقات رؤوس الأموال الأمريكية نحو السوق الأوروبية نتيجة أسعار الفائدة المرتفعة.
- ✓ اتجاه احتياطات البنوك نحو الارتفاع في الاسواق الأوروبية نتيجة أسعار فائدة مرتفعة.
- ✓ ارتفاع قيمة احتياطات البنوك حيث تدخلت البنوك في الصندوق لشراء الدولارات.

¹ نسيمة أوكيل، الالتزامات المالية وإمكانية التوقي منها والتخفيف من آثارها -دراسة حالة دول جنوب شرق آسيا-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، الجزائر، 2007-2008، ص 22.

² المرجع نفسه، ص ص 23-24.

- ✓ توقف بعض الدول عن التدخل في سوق الصرف الأجنبي.
 - ✓ الزيادة في قيمة عملات بعض الدول ونتيجة لكل ذلك أعلن الرئيس الأمريكي ريتشارد نيكس في 15 أوت 1971 إلغاء قابلية تحويل الدولار إلى ذهب وقرر وضع الإجراءات الآلية:
 - إلغاء قابلية تحويل الدولارات على مستوى البنوك المركزية إلى ذهب أو أصول احتياطات أخرى.
 - تدنية حجم الإنفاق والمبادلات الاقتصادية الخارجية بمعدل 10% على الواردات الأمريكية مع الاحتفاظ بها مادامت السلع الأمريكية ليست في وضع تنافسي.
 - تجميد الأجور والأسعار لفترة علاج التضخم في الداخل.
 - شطب الضريبة على الإنتاج فيما يخص السيارات الأمريكية والمحددة ب 7%.
 - تخفيض الضرائب على الاستثمارات الخاصة بإنتاج المعدات الوطنية من 10% إلى 5 % فكل هذه الإجراءات كانت بالمشورات لانهياف قاعدة الدولار خلال فترة الستينات.
 - تجميد الأجور والأسعار خلال فترة التضخم.
 - إلغاء ضريبة الإنتاج على السيارات الأمريكية.
 - إلغاء الضرائب على الاستثمارات الخاصة بإنتاج المعدات الوطنية لمدة 10 سنوات.¹
 - فكل هذه الإجراءات كانت توحى بانهياف قاعدة الدولار خلال الستينات وادت بغالبية الاقتصاديين إلى الأخذ بنظام أسعار الصرف المعمومة.
- وقد كان السبب المباشر والرئيسي لهذا الانهياف هو العجز الكبير الذي عرفه ميزان المدفوعات الأمريكي.²

¹ علة محمد، مرجع سبق ذكره، ص ص 34 - 35.

² Paul Krugman, Maurice Obsfeld, Marc Meltiz, économie internationale ,9ème édition, Pearzon, 2013, p605

المبحث الثالث: النظريات المفسرة للآزمات المالية.

تميزت الفترة ما بين 1945 - 1987 بتعدد الآراء والشروحات النظرية المفسرة للصدمات والآزمات الاقتصادية التي أصابت النظام الرأسمالي والمتمثلة بنظرية دورة الأعمال فهذه التفسيرات أكدت على انخفاض الأرباح ونظرية قصور الطلب الفعلي (لكينز) وآراء مدرسة الاقتصاديات من جانب العرض وآراء المدرسة المؤسسية والنظرية النقدية المفسرة للآزمات الاقتصادية بإرجاعها إلى التوسع والانكماش في النقود والائتمان النقدي، وكما سنبحث في هذا المحور آراء لبعض النظريات المفسرة للآزمات النظام الرأسمالي التي سنستعرضها في هذا المبحث.

المطلب الأول: النظريات الكلاسيكية القديمة والجديدة (الحديثة)

وفي هذا المطلب نستعرض النظرية الكلاسيكية القديمة والحديثة.

1- النظرية الكلاسيكية القديمة:

يقوم الفكر الكلاسيكي حول قانون ساي للأسواق (بأن العرض يخلق طلب مساو له عند أي مستوى من مستويات التشغيل والدخل) فكلما كان هناك تبادل بين المنتوجات فإن هناك توسع في إنتاج وعرض البضائع في الوقت نفسه سيكون هذا التوسع آنيا وحتمي في الطلب عليها، كما أن النقود في هذه الحالة هي مجرد « عربة لنقل القيم » ووسيلة للتبادل دون الأخذ بعين الاعتبار بأنها أداة للاكتناز أو مخزن للقيم، وهذا ما يتماشى مع مبدأ حيادية النقود القائم على استبعاد فكرة الاكتناز والأخذ بنظرية الإذخار والاستثمار والفائدة بشرط أن تكون الفائدة ثمنا للإذخار، كما توصل الكلاسيك إلى أن الطلب متغير تابع للعرض وأن الطلب لا يحدث أي مشكلة بما أنه دائما متزايد، وبذلك فإن العرض متغير مستقل ويزداد تلقائيا من خلال حركات الأجور المرنة مما يؤدي إلى تحقيق التشغيل الكامل.¹

وبالتالي خلص الكلاسيك إلى عدم امكانية حدوث آزمات خطيرة وكبرى في هذا النظام وذلك لوجود نظام طبيعي اليد الخفية الذي تعمل آليا لتخفيف التوازن والأرباح وبذلك التكيف مع جميع التغيرات التي قد تحدث، وبالتالي حسب رأيهم عدم تعرض النظام الاقتصادي الليبرالي إلى

¹ بن حمود سكيينة، آزمات النظام الرأسمالي وتفسيراتها حالة أزمة 2008، دار الحديث للكتاب، الجزائر، 2008، ص 65.

أزمة، حيث يلاحظ آدم سميث عدم وقوع هذا النظام في أزمة بطلالة لأن كل من يطلب عمل سيجده لأن الآليات الطبيعية المتحكمة في السوق قادرة على امتصاص جميع طلبات العمل دون أن تكون للدولة أو البشر تدخل في تحقيق ذلك ووفقا لمبدأ الكلاسيك فإنهم يعارضون تدخل الدولة في الشؤون الاقتصادية للحفاظ على الانسجام الطبيعي للسوق الليبرالي.

2 - النظرية الكلاسيكية الجديدة (الحديثة):

كان بروز هذه النظرية في نهاية القرن 19 لتمتد إلى غاية القرن 20 ويعد جون باتيست ساي وسيسموندي من أعظم مفكري هذه النظرية الكلاسيكية القديمة، حيث يؤكدون في ظل هذه النظرية بإمكانية بروز أزمات اقتصادية في النظام الرأسمالي ليس لطبيعة هذا النظام كما لاحظته الماركسيون وإنما نتيجة لانعدام احترام الآليات المنظمة للسوق التي تعرض لها المفكرون القدامى كعدم احترام الشروط الطبيعية للتنافس الاقتصادي بين أصحاب العمل أو نتيجة تدخل الدولة لإعادة توزيع الثروة الإنتاجية أو قيامها بالسيطرة على عملية الإنتاج أو التخطيط للعرض والطلب التي تكون خاضعة لقوانين عفوية.¹

وبالتالي خلص الحديون بأنه بالإمكان حدوث أزمات اقتصادية في النظام الليبرالي وذلك ليس لطبيعته وإنما نتيجة وعي بالإفراط في مديونية المشروعات أو أن تقرر السلطات النقدية تطبيق سياسة قمعية للحد من التضخم وهذا ما يعرف بالحاجز النقدي، إذ تتجه معدلات الفائدة نحو الزيادة وبخفض الطلب على السلع الوسطية في الوقت نفسه يزداد الطلب على السلع الاستهلاكية بصورة أسرع من سعر السلع الوسطية عندئذ سيفضل المنظم إنتاج سلع الاستهلاك الأكثر ربحا ويتخلى عن الحالات السابقة التي كانت قد ظهرت عند الانتعاش وذلك حسبما تحقق من ارتفاع في معدلات الفائدة بالخصوص.²

¹ سعيد ساييل، التعاون الأوروبي المتوسطي في ضوء الأزمة الاقتصادية العالمية 2007-2011، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012، ص ص 48-49.

² دانيال أرنولد، تحليل الازمات الاقتصادية للأمس واليوم، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر، 1992، ص ص 150-151.

المطلب الثاني: النظرية الماركسية للالتزامات:

شهد الإنتاج الرأسمالي في إنجلترا في نصف القرن 19 زيادة سريعة ولامتناهية وهذا من وجهة نظر كينز وذلك نتيجة فائض القيمة المحصل عليها من قبل الرأسمالين من العمال ليحول إلى ربح مفرط « وهو يعد بعامل اساسي لحدوث الأزمات الاقتصادية».

فحسب نظر ماركس فالأزمة هي أزمة اقتصادية وليس بأزمة نقدية ومالية فيفسر ماركس الأزمة الاقتصادية انطلاقا من مفهوم العمل الإضافي أو ما يعرف بفائض العمل وهو وقت العمل الذي يستغرقه العامل في اليوم وهو أكبر من الوقت الضروري الذي يستغرقه العامل ليعيله في معيشته وبقائه على قيد الحياة، فالفرق بين إنتاج الوقتين وهو ما يدعى بفائض العمل الذي يطلق عليه ماركس أيضا بالعمل الزائد، وفي ظل هذا النمط من الإنتاج الرأسمالي يتم تقسيم العمل المتزايد حيث تصنع السلع باستخدام عدد كبير من العمال فيصبح من السهولة احتساب قيمتها أخذا بعين الاعتبار وقت العمل الضروري لإنتاجها (قيمة التبادل) فهذه تقيم علاقة التبادل بين سلعتين أو أكثر، ومن جانب آخر بالنسبة لقوى العمل أي مجموع القوى الفكرية والجسدية التي تباع من قبل العامل الرأسمالي لها قيمة تبادلية أي قيمة التبادل وتساوي وقت العمل الضروري لمعيشته أما بالنسبة للرأسماليين لها قيمة استعمالية أكبر من خلال صنع السلع المصنعة والتي تعطي قيمة استعمالية ومنافع، فالفرق بين القيمة الاستعمالية (لقوة العمل) من طرف الرأسمالي أي قيمة العمل المنجز وقيمه التبادلية أي قيمة العمل الضروري يساوي فائض القيمة الذي يحققه الرأسمالي وهذا هو الاستغلال فالربح يقود طبقة الرأسمالين للحصول على فائض قيمة.¹

ومن خلال هذه النظرية فإن كارل ماركس مثل آدم سميث ودافيد ريكاردوا يلاحظ بأن توسع الرأسمالية يفترض الانفتاح على الحدود فالمنطق الذي تقوم عليه الرأسمالية هو منطق مبني على التناقض بين معدل الربح والاجور ويقضي تصدير رؤوس الأموال لأجل تقليص تكلفة الإنتاج مع يد عاملة أقل ثمنا وأيضا أسواق جديدة لأجل ترويج الإنتاج للتصدي لشبح أزمات فائض الإنتاج.²

¹ المرجع السابق، ص ص 133-134.

² Michel_henry bouchet, La globalisation introduction à l'économie du nouveau monde, édition Pearson, France, 2005, p137.

كما يتطرق ماركس في شرحه للأزمة من خلال ثلاثة جوانب كما يلي:

• **النظرية الأولى:** يرى ماركس في هذا الجانب وجود العديد من الصناعات في الاقتصاد الرأسمالي والتي تتميز بمعدلات نمو غير منسجمة تماما مع انعدام التوازن الحادث في طبيعة السوق الحر، حيث الاقتصاد يتضمن العديد من الرأسماليين يتخذون قرارات وفقا لمصالحها الفردية وبذلك ليس بالإمكان تنسيق القرارات وبشكل متوازن وأكثر اتساقا فيما بينهما في الاقتصاد ففي حالة الرواج تشهد بعض الصناعات توسعا أكثر يفوق المحاولة العادية أما فيما يتعلق بالصناعات المتكاملة فلن تتوسع بنفس النسبة ومن ثمة تصبح هذه الصناعات قادرة ومحدثة الاختلال الذي يقود بدوره إلى التدهور.

• **النظرية الثانية:** يبدأ الرواج نتيجة الاختراعات مما يؤدي إلى ارتفاع الأرباح .

أكثر من الحالة العادية مما يدفع بالرأسمالي إلى زيادة استثماراتهم ولكن ذلك يشترط توافر قوة العمل وانخفاض نصيبهم من قيمة الإنتاج ومن جانب آخر يرتفع نصيب الرأسمالي الذي يقودهم للدخار بنسبة أكبر من دخولهم على العكس بالنسبة للعمال فهم ينفقون تلك الزيادة نحو الاستهلاك مما يحدث انخفاض الطلب الكلي على الإنتاج المتزايد، وبذلك في حالة الرواج فكل زيادة للاستثمار لن تخلق قوة شرائية لامتناس المنتجات الزائدة وتراكم السلع في المخازن في هذه الحالة يخفض الرأسمالي الأسعار نتيجة تراكم السلع مما يتسبب في حدوث أزمة انخفاض في الاستهلاك.

• **النظرية الثالثة:** وتتضمن هذه النظرية أنه في مرحلة الرواج يؤدي الاستثمار إلى حدوث التوظيف الكامل بصورة مؤقتة مما ينتج عنه ارتفاع في الأجور وهكذا أيضا تكون المخترعات الفنية الجديدة بالغير كافية للمحافظة على الزيادة في الإنتاج لصالح الرأسماليين حيث ستستمر عملية تراكم رأسماله مع أرباح متناقصة مما يؤدي إلى حالة كساد.

وحسب تنبؤ ماركس فإن النظام الرأسمالي سينهار وسيؤول إلى الهاوية وذلك ليس بسبب الركود الاقتصادي بل لأسباب اجتماعية كظاهرة اقتصادية بحثة وليس نتيجة تحقيق معدلات قصوى للنمو الاقتصادي.¹

¹ ودان بو عبد الله، آليات المؤسسات النقدية في التوقي ومواجهة الازمات المالية الدولية دراسة حالة الأزمة المالية العالمية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2014-2015، ص 67-68.

المطلب الثالث: النظرية الكينزية

وفيما يلي نتولى تفسير الآزمات الاقتصادية من وجهة نظر الفكر النقدي والفكر الكينزي:

كان ظهور النظرية متوافق مع بروز أزمة الكساد العظيم سنة 1929 ويؤكد أن هذه الأزمة هي أحسن دليل على فشل الافكار النظرية الكلاسيكية القديمة التي أكدت على انعدام حدوث آزمات في النظام الرأسمالي بسبب وجود نظام طبيعي مانع لذلك ،وبالتالي لم تكن النظرية الكينزية منتقدة للنظام الاقتصادي الرأسمالي الليبرالي بل عملت على اكتشاف نقاط الخلل التي قد تصيبه للوقاية من الآزمات.

وترتكز هذه النظرية في تفسيرها للآزمات الاقتصادية على اعتبار أن هناك توافق بين دخل الافراد مع استهلاكهم من حيث الارتفاع ولكن هذا الارتفاع ليس بنفس النسبة وذلك لأن الافراد يدخرون اكثر بارتفاع دخولهم فهم يستهلكون فقط بما يتناسب مع حاجاتهم ورغباتهم الضرورية والباقي يدخرونه حيث يفسر كينز هذه الظاهرة بالعامل النفساني قانون ميل الناس للإدخار، ومن جانب آخر يرى بأن الأفراد دوافعهم النفسية تقودهم إلى احتفاظهم بها فتجنب إنفاقها مما يزيد من حجم الادخار وهذا ما ينعكس على ميل معدلات الفائدة في السوق نحو الارتفاع وينجم عنه بروز ظاهرة عدم كفاية الطلب اي تراجع الطلب على السلع الاستهلاكية المنتجة من قبل المصانع نتيجة لعوامل نفسية للأفراد المفضلة للإدخار على الاستهلاك مما يؤدي إلى انخفاض الكفاية الحدية لرأسمال وزيادة وعي المستثمرين لمخاطر الاستثمار في تلك الظروف وتبنيهم لتوقعات مستقبلية متشائمة فيما يخص مردود الاستثمار وبذلك انخفاض الاستثمار لتتخفف البطالة بدورها ونتيجة لكل ذلك تظهر الأزمة الاقتصادية فبانخفاض الاستهلاك ينخفض الاستثمار مع بروز الأزمة الاقتصادية.¹

وكما يفسر كينز حدوث ظاهرة الكساد من خلال مضاعف الاستثمار وعلاقته بالتشغيل والكفاية الحدية وعلاقته بسعر الفائدة تبعا لتوقعات رجال الاعمال فحسب كينز تظهر مؤشرات الكساد بانخفاض مستوى الاستثمار والذي يتسبب في تدني مستوى الدخل والتشغيل نتيجة للآثار السلبية التي يخلفها مضاعف الاستثمار على الدخل والعمالة، وفي الوقت الذي كان لابد فيه لمضاعف الاستثمار أن يدفع الاستثمار إلى الزيادة في الدخل نتيجة الزيادة في الاستثمار في فترة الرخاء فقد كان سببا في تدنية الدخل بفعل تدنية نقص الاستثمار خلال فترة الانكماش، كما

¹ مشيل ألبير، الرأسمالية ضد الرأسمالية، مكتبة الشروق، القاهرة، 1995، ص83.

لمضاعف الاستثمار الاثر المزدوج إما بزيادة العمالة أو تخفيضها، ففي حالة اكتناز الافراد لمداخلهم نتيجة لزيادة التفضيل النقدي لديهم سيؤدي ذلك إلى انخفاض في الإنفاق الكلي ومنه نقص الطلب الفعال، وكما للتوقعات دورا هاما في سلوك رجال الاعمال حيث بتوقعهم في مرحلة الكساد تدهور الاقتصاد وزيادة حدة الكساد مستقبلا سيتولد عنه زيادة تشاؤمهم واتجاه الكفاية الحدية لرأسمال نحو الانخفاض فتزيد ظاهرة الكساد حدة وتسيطر ظاهرة الانكماش وتدني الاستثمار ومنه تراكم المخزون لدى رجال الاعمال نتيجة اتجاه الطلب الفعال نحو الانخفاض مع انخفاض سعر الفائدة السوقي.¹

المطلب الرابع: النظرية النقدية

ترجع النظريات النقدية حدوث الأزمات المالية والتقلبات الاقتصادية إلى أن حجم النقود يعد اهم عامل مؤثر على النشاط الاقتصادي وبذلك يرى أصحاب هذه النظريات أنه لا يمكن حدوث هذه التقلبات لولا تأثرها بعرض النقود، حيث تعتمد هذه النظريات على اعتبار بأن الدورة الاقتصادية ترجع أسبابها إلى أسباب بحثة لأن سلوك الدورة في النظام المصرفي هو بالعرض المرن بقدر التوسع والانكماش على حسب العرض والطلب وحسب السياسات النقدية والمالية المتبعة فإن هذا التوسع سيؤدي إلى زيادة الأنشطة المختلفة في حالة الانكماش، كما لا يعتبر بسبب في إحداث الدورة الاقتصادية نتيجة التغيرات في عرض النقود في الأنظمة المصرفية الحديثة، كما ادى هذا ببعض الاقتصاديون إلى الهيمنة على رضا النقود الكلية ولكنها بالغير كافية لممارسة اثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية وهي على العكس كافية لتفادي آثار التضخم والكساد فهي ترى بأن اسباب حدوث الأزمات الاقتصادية تعود إلى عوامل بحثية تتعلق بحجم النقود وتزايد حجم الائتمان وبالإمكان تحقيق الانتعاش الاقتصادي إلى حد بلوغه أقصى مدى له باستمرار اسبابه، حيث يتحقق التضخم في الاقتصاد ويحدث العكس أي يتحقق الانكماش لما يقل عرض النقود بانخفاض حجم الائتمان ويستمر الانكماش إلى أن يصل إلى أدنى حد له عندما يتحقق الكساد في الاقتصاد وتستمر اسباب الانكماش النقدي، ومن ثمة فأسباب الأزمة الاقتصادية هي اسباب نقدية بحثة لمالها صلة بالنقود والائتمان وأسعار الفائدة والسياسات المرتبطة بها ومن أهم مفكري هذه النظرية ميلتون فريدمان الداعي

¹ بن حمود سكيئة، مرجع سبق ذكره، ص ص 81-82.

للحرية الاقتصادية على أساسها.¹

إد لا بد من رفع معدلات الفائدة للحد من الائتمان والهيمنة عليه في ظل الكساد كما نلاحظ أن لتدنية حجم الائتمان انعكاسا على التضخم في مرحلة الرواج من حيث تراجع الاعمال التي تؤدي إلى مرحلة اخرى للكساد.

أما بالنسبة للتغيرات في سعر الفائدة فقد فرق اصحاب هذا الاتجاه ومن ضمنهم ويكسل بين سعر الفائدة الطبيعي والنقدي حيث بالاقتراض البنوك من خلال سعر الفائدة النقدي والمحدد بطلب السيولة وعرضها لكن السعر الطبيعي للفائدة يعد بعائد الربح الممول من قبل المستثمرين الحاصلين عليه من نشاطهم الاستثماري، وبذلك إذ قل السعر النقدي عن السعر الطبيعي للفائدة سيزيد من الطلب الاستثماري والمنعكس على التوسع في الائتمان المصرفي ويرفع من رواج الأنشطة وانتعاش الأعمال والعكس سيؤدي إلى انكماش حتى في حالة تساويهما لأن الاستثمار يتساوى مع الادخار والطلب الكلي مع العرض الكلي عندما تميل أسعار السلع الأجور إلى الثبات.

أما بالنسبة لسعر الفائدة والاحتفاظ بالمخزون فيقوم هذا الاتجاه على أساس أن تكاليف التخزين ستؤثر على كمية المخزون وبذلك على الأنشطة السلعية لدفع عملية الإنتاج، وكما يلاحظ وجود علاقة بين سعر الفائدة والاصول وتزيد تكاليف التخزين وهذا سيؤدي بأصحاب المتجر إلى التخلص من المخزون أو تدنيته، والعكس إذا انخفض سعر الفائدة فهذا سيشجع رجال الاعمال على زيادة النسبة المرغوب فيها من المخزون إلى المبيعات أو إلى الاقتراض المالي المطلوب وهذا سيكون دافعا لهم إلى الاقتراض المالي المطلوب وتعزيز التوسع مما يؤدي إلى زيادة الدخول لزيادة الاستهلاك واستمرار التوسع وبارتفاع سعر الفائدة سيحدث العكس ويبدأ الانكماش.²

المطلب الخامس: نظرية هايك والإفراط والترسمل:

يمكن شرح نظرية هايك للالتزامات بإفراط الترسمل التي تطرق إليها سنة 1931 من خلال كتابه الثمن الإنتاج سنة 1939 وفي كتابه الارباح والفائدة والاستثمار في سنة 1939، وتعد سنة 1931 نقطة الانطلاق لهايك في شرحه لهذه النظرية من خلال الاستخدام الكامل، ويقول هايك إذا ما رغبتنا دراسة تقلبات الإنتاج يستلزم البدء من حيث توقف النظرية الاقتصادية العامة أي ابتداء من

¹ فليح حسن خلف، العولمة الاقتصادية، إربد عالم الكتاب الحديث، الاردن، 2010، ص ص 412-413.

² ألبير مارشال، مرجع سبق ذكره، ص ص 38-40.

شرط توازن الاستخدام الكامل لهذه الموارد في هذه الحالة لا يوجد مجال للزيادة في الإنتاج في الأجل القصير وفي الأجل الطويل من خلال الاعتماد على معدات أكثر رأسمالية، فالأزمة تكمن عندئذ في تمويل استثمارات إضافية¹ وحسب رأي هايك فإن هناك مرحلتان تتسببان في الإفراط في الترسل والتي يستدل عنهما من خلال (نمو الإنتاج) و(الفائدة والاستثمار)، حيث تعتمد هتين المرحلتان أيضا على ارتفاع معدلات الفائدة وانخفاض في الاجور الحقيقية للوحدات.²

1- أزمة الإفراط في الترسل والحاجز النقدي: وهنا نميز:

• الهروب إلى الأمام: ويتميز بنوع من المواجهة بين الاسر والمشروعات فحسب هايك فإن الافراد لا ينسجمون مع تخفيض دخلهم الحقيقي دون محاولة التغلب عليه من خلال زيادة إنفاقهم الاستهلاكي الإسمي، وذلك لن يتم إلا في الوقت الذي تتجه فيه مداخيل الاجراء نحو الإرتفاع من خلال زيادة كمية النقود التي لدى منظمي الاستثمار وبذلك يرتفع الطلب على السلع الاستهلاكية بقوة وكذلك سعر هذه السلع، في نفس الوقت لا يبقى المنظمون مكتوفي الأيدي فهم يطالبون باعتمادات جديدة ويستمر الطلب على السلع الوسيطة بالازدياد وكذلك أسعارها وتتفاقم حدة التضخم ويرتفع سعر السلع الوسيطة دائما بالنسبة لسعر السلع الاستهلاكية ويزداد الإنتاج دون حدود وهذا ما يدل على أن هناك هروب هائل إلى الأمام.

• الحاجز النقدي: في هذه المرحلة تكون البنوك مضطرة لإيقاف هذا التوسع في إقراض النقود من خلال زيادة وعيها لمدى تحمل المشروعات مديونية اكبر مما سيتولد عنه زيادة تعرض نشاطها المصرفي إلى مخاطر، فتجد الدولة نفسها مجبرة على فرض سياسة قمعية للحد من التضخم وهو ما يعرف بالحاجز النقدي، حيث في هذه المرحلة تتجه معدلات الفائدة نحو الارتفاع مع تزايد الطلب على السلع الوسيطة " التمويل المفرط " في نفس الوقت يتجه الطلب على الاستهلاك نحو الارتفاع مما يعكس هذا على الفروقات في الأسعار النسبية حيث يتزايد سعر السلع الاستهلاكية بصورة أسرع من سعر السلع الوسيطة، فيجد أصحاب المشاريع أنفسهم مضطرون لإنتاج سلع استهلاكية الأكثر تحقيا للربح متخليين عن المراحل السابقة التي تميزت بالانتعاش بما ينسجم مع

¹ دانيال أرنولد، مرجع سبق ذكره، ص 141.

² المرجع نفسه، ص 151.

الأثر الذي يخلقه ارتفاع معدل الفائدة.¹

كما تم تفسير الآزمات أيضا من قبل رواد آخرين من رواد الفكر الاقتصادي المعاصر المنتمون إلى المدرسة المؤسسية institutionnel school المنتقدة للرأسمالية فقد ركزت هذه المدرسة على دراسة وتحليل المؤسسات والتنظيمات المتكون منها هيكل المجتمع الرأسمالي لغرض تحليل المشكلات الرأسمالية مركزين في ذلك على سلوكيات هذه المؤسسات والتنظيمات والعلاقة الرابطة بينها، حيث تمكنوا من التوصل من خلال ذلك إلى أن الأدوات المعتمد عليها من قبل الدولة لغرض التأثير على النمو الاقتصادي والتوازن العام بالغير كافية للحد من المشكلات الرأسمالية ولذلك يجب الاعتماد على أدوات وسياسات مأخوذة من قبل الدولة وتكون أكثر فاعلية وتقوم على التعاون المستمر والكامل بين مختلف أجزاء القطاع الاجتماعي وبالخصوص جهاز الدولة وشركات المساهمة، وقد توصل الاقتصادي Galbraith الذي يعد من رواد مؤسسي هذه النظرية في نهاية هذه النظرية بأن المشاكل الذي يتخبط فيها النظام الرأسمالي ماهي إلا نتيجة لطبيعة المؤسسات التي يتضمنها المجتمع الرأسمالي الصناعي وما ينتج عنها من صراعات هي في الأصل ناتجة عن قوة المؤسسات الاحتكارية وسيطرتها على الأسواق، ومنه فحسب وجهة Galbraith فإن تحقيق التوازن الأفضل والخروج من حالة الركود الاقتصادي يستوجب التنسيق بين قطاعات الشركات الكبرى وبين القطاع الحكومي خاصة في ظل ما أصيبه من شلل في فعاليات نظام السوق.²

¹ دانيال أرنولد، مرجع سبق ذكره، ص ص 151-152.

² إيمان عبد اللطيف، الآزمات المالية العالمية الأسباب الآثار والمعالجات، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، جامعة سنتس كليمونتنس العالمية، العراق، 2011. ص 55.

خلاصة الفصل:

نستخلص من خلال هذا الفصل بأن الأزمة المالية هي جزء من الأزمة الاقتصادية والتي تعبر عن الانهيار الشامل للنظام الرأسمالي بكل مكوناته وكما للأزمة المالية أربعة أنواع ابتداء بأزمة مصرفية فأزمة الصرف الأجنبي فأزمة أسواق المال والفقاعات فأزمة الديون العالمية.

كما تسببت التطورات التي مر بها النظام النقدي الدولي والتي انتهت إلى إتباع سياسة تعويم العملات في حدوث اضطرابات والتي زادت من تأزم الوضع وهو الموجة الأخيرة من الأزمات المالية التي شهدته الأسواق الناشئة في تسعينات القرن الماضي وبداية هذا القرن، والتي اختلف الخبراء في تفسير أسبابها حيث هذه الأزمات لم تنتج عن سبب واحد وإنما عن عدة أسباب التي تشابكت والتي تضافرت في إحداثها وباعتبار أن الأزمات ليست بالظاهرة الجديدة فقد كانت ولا تزال العديد من التطورات دائما تقدم تفسيراً لها.

فقد أصبحت الأزمات من أهم المواضيع الأكثر إثارة للجدل والنقاش وهذا ما يفسر تعدد واختلاف التوجهات والمدارس الاقتصادية التي حاولت تفسيرها.

وكما هو ملاحظ أن قضية الأزمات المالية أصبحت مطروحة بشدة نتيجة للتغيرات التي شهدتها والمتمثلة في ظاهرة العولمة التي دفعت إلى قيود على حركة الإنتاج بما فيها رأسمال وهو ما يسمى بالعولمة المالية والتي تسببت في الكثير من الأزمات لهذا سنقوم بالتعرض إلى العولمة المالية لنبحث في دورها في خلق الأزمات.

الفصل الثاني:

ور العولمة المالية في خلق الأزمات المالية

المبحث الأول: ماهية العولمة المالية

✓ المطلب الأول: مفهوم العولمة المالية

✓ المطلب الثاني: العوامل المساعدة على بروز العولمة المالية.

✓ المطلب الثالث: مزايا وتكاليف العولمة المالية.

المبحث الثاني: علاقة نظم سعر الصرف والمشتقات المالية بالأزمات المالية

✓ المطلب الأول: مزايا أسعار الصرف المرنة وأسعار الصرف الثابتة.

✓ المطلب الثاني: عيوب أسعار الصرف المرنة والثابتة.

✓ المطلب الثالث: حجج بعض الاقتصاديين في مدى دور نظم سعر الصرف في خلق

الأزمات

✓ المطلب الرابع: دور المشتقات في خلق الأزمات

المبحث الثالث: عدوى الأزمات المالية.

✓ المطلب الأول: مفهوم وتفسير عدوى الأزمات المالية.

✓ المطلب الثاني: قنوات انتقال الأزمات المالية

تمهيد

بات الحديث عن العولمة المالية ضرورة لما يبررها على مستوى الدول المتقدمة والدول النامية على حد سواء من قبل الباحثين والمعتقدين أن العولمة المالية وأدواتها استجابة للعديد من المزايا والفوائد للبلاد ولا يخفى أنها ساهمت في تحقيق منافع كثيرة للاقتصاديات الوطنية والأسواق المالية، إلا أن هذا الخيار يلقي الكثير من التحفظ وخاصة عند إشارة البعض منهم إلى الاتهام نحوها واللوم عليها بتسببها في سلسلة من الأزمات المالية والاقتصادية المدمرة، كما فتحت العولمة المالية النقاش حول عدوى الأزمات والوقوع في أزمة مالية على الصعيد العالمي وأن مخاطرها ومشكلاتها كثيرة التي تتجم عنها نتيجة التشابك والتبادل بين الأسواق المالية الدولية، فقد شهدت العقود الأخيرة من القرن العشرين العديد من التغيرات السريعة والمتلاحقة كالتطور الكبير في مجال الاتصال والمواصلات وتطور وسائل الإنتاج وزيادة دور الشركات المتعددة الجنسيات وظهور تكتلات إقليمية عملاقة، والذي يصعب تحديدها لسعة نطاقها وشملت مجالاته لاسيما في جانبه الاقتصادي الذي يشمل العديد من القطاعات سواء الإنتاجية أو التكنولوجية أو المالية.

المبحث الأول: ماهية العولمة المالية:

في سياق تطور ظاهرة العولمة وما يرتبط بها من تكامل بين الأسواق المالية وتحرير مالي، بالإضافة إلى حرية وسرعة تحركات رؤوس الأموال والاستثمارات عبر الحدود تتعاظم خطورة الوقوع في الأزمات المالية حتى أصبح باقتصاد المراكز الصناعية الكبرى يوصف باقتصاد الأزمات، وبدأ انتشار عدوى الأزمات أسرع مما كان عليه بسبب قنوات الانتقال الداعمة، وفي هذا المبحث سنحاول تسليط الضوء حول ماهية العولمة المالية بدءاً بتعريفها لنتطرق إلى أهم العوامل المساعدة على بروزها ونستعرض في الأخير أهم مزاياها وأهم المخاطر المتولد عنها .

المطلب الأول: مفهوم العولمة المالية

1- مفهوم العولمة الاقتصادية وأهم مظاهرها

مع بداية السبعينات ومع انهيار نظام بروتون وودز عصر التعويم نظام أسعار الصرف العملات، عززت مرحلة جديدة وخطيرة وشهدت الدول الصناعية مرحلة ركود تضخمي حيث ارتفعت معدلات البطالة مع معدلات التضخم، وفي نفس الوقت عرف المجال المالي أكبر مشكلة فائض مالي في تاريخ النظام الرأسمالي حيث عمت أجواء عدم الاستقرار في الداخل والخارج وبرز مناخ جديد مشجع لبروز العولمة المالية لاسيما ان الفائض المالي الكبير لم يجد الفرصة الكافية للتوظيف في قطاعات الإنتاج العيني، فأصبح هنا ينبأ بحدوث أزمات اقتصادية خطيرة في ظل هذه القيود التي أصبحت تواجهها حركات رؤوس الاموال التي ساهمت في تفاقم مشكلة عدم توظيف ذلك الفائض المالي من خلال عرقلة حركته فيما بين الأسواق المالية الدولية فشكل ذلك دافع بضرورة الأخذ بالعولمة المالية¹

ولقد تعددت تعارف العولمة المالية ولم تتفق الآراء والأفكار على تعريف جامع وشامل وواحد لها نتيجة تشعب المحتوى الفكري للمفهوم وامتداده من ناحية مجالات التطبيق إلى العديد من الجوانب الاقتصادية والسياسية والثقافية والاجتماعية والتكنولوجية والمعلوماتية².

ومنه يمكن القول بأن العولمة المصرفية هي حالة كونية فاعلة ومتفاعلة تخرج المصارف من

¹ Nicolas Condere, Comprendre la finance contemporaine : *Regards croisés sur l'économie*, n° 3, janvier 2008, p196 on: [Regards Croisés sur l'Économie \(rce-revue.com\)](http://RegardsCroisés-sur-l'Économie(rce-revue.com))

² عبد المطلب عبد الحميد، العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص 16.

الإطار المحلي إلى آفاق عالمية وتدمجها بالسوق العالمية بكافة جوانبه وأبعاده المختلفة مما يجعلها في مراكز التطور المتسارع نحو مزيد من القوة والهيمنة المصرفية¹.

وكما تعرّف العولمة المالية على أنّها الناتج الأساسي لعمليات التحرير المالي والتحول إلى ما يسمى بالانفتاح المالي، مما أدى إلى تكامل وارتباط الأسواق المالية المحلية بالعالم الخارجي من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال، ومن ثم أخذت تتدفق عبر الحدود لتصب في أسواق المال العالمية بحيث أصبحت أسواق رأسمال أكثر ارتباطاً وتكاملاً².

وبالتالي فالعولمة المالية هي النمو السريع في المبادلات الدولية عن طريق زيادة الاستثمارات الأجنبية المباشرة وإنشاء أسواق مالية دولية بوساطة أسواق مالية تتدفق فيها الرساميل القصيرة الأجل بين الدول من دون قيود تذكر.

المطلب الثاني: العوامل المساعدة على بروز العولمة المالية

والتي يمكن حصرها فيما يلي:

1- ثورة المعلومات والتكنولوجيات: والتي بالإمكان تفسيرها من خلال الأثر المتبادل بين التقدم التكنولوجي وتحرير الأسواق المالية من جانب حيث بالإمكان للتقدم التكنولوجي ان يضخم حجم السيولة في الأسواق المالية وسهولة تدفق رؤوس الأموال من جانب الآخر مما يؤدي بالضغوط المتزايدة المنافسة في مجال الخدمات المالية إلى تضخيم رؤوس الأموال ومن تزايد التقدم والإبداع السريع في مجال استخدام الحاسب الآلي لإنجاز هذه الخدمات.

أضف إلى الابتكارات المالية في الأسواق المالية الكبرى حيث تم ابتكار العديد من الأدوات المالية من قبل المتخصصون في عالم المال والاستثمار المدعومة الاتجاه نحو الاندماج بدلا من الأدوات التقليدية التي كانت مستخدمة في عمليات سوق الأوراق المالية الدولية، إذ أصبح التوقيت وتقدير درجة المخاطر أكثر سهولة أضف إلى عملية تطوير الأدوات المالية التقليدية وابتكار أدوات مالية جديدة كان لها الدور في إلغاء العديد من العوائق التي كان يواجهها المستثمر والمقترض المحلي في تعامله في الأسواق المالية الدولية وتشمل هذه الأدوات المبتكرة كل ما يتعلق من أدوات

¹ عبد الرزاق حمد حسين، علي خضير عباس، العولمة وآثارها الاقتصادية على الجهاز المصرفي في البلدان النامية حالة دراسية، مجلة للعلوم الإدارية والاقتصادية، الكويت، المجلد 8، العدد 24، 2012، ص157.

² عبد المطلب عبد الحميد، العولمة واقتصاديات البنوك، مرجع سبق ذكره، ص33.

2-المؤسسات المالية الدولية: يقوم الثلاثي الضخم صندوق النقد الدولي والبنك الدولي والمنظمة العالمية للتجارة بالدور الكبير في إزالة العقبات وتسهيل الطريق نحو نظام مالي عالمي جديد الذي من خلاله تتجسد العولمة، كما أن هذه الأخيرة توضح أهم مزاياه ومرتكزاته تتولى السيطرة على رسم هذه السياسات العالمية في مجالات النقد والتعاملات المالية وتحرير التجارة الخارجية الدولية.

وتتضمن هذه المؤسسات المالية الثلاثة أيضا العولمة المالية والاقتصادية كما تتحكم أيضا باقتصاد السوق وتساعد في ترسيخ العولمة بكل أنواع القوى وتحفزها وترعاها رعاية خاصة باعتبارها أهم سمات النظام العالمي الجديد وأهم ركن من أركانه الاقتصادية.

كما تقوم هذه المؤسسات أيضا بتفكيك القطاع العام ونقل ملكيته للقطاع الخاص أي أنها تسهل مهمة كسب المشاريع الربحية وتقوم ببيعها لأصحاب رؤوس الأموال وأصحاب صناديق رأسمال اللذين لهم القدرة على شراء مؤسسات القطاع العام.²

3-تحرير التبادل التجاري الدولي وأهم المذاهب المفسرة له: قدم العديد من الاقتصاديين والمدارس الفكرية الشروحات التفسيرية المحفزة للدول على التبادل الدولي وأهمهم الاقتصادي آدم سميث والاقتصادي دافيد ريكاردوا والذي يؤكد بأن دافع التخصص في الأنشطة بالنسبة للدول يكمن في المزايا النسبية المقارنة بالنسبة للأمم والتي تعد أهم نظرية للتجارة الخارجية، فالتجارة الدولية تسمح بمنح جيد للموارد ودخول مكاسب التبادل أضف إلى أن الانفتاح لا بد أن يكون له الأثر على مداخيل عوامل الإنتاج العمل، رأسمال.³

¹ رمزي زكي، المخاطر الناجمة عن عولمة الاسواق المالية، مجلة دراسات اقتصادية المنصورة، العدد 02، 2000، بيت خلدون، ص51.

² حسن عبد الله العابد، انعكاسات العولمة المالية على السيادة الوطنية، دار كنوز المعرفة العلمية، الإسكندرية، 2009، ص ص 103-104.

³ Bélgaid Lynda، Essai d'analyse de l'impact de la globalisation économique et financiere sur la souveraineté de l'Etat nation, mémoire de magister en sciences économiques et finance internationales, université mouloud mammeri, tizi ousou, 2014, p36.

الفصل الثاني..... وور العولمة المالية ومخاطرها في خلق الأزمات المالية.

كما أنه بالإمكان تلخيص هذه النظرية (نظرية المزايا النسبية المقارنة للتجارة الخارجية) بأنها نافعة ومفيدة تسمح للدول بتصدير الإنتاج المستعمل لعوامل الإنتاج بصورة مكثفة وباستيراد الإنتاج المستعمل بكميات كبيرة لعوامل الإنتاج النادرة.¹

4-زيادة وسهولة انتقال رؤوس الأموال: قررت الدول المنعقدة بمؤتمر بروتون وودز سنة 1944 إنشاء البنك الدولي وصندوق النقد الدولي ومنظمة التجارة العالمية، هذه الأخيرة تأسست سنة 1995 لإزالة كافة الحواجز التجارية مع ضمان حرية تنقل السلع والخدمات، كما تهدف المؤسسات الماليتين إلى توفير التمويل اللازم في الأسواق المالية واتخاذ الوسائل اللازمة لمحاربة الحكومات مع المزيد من تحرير رأسمال ومن ثم أصبحت وظيفتها ضخ الأموال في جميع الأسواق المالية العالمية وكما تتولى ضخ الأموال لدى دول الأطراف بأسلوب مباشر وفي شكل قروض واستثمارات مالية.²

فخلال السنوات الأخيرة سجل نموا كبيرا لحركات رؤوس الأموال لتحفيز الأموال وذلك من خلال اندماج قوى الأسواق المالية الوطنية وحركات رؤوس الأموال وجميع العمليات المتعلقة بالسندات العامة حيث كان لها الأثر على ديناميكية الاندماج المالي و على مؤشر الاندماج المالي على المستوى الدولي، فقد قدرت رؤوس أموال المتنقلة أكثر من 155 مليار دولار في الدول الصناعية في المتوسط خلال الفترة 1973-1978 إلى 1240 مليار دولار خلال الفترة (1989-1992)، أضف إلى العمليات التحويلية على الأسهم والسندات على مستوى الدول باستثناء بريطانيا عرفت نموا في المتوسط 6% من PIB و 30% سنة 1985 و 100% سنة 1992 و 318%.³

5-الزيادة في حجم التجارة الدولية: شهدت الفترة السابقة زيادة في حجم التجارة نتيجة لاتفاقية منظمة التجارة الدولية والغات التي ارتكزت على سياسة تحرير التجارة الدولية وإزالة كافة القيود الجمركية التي كان لها الأثر الإيجابي على تدفق السلع والتجارة وتسارع الأسواق.⁴

¹ David Bolduc, Antoine Ayoub, La mondialisation et ses effets : revue de littérature, green université laval, canada, 2000, p29.

² حسن العبد الله العابد، مرجع سبق ذكره، ص 107.

³ Thierry Madiès, Philippe Madiès, Analyse économique des grands questions d'actualité ellipses, paris, 1999, pp207-208.

⁴ مصطفى كمال السيد طایل، الصناعة المصرفية في ظل العولمة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2014، ص 138.

وفي هذا الجانب تسيطر الشركات الدولية النشاط (400 شركة -500 شركة) في العالم على الإنتاج والخدمات والانظمة العابرة للقارات وتشغل حوالي 7% من التشغيل العالمي وتدفع الضرائب بما يقدر 90% من التجارة الدولية.¹

المطلب الثالث: مزايا و تكاليف العولمة المالية

إن ظاهرة العولمة المالية وما تعكسه من زيادة مترتبة في نقل رؤوس الأموال قد تحمل في طياتها مخاطر عديدة وهزات مدمرة كما قد تجلب معها فوائد ومزايا إن أحسن التصرف فقد تعود بالنفع على الاقتصاد العالمي بشكل عام والدول النامية بصفة خاصة وفي هذا المطلب الأول يتم التعرض إلى أهم مزاياها و مخاطرها.

1-مزايا العولمة العالمية :

للعولمة المالية آثار إيجابية يمكن حصرها فيما يلي:

- خلق أسواق جديدة افتراضية على أساس شبكات الكمبيوتر المتصلة ببعضها البعض.
- تعبئة الادخارات لدى المستثمرين وذلك من خلال ما توفره من استثمارات مالية متاحة للمدخرين لتوسيع محافظهم المالية.
- تعبئة الادخارات اللازمة لتحقيق النمو الاقتصادي فتخصيص الموارد المالية على مستوى الوساطة المالية لغرض توجيهها إلى الاستثمارات سيكون له الدور الكبير في تخصيص جيد للموارد وزيادة النمو.
- تحرير وتحديث الأنظمة المصرفية والمالية وخلق البيئة المحفزة.
- ممارسة نشاط القطاع الخاص كما للاستثمارات الأجنبية الدور في نقل التكنولوجيا إلى الدول التي تم فيها الاستثمار.
- تساهم العولمة المالية في تدنية تكاليف التمويل نتيجة المنافسة بين الوكلاء الاقتصاديين.²

¹ كريم حمزة، العولمة و النمو الإقتصادي، ط1، دار حسين عمان، 2011، ص 63.

² اسماء دردور، نسرین بن زاوي، الأزمة المالية الحالية ومستقبل العولمة المالية، الملتقى الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 20-21 أكتوبر 2009، ص ص 4-5 .

2- تكاليف العولمة المالية:

2-1- المخاطر المصاحبة لعملية التحرير رأسمال:

تتصف التدفقات الرأسمالية العالمية بانعدام الاستقرار كما هو ملاحظ خلال الأزمة المالية الآسيوية وأزمة أمريكا الجنوبية، فقد واجهت هذه الدول تدني تدفقات الائتمان القصير الأجل والقروض المشتركة بين البنوك إضافة إلى انخفاض في حجم المشتريات الأجنبية من الأسهم الجديدة في الأسواق وتدني في أسعارها، كما سجلت بعض المشاكل في مجال أدوات الائتمان نتيجة انعدام إمكانية الحكومة والبنوك على الالتزام بالديون المستحقة الأجنبية وذلك دفع بالخروج المفاجئ لتدفقات الائتمان القصير الأجل وبمبالغ كبيرة محدثة خطراً على مستوى الدول، وبالرغم من ذلك فإن هذه المخاطر المتنبئ بها تختلف من دولة إلى أخرى حسب الظروف الاقتصادية لكل دولة وتكمن هذه المخاطر فيما يلي:

- الزيادة في حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة بنسبة أكبر من باقي التدفقات الأخرى مما تولد عنه اضطرابات في الأسواق المالية.
- تسبب التدفقات الكبيرة لرأس المال في بعض الأحيان في التوسع في عرض النقود والتضخم و زيادة محافظ المستثمرين وتحويل التدفقات عبر الحدود مما ولد اضطرابات كبيرة في الأسواق وارتفاع أسعار صرفها الحقيقية.
- تشجيع تنقل رؤوس الأموال إلى الخارج إضافة إلى توسيع عمليات الأموال.
- يؤدي حدوث تكامل في الأسواق المالية العالمية إلى فقدان سيطرة الدولة على السياسة الاقتصادية الكلية.
- إحداث مشاكل في الوساطة المالية وهروب رؤوس أموال من شأنه أن يخلق حالة الاستقرار وزيادة مخاطر الديون.¹

2-2- الخطر النظامي: ويحدث خطر النظام نتيجة عجز هيئة عامة أو مجموعة من الهيئات

المالية بالإعلان عن إفلاسها للهيئات الأخرى إما من خلال أثر العدوى والعجز الحقيقي وبذلك تقع

¹ غانم عبد الله، العولمة المالية والأنظمة المصرفية العربية، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، 2014، ص ص 136-137.

الفصل الثاني..... وور العولمة المالية ومخاطرها في خلق الأزمات المالية.

حالة انقطاع خطير في مركز النظام على علاقة بانتقال العدوى من سوق إلى آخر وحدوث انعدام السيولة¹.

2-3- هروب رؤوس الأموال: ويعد هذا الخطر من أعظم المخاطر التي تخلفها العولمة المالية في البلدان النامية نتيجة استثمار مخرجاتها خارج حدودها لما ينجم عنه من العجز الكبير في ميزان المدفوعات ومن ديون خارجية ضخمة فتزداد بذلك خدمة أعبائها عبر الزمن، في الوقت نفسه تتبنى هذه الدول الجهود الكبيرة لتجنب هذا الخطر من خلال استقطاب وفتح أبواب دخول رأس المال الأجنبي مع تطبيق عليه الإعفاءات والحوافز وتشير الإحصائيات بأن حجم رؤوس الأموال الوطنية المستثمرة في الخارج قدرت بحوالي 600-800 مليار دولار.²

2-4- عولمة المديونية الخارجية: تواجه الدول النامية أزمة تفاقم الديون الخارجية مع خدمتها حيث أصبحت بالعاجزة عن تسديد الدين مع خدمته، ونتيجة توسع الإيداعات المالية على مستوى العالم المتطور قامت البنوك الغربية وبيوت السمسة المتخصصة بتحويل الديون الخارجية للدول النامية إلى أوراق مالية مسموح بتداولها في الأسواق المالية العالمية وبذلك أصبحت هذه الديون تتحول ما بين البنوك وما بين الدول في بضع ثوان نتيجة استخدام أدوات التداول الإلكترونية الحديثة، مع توسع هذا الإجراء تفاقمت أزمة الديون الخارجية بشكل عام في الدول النامية وأصبحت تحت سيطرة البنوك والمؤسسات المالية ودول لم تتحصل على ديون منها مسبقا، وكما يمكننا عولمة المديونية بصورة أخرى وهي إمكانية استبدال الديون الخارجية والداخلية للدول المدينة بمساهمات في الشركات المخصصة سواء على مستوى البورصات العالمية عموما أو البورصات الناشئة خصوصا إذا أصبح المستثمر الأجنبي بإمكانه شراء حصة من ديون الدولة الراغبة الاستثمار فيها على مستوى السوق العالمية ويصبح مساهما في الشركات المخصصة في ذلك البلد مقابل تخليه عن تلك الحصة من الديون.

2-5- تزايد حدوث الأزمات المصرفية: يعد حدوث أزمات مالية عنيفة على مستوى الجهاز المصرفي من أهم مظاهر مخاطر العولمة المالية لما لها من تأثير قوي وعميق على مجمل الاقتصاديات الوطنية، فقد أشارت إحدى الدراسات في سنة 1997 التي تم إجراؤها على مستوى 65

¹ Dominique Philippon، Les désordres de la finance، Office Universalis ، France ، 2004، p61.

² بورمة هشام، النظام المصرفي الجزائري وامكانية الاندماج في العولمة المالية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في تخصص الإدارة المالية، جامعة سكيكدة، 2008-2009، ص 69.

الفصل الثاني..... وور العولمة المالية ومخاطرها في خلق الأزمات المالية.

دولة خلال الفترة (1980-1994) على وجود صلة متينة بين إجراءات العولمة المالية والجهاز المصرفي.

أضف إلى العديد من الآثار الاقتصادية الأخرى للعولمة على الجهاز المصرفي تمثل خصخصة المصارف التي تعد من مخلفات العولمة في إطار سياسات الإصلاح الاقتصادي والتحويلات لآليات السوق، ونتيجة لفشل البنوك المركزية في التحكم في السياسة النقدية في حالات الأزمات فقد عجزت الكثير من البنوك عن المحافظة عن العملة الوطنية وسعر الصرف أضف إلى تميز الموارد المالية للمصارف العربية بالتدهور المستمر لانعدام ادخار الأسر، وأيضاً انعدام اتخاذ إجراءات تحفز وتدفع الادخارات نحو الارتفاع وأيضاً تحول ظاهرة البنوك وخاصة التجارية إلى مصارف شاملة في إطار هيكل صناعة الخدمات المصرفية.

2-6- تزايد مخاطر أنشطة تبييض الأموال: توسعت عملية غسل الأموال نتيجة زيادة

التحرر المالي حيث قدر حجمها في العالم بما يقدر 500 مليار دولار سنوياً أي حوالي 2% من الناتج المحلي العالمي، ويكمن مصدر هذه الأموال من الأنشطة الغير مشروعة الممارسة من خلال ما يدعى بالاقتصاد الخفي ومن أهمها المخدرات والرشاوي والاختلالات والفساد الإداري والسياسي وتجارة الأسلحة المحظورة والقروض المصرفية المهربة والدعارة والسراقات وتجارة الرقيق، وكما يعد الجهاز المصرفي بالوسيط لعمليات غسل الأموال وتعرف هذه العملية بثلاث مراحل مرحلة الإبداع النقدي ومرحلة التعقيم والتكامل، كما أن لهذه العملية آثار سلبية واسعة على الاقتصاد القومي وهذا ما أجبر الحكومات المختلفة والمنظمات العالمية على مواجهة هذه العملية¹.

¹ عبد الرزاق حمد حسين، علي خضير عباس، مرجع سبق ذكره، ص ص 160-161.

المبحث الثاني: علاقة نظم أسعار الصرف ومشتقات المالية بالأزمات المالية

نلاحظ أن الأزمات النقدية مع نهاية سنوات 1960 أصبحت لا تطاق بالخصوص بعد المضاربة القوية ضد الدولار سنة 1971 فقد عمدت الحكومة الأمريكية يوم 15 أوت 1971 إلى إلغاء قابلية تحويل الدولار إلى ذهب وهذا ما تسبب في انهيار نظام الدولار إلى ذهب وسبب تذبذبا في انهيار نظام بروتون وودز وإدخال العالم مرحلة فوضى نقدية حقيقية مما أدى بالعديد من البلدان الصناعية في سنة 1973 إلى تعويم عملاتها وبذلك تطورت مع وقت ترتيبات سعر الصرف الذي اختارته الدول النامية، كما بدلت فئة متخصصة يطلق عليها بمصطلح المهندسون الماليون جهودا كبيرة في تلبية احتياجات المستثمرين ورغباتهم الجديدة عن طريق ابتكار عقودا وأدوات استثمار مالي جديدة تلي هذه الرغبات المتطورة واللامتناهية، حيث أوصلتهم جهودهم إلى ابتكار عقودا وأدوات استثمار مالي جديدة تلي هذه الرغبات المتطورة واللامتناهية ما يسمى بعقود المشتقات المالية بأنواعها المختلفة حيث كان الهدف منها تغطية مخاطر السوق المتمثلة في تقلبات أسعار الفائدة، أسعار الصرف، تقلبات أسعار الأسهم إلا أنها لم تنحصر في ذلك بل اخدت تستخدم أيضا كأداة للمضاربة حتى من طرف المستعلمين الذين يفقدون الفهم العام لهذه الأدوات نتيجة تعقدتها وهو ما أدى إلى تسببها في أزمات في كثير من الأحيان.

المطلب الأول: مزايا أسعار الصرف المرنة و الثابتة

ومن مزايا أنظمة الصرف الثابتة يمكن حصرها فيما يلي:

- تساعد على تحفيز التجارة والاستثمار وتدفقات رأسمال إلى بلدان نفس منطقة العملة¹ وتأمين المبادلات التجارية الدولية بتخفيض الخطر².
- تدنية عوامل التكلفة والمخاطرة للمتاجرين والمستثمرين.
- يشكل نظام صرف الثابت انعكاسا إيجابيا إذ كان اقتصاد البلد لا يتميز بالكبر بحيث قد يكون أكثر فاعلية من خلال تقليل أثر الصدمات الخارجية في حالة الربط بعملة وحيدة.
- في حالة الربط بسلة عملات سيتم تحقيق صدمات العرض الكلي باستخدام الاحتياطات.

¹ المرجع نفسه، ص23.

² Michel_henry bouchet, op-cit ، p41.

الفصل الثاني..... وور العوطة المالية ومخاطرها في خلق الأزمات المالية.

- تقليل أثر الصدمات الخارجية على الدخل المحلي والأسعار إلى الحد الأقصى.
- مراعاة تكوين سلة العملات ووزن كل عملة في السلة إذا كان بلد الربط يعتمد على سلة من العملات.
- إذا كانت العملات المكونة للسلة تتميز بالثبات والاستقرار فان عملية الربط في هذه الحالة ستكسب سياسات الحكومة الثقة القوية.
- الربط بسلة عملات يستهوي البلدان التي تتمتع بنمط معين للتجارة¹.
- ومن ابرز مزايا اسعار الصرف المرنة:
- التقليل من حدة المضاربات بحكم عمل آلية العرض والطلب وهو ما يوضح ما إذا كانت المرونة قوية (تعويم حر).
- بالإمكان توظيف الاحتياطات الدولية دون خسارة عند وقوع ازمة مالية .
- عند وقوع اختلاف على مستوى المدفوعات لبلد ما فإنه بالإمكان القيام بالتضخم للتصحيح اللازم في ميزان المدفوعات لتعديل سعر الصرف بدلا من تغيير العرض النقدي .
- بالإمكان إتباع السياسات النقدية اللازمة دون قيد²

المطلب الثاني: عيوب أسعار الصرف الثابتة والمرنة

أ- عيوب نظام سعر صرف الثابت:

- تعرض نظام سعر الصرف الثابت لهجوم المضاربة وهذا ما يكون له الأثر السلبي على الاستقرار النقدي وعلى احتياطات العملة الأجنبية.
- المحافظة على استمرارية العمل في نظام سعر صرف الثابت يقتضي بأن يكون قادر ومستعد البنك المركزي باستمرار التدخل.
- الأخذ بهذا النظام يتطلب توافر الحجم الكافي من احتياطي العملة³.

¹ محمد علة، مرجع سبق ذكره، ص 23 .

² المرجع نفسه، ص 41 .

³ ماهر كنج شكري، مروان عوض، المالية الدولية العملات الاجنبية والمشتقات بين النظرية والتطبيق، معهد الدراسات المصرفية، الأردن، 2004، ص ص 207-208.

ب- عيوب نظام سعر الصرف المرن:

- في ظل نظام سعر الصرف المعوم نادرا ما تقوم قوى السوق بالعمل في إطار كامل لتواجد مخاطر فيما يخص سوء التقييم وهذا من شأنه أن يتسبب في أن يكون سعر الصرف بمستوى لا يمكن ان تبرره الأوضاع الاقتصادية.
- إن تطور سعر الصرف في المستقبل تواجهه الكثير من الغموض مما ينجم عنه مصاعب قد تواجهه عملية التخطيط والنشاط الاقتصادي.
- إن تطبيق هذا النظام من شأنه أن يسيء استخدام استقلالية السياسة النقدية فعند عدم تخصص الحكومة سيؤدي إلى سياسة مالية ونقدية تضخمية¹.

المطلب الثالث: آراء الاقتصاديين حول فعالية نظام سعر الصرف في التوقي من الأزمات

فلقد أوضحت تجربة سنوات السبعينات بأن الخصائص المتعلقة بأسعار الصرف قد بولغ في تقديرها على مستوى البلدان الصناعية المتعددة بالولايات المتحدة الأمريكية وفرنسا وألمانيا وكندا واليابان، إذ اتضح بأن الاختلافات في معدلات التضخم على المستوى الوطني كان أكبر في إطار نظام الصرف العائم مقارنة ما كان عليه في نظام سعر الصرف الثابت، لكن على مستوى النشاط الاقتصادي بالنسبة لمعدلات النمو فإن هناك اختلاف على المستوى الدولي وبين بلد وآخر هو أقل وضوحا إلى حد بعيد في نظام سعر الصرف العائم، كما أن التفاوت في معدلات النمو الحقيقي منخفض بشكل كبير² أيضا من ضمن الحجج والدلائل المقدمة من قبل المؤيدين الاقتصاديين ما يلي:

- **استقلالية السياسة النقدية:** أي بمعنى لن تكون هذه السياسة مقيدة أكثر من قبل البنوك المركزية للتدخل في سوق الصرف القصير الأجل للدفاع عن التعادلات الثابتة للأسعار وصرها إذ تستطيع التوقع بأن السياسة النقدية قادرة للوصول إلى أهداف جديدة داخلية وخارجية أكثر من أن تكون ملتزمة باستيراد التضخم(الانكماش) نقص تداول الأوراق النقدية.

- عدم التماثل أسعار الصرف المعومة.

¹ محمد السقا، فك ربط الدينار الكويتي بالدولار العودة إلى نظام سلة العملات، ندوة البنك المركزي الكويتي، 2007، ص 03.

² وسام ملاك، الظواهر النقدية على المستوى الدولي قضايا نقدية ومالية، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2009، ص 318.

الفصل الثاني..... وور العوثة المالية ومخاطرها في خلق الأزمات المالية.

-معدلات أسعار الصرف كأداة للاستقرار الأوتوماتيكي بالرغم من غياب سياسة نقدية نشطة للتعديل السريع لمعدلات الصرف فإن ذلك سيساعد الدول على حماية توازنها الداخلية والخارجية في حالة تغيرات الطلب الإجمالي.

• **توازن الميزان التجاري:** بمعنى ترك الحرية للسوق لتحقيق التعادل في أسعار الصرف دون تدخل من الدولة في حدوث أي تعديلا أوتوماتيكي آلي بأسلوب يسمح بالتنبؤ ببروز فائضا وعجز في الحساب الجاري.¹

ويلاحظ العديد من الاقتصاديين الليبراليين من المؤيدين لنظام التعويم أن مشروعية هذا النظام كاملة في تقوية الترابط الاقتصادي الدولي كما أن هؤلاء المنظرون الاقتصاديون يعتبرون أن التعويم أدى إلى حدوث تحركات لرؤوس الأموال القصيرة الأجل المضرة بفاعلية السياسة النقدية الوطنية بشكل كبير بغرض موازنة أسعار الصرف التي هي عرضة لهجمات المضاربة على العملات، ففي ظل ذلك ستصبح الأوضاع الاقتصادية مرتبطة بالكتلة النقدية على مستوى الاقتصاديات الكبرى وبشكل منقلب فلهذا السبب سيوضح ضرورة التعاون على المستوى الاقتصادي في كل كافة أنظمة الصرف وفي نفس الوقت يتطلب إعطاء الأهمية والتقدير بالأخذ بأسعار الصرف العائمة².

وتتعلق حالة الجدل المؤيد للنظام المصرفي في حالة أن الدولة تعاني من مواجهة حقيقية وكبيرة عرفها سوق النقد، حيث يلاحظ Mundel سنة 1963 بأنه إذ كانت صدمات أسواق السلع أكثر من هذه التي عرفتها سوق النقد فإنه من الأفضل تطبيق نظام مرن ومن المرجح أن التغيير في سعر الصرف الأجنبي الحقيقي أن يكون له التأثير بشكل خاص على مستوى المنتجات الأولوية او الدولة التي تضخمت بها الديون الخارجية، هذا ما طبق من قبل العديد من دول السوق الناشئة ففي الواقع أن مرحلة التسعينات حتى الآن تسببت في تذبذب معدل التبادل التجاري وأسعار الفائدة العالمية بالنسبة لهذه الدول، وكما يلاحظ أيضا فإن هناك تفضيلا لأنظمة الصرف المرنة في الدول المعتمدة بشكل كبير على الموارد الطبيعية³.

¹ Paul krugman· Maurice Obsfeld, Marc Meltiz, « 69 me édition, op-cit, pp 580-581

² وسام ملاك، مرجع سبق ذكره، ص ص 318-319.

³ اندريا فيلاسكو، أسعار صرف في الاسواق الناشئة: التعويم نحو المستقبل، ورقة عمل 46 مقدمة إلى مؤتمر السياسات النقدية وسياسات سعر الصرف: الخيارات المتاحة لمصر، نوفمبر 2000، ص 21.

المطلب الرابع: دور المشتقات المالية في خلق الأزمات المالية

في سنة 1973 عرفت هذه العقود ثورة في استخدامها وبشكل واسع ومتطور وبالخصوص في مجال الأصول المالية، ففي الوقت التي كانت فيه هذه العقود تقوم على أساس أصول إنتاجية سلع زراعية وموارد طبيعية لتتحول إلى الأسواق المالية المنظمة كما كانت قبل تداولها مرتكزتا في الأسواق المالية الغير منتظمة، وبالتالي يمكن القول أن هذه العقود قد عرفت هذا التطور في سنوات السبعينات ومع بداية أزمة نظام نقدي دولي كأداة لتحقيق الاستقرار المالي الدولي، كما تعد المشتقات كأداة للتغطية ضد مخاطر التغيرات السعرية وأداة لتجنب واستكشاف السعر الذي سيكون عليه الأصل محل التعاقد ومنه تمكين الراغبين من تقليل المخاطر ونقلها إلى الراغبين في زيادتها دون اقتضاء بيع الأصول محل التعاقد¹.

كما أن هناك من ينظر لها كأداة لعدم الاستقرار ومن جانب آخر فهي تمثل واحدة من أساسيات الرافعة المالية المضاربة وكما بينه George وهي فرصة للمضاربة ضد الجنيه الإسترليني كما حدث في سنة 1992، ومن جانب آخر فإن هذه الوسائل تستطيع أن تكون أشكال عدم الاستقرار ذات طبيعة نظامية وتعتبر مشتقات القروض واحدة من بين العوامل الأساسية لتحسين فعالية الأسواق وتسيير المخاطر، وحسب تقديرات البنك الدولي فمشتقات القروض تعد من أهم الوسائل المالية خلال الفترة (1997-2005) بما يقدر (من 187 مليار دولار إلى 12400 مليار دولار).

كما أن المهندسين الماليين عملوا على تطوير المشتقات الجديدة والمعقدة والتي تبدوا لم تكن للناس أكثر من المشتقات لكنه لسوء الحظ فإن التفهم العام لهذه الأدوات لم يكن دون تورط المستعملين بجعل المعاملات مضاربة بالمشتقات وبذلك تتعرض لمستويات من المخاطر لا يمكن تحملها، حيث التوسع في المشتقات المالية بدون ضوابط يعرض المتعاملين فيها إلى خسائر فادحة وأيضاً إلى إفلاس العديد من المؤسسات المالية والمصرفية، كما قدر حجم المشتقات المالية والمصرفية بحوالي 600 تريليون دولار وبذلك أصبحت المشتقات المالية واحدة من الأسلحة الأكثر فعالية في المضاربة فالיום جزء مهم من العمليات على المنتوجات المشتقة ذات طبيعة تضاربية².

¹ محمد صالح حمدي، أسباب الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي، الملتقى الدولي حول النظام المصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الامير عبد القادر، قسنطينة، 6-7 افريل 2009، ص12.

² Dominique Philiphon، Op-cit، p11.

الفصل الثاني..... وور العولمة المالية ومخاطرها في خلق الأزمات المالية.

ففي سنة 2003 أشار (وارن بافيت) أحد أغنياء العالم وهو من بين المستثمرين الناجحين ورجال الأعمال في خطاب له أمام الجمعية العمومية للشركة بيركتشار هانواي وصف فيه المشتقات المالية أنها قنابل موقوتة للمتعاملين بها والنظام الاقتصادي، وكما وصفها بافيت في خطابه بأنها مثل جهنم يسهل الدخول إليها كما يكاد يستحيل الخروج منها، كما يقول بأن الصورة الكلية خطيرة وتتجه إلى الأسوأ وعلق بقوله أننا نعتقد ان المشتقات المالية أسلحة دمار شامل وبإصدار الباحثين هذه التصريحات اصبح ينظر لها أنها أدوات مبتكرة أو أدوات قابلة لإدارة المخاطر لكن الأيام أثبتت وللأسف بعد نظر وصدق حدسه للكارثة بالخصوص أنظمة مخاطر الائتمان¹، وكما برز خلاف حول المشتقات المالية بأنها تعد عاملا أساسيا في حدوث أزمة الائتين الأسود حيث الجميع علق بأن انهيار بنك بانجر كان نتيجة المشتقات المالية أضف إلى دورها الرئيسي في الأزمة المالية العالمية سنة 2008.²

فحسب بعض الخبراء تعد المشتقات المالية أحد الأسباب الجوهرية لأزمة الرهن العقاري 2008 بالولايات المتحدة حيث كانت تستخدم هذه المحفظة لإصدار أوراق مالية جديدة سندت للإقتراض بها من مؤسسات مالية أخرى وأيضاً تستخدم كضمان وقد أطلق على هذه العملية من قبل الاقتصاديين باسم التوريق³، كما عرفت قيم الموجودات المالية نموا وتفاقما نتيجة الربا والميسر وفاقت بنسبة كبيرة قيم الاصول الحقيقية للاقتصاد العالمي فقد تضخمت قيمة المشتقات المالية لدرجة خيالية مع انتشار أزمة الرهن العقاري في امريكا بما يقدر 600 تريليون دولار في الوقت الذي بلغ فيه قيمة الإنتاج العالمي حوالي 60 تريليون دولار أي بنسبة 10/1⁴.

¹ مجموعة من الباحثين، الأزمة المالية العالمية اسباب وحلول من منظور إسلامي، مرجع سبق ذكره، ص41.
² مؤيد عبد الرحمان الدوري، سعيد جمعة عقل، إدارة المشتقات المالية، الطبعة الأولى، المكتبة الجامعية، الشارقة، 2012، ص41.

³ مصطفى كمال، خليل حجازي، المشتقات المالية وتداعيات الازمة المالية العالمية، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر حول الجوانب القانونية والاقتصادية لازمة المالية العالمية، جامعة المنصورة، أبريل 2009، ص29.

⁴ نورة سيد احمد مصطفى، الحلول الإسلامية لمعالجة الأزمات المالية العالمية الراهنة، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر، جامعة المنصورة، مصر، 1-2 افريل 2009، ص17.

المبحث الثالث: عدوى الأزمات المالية

فلقد شكلت عملية تكرار حدوث الأزمات المالية في الدول المتخلفة خلال مرحلة التسعينات من القرن العشرين ظاهرة مثيرة للقلق والاهتمام، وذلك نظرا لما صاحبها من آثار سلبية حادة وخطيرة هددت الاستقرار الاقتصادي والسياسي للدول المعنية هذا بالإضافة الى عدوى تلك الأزمات حيث امتدت لتشمل دول أخرى وهذا نتيجة الانفتاح الاقتصادي والمالي الذي شهدته هذه الدول في ظل تطور ظاهرة العولمة وما نتج عنها من تزايد من أوجه الترابط والتشابك وعلاقات التأثير بين دول العالم، وبناء عليه فقد بات واضحا أن عدم الاستقرار المالي في دولة ما بمفردها يمكن أن يهدد سلامة النظام المالي الدولي بالجملة حيث أن تأثير المشكلة التي تواجه أي نظام مالي أو مصرفي في بلد ما يعد مقصورا على الحدود القطرية، كما اتضح أنه نظرا للتغيرات المالية فإن الأزمات المالية وبالذات تلك التي تصيب الدول النامية لم تعد تكفي لتحاшибها إتباع سياسة وطنية سليمة فقد أصبح بالإمكان نشوء تلك الأزمات بمفعول العدوى.

المطلب الأول: مفهوم عدوى الأزمات المالية وتفسيرها

1- مفهوم عدوى الأزمات:

تعرف عدوى الأزمات المالية في هذه الحالة انتشار الصدمة ما بين دولتين أو أكثر التي تولد انحرافا بالأساس كما تسبب التحركات المشتركة صدمات بين دولتين أو أكثر¹.

2- تفسير عدوى الأزمات المالية:

إن السؤال الذي يمكن طرحه هو لماذا تبدو بعض الأزمات معدية؟

إذ يلح المحللون وصناع السياسة في الولايات المتحدة الأمريكية بالوقوف على معرفة السبب الذي جعل الأزمات بالمعدية وأيضا معرفة السبب الذي جعل بعض أسواق رأسمال المشتركة والبارزة عرضة للعدوى في الوقت التي تكون فيه أسواق أخرى بمنأى عنها في هذا الإطار يمكن

¹ مغازي عبد الرحمن، شيخي بلال، تداعيات الازمة المالية العالمية على الاسواق المالية العالمية، الملتقى الدولي الثاني حول إدارة الاحداث الدولية في ظل الازمات المالية، جامعة 20 أوت 1956، سكيكدة، 7-8 ماي 2013، ص09.

الفصل الثاني..... دور العولمة المالية ومخاطرها في خلق الأزمات المالية.

توضيح مدى اهتمام الولايات المتحدة بالعدوى المالية لثلاث أسباب رئيسية كالتالي:

الأول: الفشل الكبير الذي عم الأسواق المالية مقاسا بمقاييس الانهيارات الحادثة في العملة المكسيكية والتايلندية، حيث هذا الفشل سيهدد بالخروج من إطار سياسات الدول بالأسواق المالية، بحيث تكون هذه السياسيات موضوعة لغرض فتح الأسواق المحلية أمام المنافسة الخارجية وعدم التحكم فيها ومراقبتها.

الثاني: يقترح صناع هذه السياسة في الولايات المتحدة التقليل من احتمال دور المقرض العالمي في الولايات المتحدة أو على الأقل إيجاد له مكانا فيها.¹

الثالث: والتمثل في أن بعض الشركاء في الاستثمار والتجارة لهم مكانتهم وأهميتهم في الولايات المتحدة الأمريكية ولسوء الحظ فإنه لم تدرك أسباب حدوث الازمات المالية في العديد من الدول وأيضا مع تجاهل آليات انتقالها عبر الحدود كما وجه اللوم من قبل بعض المسؤولين إلى المضاربين الأجانب لتسببهم في حدوث الاضطراب وحالة اللاستقرار في سوق العملات، كما دفعوا برؤوس الاموال إلى الخارج وتسببوا في إحداث انهيار أسواق الأسهم المحلية، ويشير هؤلاء المسؤولين أيضا إلى أن المستثمرين انتهجوا منهج المضاربين بتخليهم عن الاستثمارات الفعالة والهادفة إلى استثمارات وهمية تقوم على المقامرة والمضاربة واسس اقتصادية غير هادفة ومحقة للتنمية، ومنه فنظرة هؤلاء المسؤولين للعدوى تناظر وتشبه حالة الأمراض بالأوبئة المدمرة فليس بالإمكان التنبؤ بها ولا علاقة لها بالتطورات الاقتصادية المالية في الدول المعانية من انكماش في اقتصادياتها، كما طرحت وجهة نظر أخرى مشابهة تماما وهي أن جميع الأزمات المالية يتبين أنها معدية وكما انها ما هي إلا استجابة محتملة للإدارة السيئة للاقتصاد من قبل الحكومات الوطنية²، ومن خلال كل وجهات النظر هذه التي طرحها الاقتصاديين فإن التطورات الاقتصادية والسياسية في دولة ما تفسر لنا أسباب معاناة الدول من الأزمات، حيث يؤكد الاقتصاديون أن المضاربون هم السبب الأساسي في حدوث عدوى الأزمات لدرايتهم ووعيمهم بالتطورات ومن ثم المشاكل والصعوبات المالية في دولة ما يمكن أن يكون لها التأثير المحدود على الأسواق المالية في دولة

¹ أحمد عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، العولمة المالية وإمكانية التحكم في عدوى الازمات المالية، دار الجامعية، 2007، ص38.

² المرجع نفسه، ص ص 29-30.

الفصل الثاني..... وور العولمة المالية ومخاطرها في خلق الأزمات المالية.

أخرى في حالة انعدام علاقات وروابط اقتصادية قوية تربط بينها¹، كما ان هناك اسباب اخرى تفسر ميل الأزمات المالية في الوقوع في فترات زمنية متقاربة و التي بالإمكان حصرها في ثلاث اسباب رئيسية في باقي التجمع او الوقوع في آن واحد في فترات متقاربة وهي كالتالي:

السبب الأول: ويتمثل في الأزمات المالية التي قد تنشأ لأسباب مشتركة تتمثل في بعض التطورات الاقتصادية الرئيسية المتشابهة الحادثة في البلدان الصناعية الكبرى وتكون سببا في حدوث الأزمات في الأسواق الناشئة وهو ما يدعى بالآثار الموسمية.

السبب الثاني: ويتمثل في أن الازمة قد تكون حدثت في أحد البلدان وانتشرت آثارها نتيجة وجود روابط التجارة وسوق المال أو نتيجة تدني قيمة العملة المحلية في أحد هذه البلدان وقد كان هذا له الأثر السلبي على القدرة التنافسية للبلدان الأخرى أو نتيجة الاعتماد المتبادل بين حافظات الدائنين والمقرضين فقد يحدث مثلا نقص السيولة في أحد الأسواق إلى إعلان الوسطاء الماليين عن تصفية أصولهم المالية في الأسواق الأخرى.

السبب الثالث: "ويتمثل في أن حدوث الأزمة في بلد ما قد يحمل الدائنين أو المقرضين والمستثمرين إعادة تقييم الظروف الاقتصادية الرئيسية في بلدان أخرى وحتى إن لم تتغير هذه الظروف والأوضاع بشكل موضوعي، قد يؤدي إلى تسببهم في حدوث هذه الأزمة وقيامهم بتخفيض درجة المخاطرة الناتجة عن محافظهم واللجوء إلى الأكثر جودة وأمان حيث يطلق على هذا التأثير أحيانا بالتأثير المعدي أو الخالصة الناشئة عن تضارب المعلومات وقتها أو الحوافز التي يتسبب فيها العاملين على إدارة الأموال"².

¹ المرجع السابق، ص 31 .

² شريط كمال، إبراهيم زرزور، الاقتصاد السياسي للأزمات المالية بين عوامل النشأة و عدوى الانتشار، الملتقى الدولي الثاني حول الازمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيرها على اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة تبسة، 2013، ص ص 14-15.

المطلب الثاني: قنوات انتقال الأزمات

1- قناة التجارة الخارجية: يمكن للتجارة الخارجية أن تكون قناة لنقل أثر الأزمة المالية ما بين الدول المختلفة فمنذ بروز ظاهرة العولمة الاقتصادية زاد حجم التبادل التجاري الدولي بزيادة حجم السلع والخدمات نتيجة تحرير التجارة الخارجية فعن طريق الروابط التجارية يمكن لأي أزمة مالية أن تحدث في دولة وأن تنتقل إلى دول أخرى من خلال ما يطلق عليه بمبدأ تعادل القوة الشرائية فمثلا الولايات المتحدة الأمريكية بإمكانها نقل الأزمة دوليا باتجاهين:

الأول: قد تستورد التضخم من خلال الصادرات القادمة إليها من الخارج.

الثاني: تصدير التضخم من خلال ما تستورده الدول الأخرى من الولايات المتحدة¹.

إن الانخفاض في قيمة عملة اقتصاد بلد بإمكانها إحداث خسائر تنافسية بالنسبة للشركاء التجاريين الأساسيين وتقودهم إلى تخفيض عملاتهم بشكل تنافسي، ويتضح لنا ذلك أكثر بانتقال الأزمة من خلال انهيار المارك الفنلندي بالنسبة للشركاء التجاريين التي أدت بهم إلى تخفيض عملاتهم بشكل تنافسي، كما يتضح لنا ذلك أكثر من انتقال الأزمة نتيجة انهيار المارك الفنلندي بالنسبة للعملات الإسكندنافية في سنة 1992 وأيضا انهيار البات التايلندي في جويلية 1997 بالنسبة لباقي البلدان الأخرى للمنطقة².

2- آلية التوقعات: ففي الغالب تشكل واحدة من أهم آليات نقل الأزمة المالية فغالبا يخضع المستثمرين والمضاربيين إلى توقعات مستقبلية في اتخاذهم قراراتهم الاستثمارية بحيث تكون هذه التوقعات متأثرة بعوامل اقتصادية ويمكن أن تتحقق مستقبلا وقد لا تتحقق ومن ثم قد تزيد أو تنقص استثماراتهم وفقا لهذا المبدأ، كما يميز الاقتصاديون بين التوقعات المتفائلة والتوقعات المتشائمة ففي حالة التفاؤل تزيد استثماراتهم ومضارباتهم بشكل واسع مع دفع عجلة الاقتصاد في حالة تشاؤمهم فكل ذلك سينجم عنه آثار انكماشية مضاعفة كما أن الأزمة المالية تكون واقعة لامحال خصوصا

¹ عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد الرحمان العيدي، السيولة الدولية في ظل الازمات الاقتصادية والمالية، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2014، ص ص، 189-190.

² Jean Pierre Allegret, Bernard Combes, Monnaie finance mondialisation, Paris, 2003, p159.

إذ كانت توقعاتهم متشائمة مما يؤدي بالاستثمارات إلى التراجع في مختلف القطاعات¹.

3- آلية سعر الصرف: ابتداءً من سنة 1971 عملت معظم دول العالم على تعويم عملاتها، وخاصة الدول الأوروبية المتقدمة واليابان في الوقت الذي اخذت فيه دول أخرى استخدام التعويم المدار أي التدخل المحدود في سوق الصرف الأجنبي حفاظاً على سعر صرف العملة، في حين عملت الدول النامية على ربط عملاتها بعملة أخرى أو مجموعة من العملات نتيجة للتحرير الأجنبي من الغطاء الذهبي وأصبحت الولايات المتحدة تتحكم في عرض النقد واكتفائها من احتياطات الأجنبية لأن الدولار هو المهيمن على مكونات السيولة الدولية، وبذلك أصبحت حرة في إصدار ما ترغب من الدولارات وبشكل غير منضبط لتمويل الإنفاق الاستهلاكي المتزايد والإنفاق العسكري مما تولد عنه زيادة المديونية العامة وانخفاض قيمة الدولار أمام العملات الرئيسية، حيث كان لهذا الانخفاض انعكاساً على تزايد الخسائر النقدية للاستثمارات الأمريكية في داخل وخارج الولايات المتحدة الأمريكية وعلى مستوى الدول المثبتة قيمة عملاتها بالدولار، ونتيجة لكل ذلك فإن أي أزمة مالية تحدث في الولايات المتحدة سينجم عنها سحب الاستثمار من تلك الدولة إلى الدول الأكثر أمناً لتغطية الحجم المتناقص من السيولة الناجمة عن خسائر هذه الدول².

4- التشابه في الخصائص الاقتصادية الكلية كمؤشر لعدم الاستقرار المالي: تكون الاقتصاديات ذات الخصائص السيئة عرضة لعدم الاستقرار المالي كما أنها تواجه صدمة سلبية نتيجة نقص المعلومات، حيث أن المستثمرين في الاقتصاديات الكلية يكونون عرضة لعدم الاستقرار المالي وأيضاً المستثمرين في الاقتصاديات المتشابهة من حيث الخصائص الاقتصادية يكونون عرضة لنفس الأعراض فيلجؤون لتصفية مراكزهم المالية من هذه الاقتصاديات، فبحدوث انهيار للأسواق المالية في اقتصاد ما ينسحب المستثمرون من جميع الدول ذات الخصائص الاقتصادية الكلية المتماثلة متوقعين بأن الأزمة ستحدث في هذه الاقتصاديات أيضاً مما يتسبب في حدوث أزمة وتنتشر آثار الأزمات المالية من خلال ما يسمى بتكلفة الاستيقاظ.

فمنذ عقد التسعينات بدأت الأزمات المالية تنتقل إلى دول أخرى التي لها نفس الخصائص ومقومات الدولة التي حدثت فيها الأزمة وهذا وفق لمبدأ تنويع مخاطر الاستثمار وإدارتها الذي

¹ عبد الكريم شنجار العيساوي وعبد الرحمن العيدي، مرجع سبق ذكره، ص 189 .

² المرجع نفسه، ص ص 190-191.

الفصل الثاني..... وور العولمة المالية ومخاطرها في خلق الأزمات المالية.

يعطي نفس التقييم للاقتصاديات المتشابهة في الخصائص الاقتصادية، فقد أثبتت الدراسة gungarl perk باختبارها للتكامل المالي والروابط التجارية والتشابه في الخصائص الاقتصادية الكلية بأنها من أهم أسباب حدوث عدم الاستقرار المالي أثناء الأزمة المالية لسنة 1997 التي اندلعت بالاقتصاد التايلندي لتنتشر تداعياتها باقتصاديات الدول الآسيوية، كما بينت الدراسة بأن التكامل المالي والروابط التجارية لم تكن العامل المفسر الأساسي لانتقال عدم الاستقرار المالي مقارنة بالتشابه في الخصائص الاقتصادية الكلية لهذه الاقتصاديات.¹

وقد تنتقل الأزمة النقدية إلى الاقتصاديات التي لها نفس الخصائص الماكر والاقتصادية المتشابهة في هذا الإطار يبرز العالمان ثلاث مؤشرات ماكرو اقتصادية متشابهة في تفسير انتقال الأزمة المكسيكية في بعض الاقتصاديات النامية الأخرى وهي سياسة انهيار معدل الصرف الحقيقي وضعف القطاع البنكي وعدم كفاية الاحتياطيات من العملات.²

5- **الصدمة الخارجية المشتركة:** يمكن أن تتأثر العديد من الدول بصدمة مشتركة كما يمكن لهذا الأثر ان ينتقل إلى "الدول النامية" ومن أمثلة الصدمات المشتركة الارتفاع في معدلات الفائدة الأمريكية الانخفاض في أسعار الطاقة والمواد الأولية وارتفاع في قيم الدولار الأمريكي³ ومن أمثلة هذه الصدمات الخارجية المشتركة أيضا المفسرة لعدوى الأزمات ارتفاع معدل الفائدة في الدول المتطورة الذي كان سببا في أزمة الديون لسنوات الثمانينات والتي تتمثل في أزمة ديون أمريكا اللاتينية، إذ أن هذه الأزمة حدثت نتيجة اتجاه معدل الفائدة إلى الارتفاع وبالتالي بإمكان هذه الأخيرة أن تمارس أثرها في انتقال عدوى الأزمة من خلال صدمات مشتركة أخرى توسع النمو العالمي، التقلبات في معدلات صرف العملات الرئيسية والصدمات المتعلقة بالأسعار العالمية.⁴

6- **قناة الأسواق المالية:** أصبح انتقال الأزمات المالية بين الدول بشكل سريع وقد ساهم في

¹ فؤاد علوان، دور نظم الإنذار المبكر في التنبؤ: دراسة تطبيقية على أسواق رأسمال العربية، دار الفكر والقانون، المنصورة، 2012، ص ص 100-101.

² Jean Pierre Allegret, Bernard Combes, Op-cit, p169

³ محمد بن بوزيان، سمية زيار، انتشار عدوى الأزمات المالية، مجلة الباحث الاقتصادية، العدد الثامن، ديسمبر 2019، ص 33.

⁴ Jean Pierre Allegret, Bernard Combes, Op-cit, p 161-160.

الفصل الثاني..... وور العولمة المالية ومخاطرها في خلق الأزمات المالية.

ذلك كل من ارتباط الأسواق المالية والحركة السريعة لرؤوس الأموال القصيرة الأجل الساخنة، وحسب العديد من الأبحاث والدراسات فأن هذا الانتقال السريع للآزمات ما بين الدول كان نتيجة لتطوير أدوات مالية معدية ساهمت في زيادة الحركة المشتركة ما بين الأسواق ومانجم عنه فسح المجال للمستثمرين الغير المقيمين بالدخول إلى الأسواق المالية لدول جنوب شرق آسيا مع السماح للمقيمين بحيازة الأصول المقومة بالدولار الأمريكي مما يمكنهم إقامة علاقة وطيدة بين سوقين مستقرين حسب طبيعة كل منهما سوق العملات وسوق الأسهم محدثا بذلك حالة اللاستقرار في هذه الأسواق، اما فيما يتعلق بالروابط المحلية فإن بروز مستجدات مالية للدولة سيكون لها التأثير على دول أخرى ومثال ذلك نشاطات أسواق رأسمال والاستثمار الأجنبي المباشر والسوق المصرفية، حيث في هذا الجانب يصبح بالإمكان للمستثمرين الأجانب بيع أصولهم الموجودة في دولة ما بفعل الخسائر التي تتحملها دولة ما، ومن ثم بالإمكان حدوث تكامل اقتصادي واسع فيما بينها مثل ما حدث في دول جنوب شرق آسيا الذي تسبب في انتقال الآزمة من هذه الدول إلى أخرى بأسلوب انتقائي ومباشر، حيث كانت هناك الكثير من التنبؤات من قبل المستثمرين بشأن التقلبات في أسعار الأسهم سيكون لها الأثر على باقي الأسواق الأخرى في نفس الوقت¹.

المطلب الثالث: مخاطر الآزمات المالية والدراسات الكمية لقياس انتقال عدواها

يقوم النظام المالي على المعاملات المالية التي تقوم بها المؤسسات المالية بصورها المختلفة إذ يتوجب على الجهات المشرفة ماليا العمل على إجتناى تعرض تلك المؤسسات إلى مخاطر الإفلاس أو أية مشاكل مالية أخرى مؤدية إلى الضرر بمقومات النظام المالي الذي قد يمتد مولدا أزمة مالية فرما قد تمتد تأثيراتها إلى جوانب وقطاعات مختلفة من دول مخلفة للآثار الكبيرة على إقتصاد أزمة برمته.

كما أن هناك العديد من الدراسات الخاصة بقياس عدوى الآزمات المالية و التي ظهرت على اثر الآزمة الاسيوية او الآزمة المكسيكية او الآزمات التي سبقتها .

1- مخاطر الآزمات المالية:

فالمخاطرة هي إحتمال تحقيق الخسارة وإحتمال التعرض للخطر بسبب قرارات الإدارة

¹ محمد قلى، عدوى الآزمات المالية ازمة الرهون العقارية الامريكية وازمة الديون السيادية الاوروبية نموذجا، مجلة دراسات إقتصادية، العدد 27، ص ص34-35.

الفصل الثاني..... وور العوطة المالية ومخاطرها في خلق الأزمات المالية.

المالية المتعلقة بالإستثمار المحلي والدولي وكما يترتب على قرار الإستثمار مخاطرة الإستثمار المشيرة إلى إحتمالية تدني العوائد المحققة عن العائد المتوقع في حالة الإستثمار بالأسهم وكما ترتب عن الأزمة المالية صور عديدة من المخاطر.

1- المخاطر السيادية:

والتي يكون نشؤها نتيجة عجز المصارف عن الحفاظ على مراكز سيولتها في إطار عمليات السوق المفتوح وقيامها بإتخاذ القرار بتأجيل تدفقاتها النقدية للمدين الأجنبي، أو بإمتناع الدولة عن القيام بتسديد ديونها الخارجية إتجاه دولة أخرى، كما ظهرت مشكلة المديونية العالمية بعد الحرب العالمية الثانية نتيجة إتجاه بعض دول العالم الثالث إلى إقامة مشاريع تنمية ضخمة ليس بالإمكان تأمين رؤوس أموالها من القروض المحلية وقد تزايدت هذه المشكلة بسبب التوسع في قروض الدول الناشئة بشكل متضخم بين سنتي 1970 - 1980 حيث قدرت نسبة القروض الطويلة الأجل (15.5%) سنة 1980 مما كانت عليه (5,4%) سنة 1970 كنسبة من إجمالي القروض لتلك الدول، كما تحدثت أزمات المديونية الدولية في حالة زيادة مديونية الدولة إلى الحد الذي لا تستطيع فيه تلك الدولة تسديد القرض والفوائد المترتبة عليه أو أي منها¹.

2- المخاطر المصرفية banks risks:

يواجه العمل المصرفي مجموعة من المخاطر الناجمة عن مجالات عمل المصارف مما يتطلب فهم طبيعتها والتصرف السليم أمامها ويمكن حصر مجمل هذه المخاطر فيما يلي:

1-2- مخاطر التحويل transfer risk:

وتنشأ هذه المخاطرة عندما لا يكون للمصرف الأموال اللازمة للجهة المقرضة بسبب الظروف المحيطة بعمل المصرف الأمر الذي يجعله ممتنعا عن أداء إلتزاماته في كل الأحوال .

2-2- مخاطر التسوية:

وهي تعد بالمخاطرة الناشئة عند تسوية تعاملات التبادل الخارجي في غير تواريخ إستحقاقها وتتمثل من خلال قدرة المصرف على تسديد إلتزاماته اليومية نحو المصارف الأخرى المتعامل معها ولا سيما من خلال المقاصة سيؤدي هذا إلى ظهور مخاطر التسوية عن المصرف الآخر المتعامل معه سواء كان على المستوى المحلي أم الدولي.

2-3- المخاطر القطرية:

وهي المخاطرة ذات الصلة بتأثير المتغيرات البيئية المختلفة (الاقتصادية، الاجتماعية،

¹محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية الدولية، دار وائل للنشر والتوزيع، ط1، عمان، 2012، ص608.

الفصل الثاني..... وور العوطة المالية ومخاطرها في خلق الأزمات المالية.

السياسية..... الخ للدولة المقترضة) والمؤشر المستخدم لقياس¹ هذه المخاطرة وICRG والمعني بمؤشر المخاطر القطرية الدولية ، المستوى الشامل للدولة من خلال إعماده مؤشرات قياس أشكال متعددة من المخاطر.

2-4- مخاطر سعر الصرف:

وهي المخاطر الناشئة عن تغير المركز المالي للدولة نتيجة لتغيرات معدلات الصرف وكما ترتبط هذه المخاطرة بحجم تدفقات رؤوس الأموال بين الدول المتعددة وفي إطار المصارف فإن التعرض لهذا النوع من المخاطرة يعتمد على المقادير النسبية لموجودات ومطلوبات أي مصرف ، حيث إرتفاع قيمة العملة يؤدي إلى زيادة قيمة المصرف في حالة أن موجوداتها أكثر من المطلوبات.

2-5- مخاطر سعر الفائدة:

ويشير هذا النوع من المخاطرة إلى تغير المركز المالي للمصرف لمقابلة التغير في أسعار الفائدة الناشئة نتيجة عدم التطابق بين نسبة الموجودات الحساسة لسعر الفائدة إلى المطلوبات الحساسة لسعر الفائدة والمؤثرة في عوائد المصرف والقيمة الإقتصادية لموجوداته ومطلوباته ومن ضمن أشكال مخاطر سعر الفائدة ما يلي:

-مخاطر اعادة التسعير: حيث تكون هذه المخاطرة ناشئة عن إختلاف توقيتات تواريخ الاستحقاق وإعادة تسعير موجودات المصرف.

-مخاطرة منحى العوائد: فهذا النوع من المخاطرة يكون ناشئ عن التغير في منحى عوائد المصرف وإتجاه تغيره نحو الهبوط.

-مخاطرة الأساس: وهي ذلك النوع من المخاطرة الناجمة على عدم كفاءة العلاقة من جراء تنظيم معدلات المستلمة والمدفوعة لمختلف الأدوات المالية الإستثمارية.

-مخاطرة الخيارات: وهي تلك المخاطرة المتعلقة بإستخدام الخيارات كأساس في موجودات المصرف ومطلوباته.

-المخاطر الإستراتيجية: حيث توضح هذه المخاطرة قدرة المصرف على إختيار المناطق الجغرافية ومنتجات المصرف التي بالإمكان أن تحقق له أرباح في المستقبل وهي كذلك مجموعة من المخاطر الناجمة عن تدهور وضع المصرف في السوق في المستقبل بسبب متغيرات إقتصادية

¹ - المرجع نفسه، ص605

وإجتماعية وتكنولوجية وقانونية وسياسية¹

ب- الدراسات الكمية لقياس عدوى الأزمات المالية :

- قياس درجة الارتباط: أي قياس درجة الارتباط بين أسعار أسهم أسواق مجموعة من الدول نتيجة لوجود عدوى مالية بينها.
- الاحتمالات المفروضة لأزمات العملة: وتعد من أساليب قياس انتقال عدوى الأزمات المالية بين الدول التي تنتقل العدوى فيما بينها والتي تتميز بروابط مشتركة بين أسعار عملاتها.
- الانتقال السريع في المؤشرات المالية: وهو أسلوب يساعد على قياس التغير في مؤشر مالي معين في سوق مالية معينة مع مقارنة ذلك التغير مع المؤشر نفسه لدولة أخرى.
- التغيرات المشتركة في حركة تدفق رؤوس الأموال ومعدلات الفوائد.²

خلاصة الفصل:

إن تسارع العولمة وتنامي حركة الاندماج في الاقتصاد العالمي ذهب بالبعض إلى اعتقاد بأنه لا يوجد شيء أصبح يربط بين أمم العالم بعضها ببعض الآخر مثلما تقوم بها الأسواق المالية العالمية، ونتيجة لآثار نجم عنها ما يدعى بالثروة العالمية وبالقرية المالية الكونية هذا ما خاضنا إلى تعريف العولمة المالية خاصة فيما يتعلق بالتدفقات الفجائية لرأس المال والمضاربات وتشابك العلاقات المالية لما لها من أثر فيما يخص التبادل وتصفية الديون والأصول النقدية والمالية خارج الدول الوطنية عبر الأسواق المالية العالمية الشاملة وسوق العملات وأسواق القروض والأموال والأدوات المالية الأخرى، ولقد ساهمت العولمة من خلال عمليات التحرير المالي في تدفقات حجم كبير من رؤوس الأموال وبذلك الاستثمار وتحصيل الأرباح وأعظم مخاطر العولمة المالية خاصة فيما يتعلق بالتقلبات الفجائية لرأس المال وخروجه إلى الخارج والمضاربات، فكل ذلك جعل منها أعلى مراحل النظام الرأسمالي حيث كان ظهورها استجابة للتطور وبما أن النظام الرأسمالي يعاني من أزمات حادة وخطيرة فهي ظاهرة اقتصادية خطيرة لأنها تحمل في طياته أزمات النظام الذي ولدت فيه والتي سنستعرضها بنوع من التفصيل وحسب تسلسلها التاريخي في الفصل اللاحق.

¹ - المرجع نفسه، ص ص 606-607.

² المرجع نفسه، ص ص 609-610.

الفصل الثالث:

تحليل الأزمات المالية العالمية

تمهيد

المبحث الأول: الأزمات المالية في الدول المتقدمة

المطلب الأول: أزمة الكساد الكبير 1929

المطلب الثاني: أزمة أكتوبر 1987

المبحث الثاني: الأزمات المالية في الاقتصاديات الناشئة

المطلب الأول: الأزمات المالية في أمريكا اللاتينية 1994-2002

المطلب الثاني: أزمة جنوب شرق آسيا

المطلب الثالث : الأزمة الروسية

المطلب الرابع: الأزمة التركية

المبحث الثالث: تحليل أزمة الرهون العقارية الأمريكية

المطلب الأول: نشأة و تحليل أزمة الرهون العقارية الأمريكية

المطلب الثاني: أسباب أزمة الرهون العقارية الأمريكية

المطلب الثالث: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد العالمي والاقتصاد الأمريكي

المطلب الرابع: خطط الإنقاذ للخروج للأزمة

خلاصة الفصل الثالث

تمهيد

سبق وأشرنا إلى أن القرن العشرين عرف عددا من الأزمات المالية، أهمها أزمة الكساد العظيم في الثلاثينات، وأزمة انهيار بروتون وودز، وأزمات أمريكا اللاتينية، والأزمة الآسيوية في التسعينات، وأخيرا أزمة المالية العالمية 2008، ولقد كان لهذه الأزمات المالية وقعا وأثرا كبيرا على اقتصاديات البلدان غالبا ما سببت تدهورا حادا في الأسواق المالية نظرا لفشل الأنظمة المصرفية المحلية في أداء مهامها الرئيسية، والذي ينعكس في تدهور قيمة العملة وفي أسعار الأسهم وبالتالي التأثير السلبي على قطاعات الإنتاج والعمالة وما ينتج عنه من إعادة توزيع للدخول والثروات فيما بين الأسواق المالية والدولية.

ومن خلال هذا الفصل نقوم باستعراض بعض الأزمات المالية العالمية مثل أزمة 1929 وأزمات أمريكا اللاتينية لسنوات الثمانينات المتمثلة في أزمة أكتوبر 1987، الأزمة المكسيكية وأزمة جنوب شرق آسيا، الأزمة الروسية 1998، الأزمة البرازيلية، والأزمة الأرجنتينية، والتركية، وأخيرا الأزمة المالية العالمية 2008 ولهذا حاولنا تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث:

✓ المبحث الأول: الأزمات المالية في الاقتصاديات المتقدمة

✓ المبحث الثاني: الأزمات المالية في البلدان الناشئة

✓ المبحث الثالث: تحليل أزمة الرهون العقارية الأمريكية

المبحث الأول: الأزمات المالية في الاقتصاديات المتقدمة

عرف الاقتصاد العالمي الكثير من الهزات المالية اختلفت في مدتها وآثارها من أزمة مالية إلى أخرى وسنركز على:

- أزمة 1929.

-أزمة أكتوبر 1987.

المطلب الأول: أزمة الكساد الكبير 1929

تعود أسباب أزمة 1929 إلى جملة من الانحرافات الحاصلة في الأسواق الدولية وكما يعود ظهورها إلى العديد من الملامح الدالة على وقوعها وفيما يلي سنتطرق إلى أهم أسبابها وأهم ملامح بروزها وأهم نتائجها والخطط المتبعة للحد منها:

1- **تحليلها ونشأتها:** في سنة 1929 سجل انهيار بورصة نيويورك في تشرين الأول سنة 1929 حيث سمي هذا اليوم بيوم الخميس الأسود ليليه بعد ذلك يوم آخر بتاريخ 29 تشرين الأول من نفس السنة بما يدعى بالثلاثاء الأسود¹ والذي سجل فيه حوالي 76 مليون سهم² وأيضا خسارة 32 مليار دولار لمدة شهر واحد (أكتوبر 1929) ولمدة 10 أيام 70 مليون من السندات تغيرت ب 12.88 مليون بتاريخ الخميس 24 أكتوبر³ حيث سجل انخفاضا حادا في الأسعار وخسائر ألحقت بالمستثمرين والتي قدرت ب 74 مليار دولار كما ازداد معدل البطالة والتشرد وانخفض الطلب على السلع والخدمات مما أحدث تراجع حاد في أسعارها وعجز المدينين عن تسديد التزاماتهم البنكية وتدنيت عمليات الإقراض مسببة انخفاض في الاستثمار على مستوى العالمي وعجز البنوك عن تحصيل مستحقاتهم من المدينين كما تراجعت قدراتها ورغباتها في منح الائتمان مما نجم عنه إفلاس العديد من البنوك بما يقدر 5 آلاف بنك في الولايات المتحدة الأمريكية، في نفس الوقت أعلن إغلاق جميع البنوك الأمريكية انطلاقا من مارس 1933 ماعدا بعض البنوك الأمريكية التي تتوافر

¹ يوسف أبو فارة، الازمات المالية العالمية بالتركيز على الازمة المالية العالمية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2015، ص 66.

² - حمدي عبد العظيم، اقتصاديات البورصة في ضوء الأزمات والجرائم، المكتب الجامعي، مصر، 2012، ص 66.

³ Phillippe Gilles, Histoire des crises et des cycles économiques, 1ère édition, paris, 2004 p156 .

على قدر من السيولة كما برزت العديد من الاتجاهات الانكماشية وارتفاع البطالة وقدر عدد البطالين في الولايات المتحدة حوالي 13 مليون عامل سنة 1933، كما عرفت عمليات استنزاع واسعة لملكية الأراضي المرهونة وبيعها بأقل الأسعار في المزادات العلنية وفاء للديون المتراكمة على المقترضين ما زاد من تعقيد الأزمة¹، حيث وُشر بخسارة مؤشر داوجونزب 90 نقطة كما سجل أدنى مستوى له بحوالي 40.65 نقطة في جويلية سنة 1932، ونتيجة لتخفيض البنك المركزي للسيولة المتداولة والزيادة في معدل الفائدة على القروض زاد الوضع سوءا حيث عرفت المشروعات والمصارف تعثرا وخسر الاقتصاد الأمريكي ثلث قيمته سنة 1932، كما تراجع قيمة العقارات وخسرت ثلث قيمتها سنة 1932 وألحقت خسارة بالملايين من الأمريكيين لمنازلهم ولجوء العديد من المضاربين والسامسة في البورصة الأمريكية وولستريت إلى الانتحار.²

2- أسباب انهيار بورصة وول ستريت سنة 1929: ويرجع انهيار البورصة الأمريكية إلى

أهم الأسباب التالية:

-المضاربة الوهمية: ارتفعت أسعار الأسهم نتيجة المضاربة لتحقيق أرباح الشركات حيث ارتفعت اسعار الاسهم إلى مستوى لا يتناسب تماما مع أرباح الشركات .

- استمرارية ارتفاع أسعار الأسهم: خلال فترة ما قبل الأزمة وبشكل غير معقول نتيجة للإشاعات المتفائلة ووفرة الادخار وسهولة الاقتراض لغرض شراء الأسهم وعدم مواجهة السلطات النقدية الامريكية الوضع بجدية نتيجة لانعدام رغبتها في منع حركة الارتفاع.

- التدهور المتزايد في الاسعار: نتيجة فشل محاولات تنظيم السوق وعمليات البيع الشاملة فيما يتعلق بأوامر البيع الموقوف وطلبات حد الضمان.

-مع بداية انخفاض الأسعار سارع المضاربين المستثمرين الراغبين في التغطية ببيع المزيد من الأسهم على المكشوف مما أسهم في تدهور كبير للأسعار.

- الممارسات اللاأخلاقية: نتجت الأزمة نتيجة انحرافات الممارسات الغير أخلاقية الحاصلة

¹ حمدي العظيم حمدي، مرجع سبق ذكره، ص 188.

² المرجع نفسه، ص 190.

في السوق الدولية.¹

جدول رقم 1: المخرجات والتجارة الخارجية في الولايات المتحدة الأمريكية

السنة	1929	1932	% من سعر الصرف
الناتج الداخلي الخام	709.6	509.2	-28.2
الصادرات	42.1	23.2	-44.9
الواردات	31.4	23.1	-36.6
صافي الصادرات	4.1	5.-	

بالمليون دولار الأمريكي

La source: paul krugman et fred bergsten and others, international aspects of financial crises, volume is bn -02-226-24090-8 university of chicago, press, janury 1991, pp104-105

ويعرض الجدول بعض الأرقام الأساسية حول الناتج القومي الأمريكي، الصادرات والواردات بالدولار الثابت لعامي 1929-1932 بالمقارنة بالنسبة المئوية للتغيرات في سعر الصرف حيث يتضح انكماش التجارة، كما أشار كيند ليرجر إلى الانكماش في حجم التجارة بدلا من انخفاض حجم التجارة ويستخلص ثلاث نقاط رئيسية يمكن الحصول عليها من دراسة الجدول 1 كالتالي:

أولاً: عرفت الولايات المتحدة اقتصاد مغلق نسبيا ففي سنة 1929 بلغت الواردات والصادرات 6% من الناتج القومي الإجمالي، وبما أن الولايات المتحدة لا تمثل أكثر من 40% من الناتج المحلي الإجمالي لاقتصاديات السوق فهذا المستوى يمثل النسبة الأقل من باقي الناتج القومي الإجمالي في العالم.

ثانياً: كان الانخفاض في واردات الولايات المتحدة بالقيمة الحقيقية أقل من 40% مما يعني صدمة الطلب السلبية لبقية دول العالم أقل من 5% من الناتج وبالتالي فهي قليلة جدا.

¹ زكريا سلامة عيسى الشنطاوي، الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور اقتصادي إسلامي، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 209، ص 166.

ثالثا: انخفاض صافي صادرات الولايات المتحدة خلال الفترة 1929-1932 الشيء الذي يصعب جدا التوافق مع الرأي القائل بان الولايات المتحدة صدرت الكساد من خلال انخفاض الواردات فقد ركزت العديد من المناقشات على الكساد الكبير تركيزا قويا وعلى مضاعف التجارة الذي يقوم على ان الحماية لعبت دورا رئيسا وكما يؤكد الاقتصادي الشهير كبندي لبرجر على أن انكماش التجارة الأمريكية للفترة 1929-1932 يعد بعامل أساسي في حدوث الأزمات وهذا ما يؤكد أن الروابط التجارية بإمكانها أن تكون عاملا رئيسيا في الكساد.¹

3- نتائج الانكماش وانهيار البورصات: قدر عدد المستثمرين للأوراق المالية في سنة 1929 بالولايات المتحدة الأمريكية ب 1.5 مليون نسمة وفق إحصائيات لجنة التحقيق فيما يخص الانهيار والتابعة لمجلس الشيوخ الأمريكيين بما يقدر ب 5% من مجموع السكان حيث 600 ألف كانوا مدينين وسجلوا حالة إفلاس مما أحدث انهيارا كبيرا في الأسعار وانعكاسا سلبيا على النشاط الاقتصادي بحيث سجل خلاله إفلاس العديد من الشركات وزادت البطالة وتدهورت الاسعار، كما عجز المدينون عن وفاءهم للإلتزامات مما تسبب في امتناع المقرضون عن تقديم الائتمان، كما اتجه الاستثمار نحو الانخفاض أيضا وأصبحت البنوك تعاني من صعوبة تحصيل مستحقاتها وفشلت في تلبية طلبات العملاء من القروض وأعلن إفلاس الآلاف من البنوك وخسارة المودعين ما يقارب 3 مليارات دولار مما دفع الرئيس إلى إغلاق جميع البنوك ابتداء من تاريخ 6 مارس 1933 وفي نفس الوقت طرح تساؤل اي منها كان سببا في حدوث الآخر هل اسعار الاوراق المالية هو الذي تسبب في حدوث انخفاض في اسعار الاوراق المالية أم ان الكساد العظيم هو الذي تسبب في حدوث انخفاض في أسعار الاوراق المالية، وفي الأخير وقع اللوم على اسواق المال حيث كشفت التحقيقات عن حدوث انحراف تلك الأسواق حيث كان يعتقد أنها كانت سببا رئيسيا في حدوث الأزمة.²

4- خطط الإنقاذ: ومن بين الحلول العجز في الميزانية إعداد البرامج newdeal البرامج الإدارية لروزفلت لأجل إعادة الإعلان عن النشاط الاقتصادي وبرنامج newdeal الذي سيؤثر على تحسين وظيفة البنوك من خلال إنشاء التأمين الفدرالي للودائع fdic لأجل تأمين الودائع البنكية وتجنب اللجوء نحو الشبابيك البنكية والإفلاسات البنكية بعد سنة 1933 وبرامج أخرى متضمنة مشاريع

¹ Paul Krugman *et al*، International aspects of financial crises, university of Chicago perssjanury, 1991, pp104-105.

² زكريا سلامة عيسى الشنطوي، مرجع سبق ذكره، ص 167.

لأكبر الأعمال ودعم البطالين.¹

أما الاقتصادي البريطاني جون ميرنارد كينز الذي عمل على تطوير الأفكار في نظريته العامة للعمالة والفائدة والمال سنة 1936 فقد اقترح في نظريته إمكانية استخدام الزيادات في الإنفاق الحكومي والتخفيضات الضريبية والتوسع النقدي لمواجهة هذه الرؤية جنب إلى جنب مع اجتماع مؤيد على أن الحكومة يجب ان تحاول تحقيق الاستقرار في العمالة، وتسعى السلطات التشريعية والبنوك المركزية في جميع أنحاء العالم إلى منع أو تعدي لهذا الانحطاط إذا أن حدوث مثل هذا التغيير هو مسألة لا يمكن الإجابة عليها إلى حد كبير، كما سيصبح هذا التغيير بالغير المرجح بالسماح بتخفيض الإنفاق في أي وقت مضى وأنه سيضعف وينتشر في جميع أنحاء العالم كما كان عليه خلال الانحطاط الكبير في سنة 1930.²

المطلب الثاني: أزمة الاثنين الأسود 1987

1- نشأتها: انطلقت هذه الأزمة يوم الاثنين 19 تشرين الأول 1987 حيث سجل في ذلك اليوم خلا كبيرا في التوازن بين العرض والطلب في كل الأسواق الحاضرة وأسواق العقود المستقبلية وقد كان هذا الخلل في التوازن بين العرض والطلب نتيجة وجود أعباء كبيرة جدا في أوامر البيع وبصورة غير مسبوق³ منخفضة جدا، كما تضمن هذا الخلل جميع الاسهم وليس سهم واحد او بعض منها، في هذا الوضع كانت جميع الأساليب المتخذة بالغير فعالة لمواجهة ومعالجته كما أن جميع المبادرات المتخذة من قبل المتخصصون لم تكن بالناجحة لوضع حد للسماسرة والصفقات الكبيرة.

- إن ما حدث في يوم الاثنين الأسود (في أسواق العقود المستقبلية) من خلال العرض والطلب هو الانخفاض الفوري للأسعار كما أن الخلل الكبير بين العرض والطلب الذي جرى يوم الاثنين الأسود أدى إلى تراجع الأسعار في الأسواق وإلى ضعف واضح في السيولة مما أحدث عدم القدرة على التنفيذ القوي لأي صفقة إلا بتكلفة مرتفعة والتي كانت ناجمة عن الانخفاض في سعر أسهم الصفقة، كما أدى هذا الانهيار في أسعار الأسهم إلى تزايد كبير في أوامر البيع والعرض مما تسبب في

¹ Olivier Blanchard, Macroéconomie, 5ème edition, pearson education, France, 2010, p 475.

² Christian D Romergread, Pression forthooning in the Encyclopedia, Britanica, 20 December 2003, p71.

³ يوسف أبو فارة، مرجع سبق ذكره، ص 60.

انتشار الهلع والذعر لدى الزبائن نتيجة التراجع في المؤشرات المالية في ظل وجود تراجع كبير وحاد في الأسواق المالية، كما استمر هذا الانهيار إلى غاية يوم تشرين الثاني للأزمة حيث تم إلغاء التعامل في الكثير من الاسهم المتداولة في بورصة نيويورك وفي اسواق الخيار Option واسواق العقود المستقبلية Futures، كما اتضح أن جميع الإجراءات المتخذة لم تعد بالقادرة على مواجهة والتغلب على هذا الخلل¹

2- أسباب الأزمة سنة 1987 : تزايد بقاء العجز مستمر في الموازنة الامريكية ونتيجة لذلك أعلنت حكومة ريغان تددية العجز بمبلغ 23 مليار دولار من الضرائب ومع تسبب انعدام تحقيق الوعود بإصلاح الأوضاع وفقدان الثقة بالحكومة .

- تزايد معدلات الفائدة نتيجة استمرار العجز في الموازنة الامريكية مما أجبر البنك الفدرالي الامريكي على زيادة أسعار الفائدة على السندات الأمريكية الطويلة الاجل بغرض بيع الإصدارات الجديدة من سندات الخزينة كما عملت اليابان والدول الأوروبية على منع خروج رؤوس الاموال مما احدث انخفاض في الطلب على الاسهم وتدهور الاسعار .

- انخفاض سعر الدولار الامريكي مقابل العملات الرئيسية ابتداءً من سنة 1985 وبمعدلات كبيرة حيث لعبت تصريحات وزير الخزينة الامريكي الدور في التوسع في بيع أسهم فقد تم التأكيد بأنه بانخفاض اسعار صرف الدولار تزايدت اسعار الفائدة مما دفع بالكثير من المستثمرين إلى التخلص من الاسهم الموجودة لديهم مقابل السندات والودائع ذات العائد الثابت .

- ارتكاز الأسواق المالية على استخدام أجهزة الكمبيوتر في أوامر البيع والشراء كما تضمنت هذه الأجهزة برامج إطلاق مؤشر إنذار مبكر بانخفاض الأسعار إلى حد أن يتم إصدار اوامر بالبيع وأيضاً زادت التغيرات في أسعار العملات والأسهم من عرض الأسهم وانخفاض الطلب عليها مما تولد عنه حدوث اضطراب تسبب في زيادة الانهيار².

¹ المرجع السابق، ص ص 69-70.

² مصطفى يوسف كافي، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية و حوكمة الشركات جذورها أسبابها تداعياتها وآفاقها، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص 36.

3- النتائج:

- انهيار أسعار الأوراق المالية نتيجة التدني الكبير في مؤشر داوجونز 502 نقطة متسببا في خسارة تقدر بـ 500 نقطة خاصة على مستوى القيم المنقولة التي كانت تقام من خلال النظام الآلي لإصدار أوامر البيع والشراء سنتي 1987-1989 حيث سجل انهيار الوضعية المالية الدولية¹ وبرز انعدام الاستقرار على مستوى الاقتصاد العالمي خلال سنوات التسعينات.

- تضخم رؤوس الأموال الأجنبية المستثمرة في الأسهم والسندات في الاقتصاديات الناشئة لآسيا وأمريكا اللاتينية واروبا الشرقية بما يقدر (8-32مليار فرنك) خلال الفترة 1980-1992 و 350 مليار فرنك في سنة 1993 .

- انهيار الاسعار وتوقف تنقل رؤوس الأموال القصيرة الأجل التي كانت تهاجر من مكان إلى آخر فهذا مؤشر لانهايار قيم بورصة المكسيك للفترة 1994-1995.

- الركود البورصوي في الدول الآسيوية سنة 1997 في دول آسيا الشرقية واروبا نتيجة انفجار فقاعة المضاربة.

- انفجار اقتصاد المضاربة المرتكز على الربح القصير المدى مع استمرار آثار الرافعة سينتج عنه المديونية.

- الانتقال نحو الصفقات الأكثر تضاربية في سوق المنتجات المشتقة المبتكرة لأجل مواجهة اخطار تقلبات معدلات الفائدة ومعدل سعر الصرف هذه المنتجات والمقدرة بـ 1200 مليار دولار في الاسواق المنظمة وبـ 28700مليار دولار في الاسواق المالية بالاتفاق (gré de gré²)

4-خطط الإنقاذ وانهيار البورصة: اتخذت إدارة الأزمة اشكالا مختلفة من الإجراءات منها الدفاعية والسياسية والاقتصادية وتدخلات من قبل المستثمرين والشركات والمصارف وتدخّل من قبل السلطات العامة .

- الإجراءات الإدارية: والتي تتمثل في إزالة جميع العمليات الجارية على مؤشرات البورصة في

¹ محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، الأزمات المالية قديما وحديثا واسبابها ونتائجها والدروس المستفادة، إثراء للنشر والتوزيع، الاردن، 2010، ص 41.

² André gauthier، L'économie mondiale des années 1880 aux années 2000، 2 ème édition، Bréal، Paris ، 1999، pp 249-250.

الولايات المتحدة الأمريكية وأيضاً مرور أوامر المعلومات وكما تم غلق سوق العيّنات المتداولة في باريس وإقفال بورصة هونكونغ لمدة اسبوع وأيضاً تعطيل بعض التحويلات من القطاع العام إلى القطاع الخاص في فرنسا وبريطانيا.

- الإجراءات الاقتصادية: والتي كان لها هدفان:

- توفير السيولة لدعم النظام المالي وتخفيض معدل الفائدة مما أحدث انهيار البورصة كما عملت ألمانيا وبريطانيا على شراء الأوراق المالية بكميات كبيرة في الأسواق النقدية مؤدية بذلك إلى القضاء على إفلاس الوسطاء الماليين وتخفيض معدلات الفائدة الطويلة المدى من خلال آليات الموازنة على خسائر التوظيف في السوق النقدي فيما يخص السندات¹ ووضع مخطط إنقاذ لمدة 11 سنة بتكاليف مرتفعة.²

- التدخلات الشبه مستقلة للمستثمرين: والشركات والمصارف اليابانية والولايات المتحدة الأمريكية وهونكونغ وسنغافورة كما دعي المستثمرين اليابانيون من طرف الحكومة لغرض هام وهو دعم أسعار الأسهم في طوكيو حيث قام المستثمرين اليابانيين ببيع الأوراق المالية التي بحوزتهم في بلدان أخرى مما تسبب في تعقد البورصات الأجنبية حيث كانت لمبيعات مستثمري المراكز الأجنبية الدور في انهيار بورصة وول ستريت دولياً، كما لجأت أكبر الشركات الأمريكية الكبرى فورد هانويل ميريل لانش إلى إعادة شراء أوراقها المالية المتعلقة بترخيص من السلطات النقدية وحماية نفسها من المحتالين مخفضة احتمالية عروض الشراء العامة وكان للمصارف دور في إعادة تنشيط الصفقات في بورصة هونكونغ حيث سجلت الأسعار تبايناً قدر بـ34%، كما نظم مخطط إنقاذ بقيمة 4 ملايين دولار حيث هذا المبلغ كان مؤمناً من قبل حكومة هونكونغ ومصارف المراكز من جنسيات مختلفة وبمساعدة كبيرة من مصرف الصين.³

¹ دانيال أرنولد، مرجع سبق ذكره، ص ص 85-86.

² Régis Bénichi، Histoire de la mondialisation, Broché, Paris, 2008، p 184.

³ دانيال أرنولد، مرجع سبق ذكره، ص ص 85-86.

المبحث الثاني: الأزمات المالية في البلدان الناشئة

تعرضت بعض الاقتصاديات الناشئة إلى أزمات مالية بفعل العدوى كالأزمة المكسيكية والبرازيلية فالروسية والأزمة الأرجنتينية والأزمة المالية العالمية والتي سنتناولها بالخصوص في المبحث الثالث 2008، ولهذا سنقوم من خلال هذا المبحث بالتعرف على كل أزمة على حدى انطلاقا من بؤار تفجرها وأسبابها وآثارها وأخيرا خطط الإنقاذ المتبناة للتخفيف من حدتها.

المطلب الأول: الأزمات المالية في أمريكا اللاتينية 1994-2002

أولا: الأزمة المكسيكية

1- نشأتها: خلال فترة ما قبل الأزمة برزت الأسواق المالية المكسيكية كفرصة لاستثمار الأرجنتين بسبب اتجاه سعر الفائدة نحو الارتفاع والذي كان ناتجا عن الإصلاحات الاقتصادية التي عرفتتها الدولة والتي تضمنت الإصلاحات في خصخصة المؤسسات ورفع القيود على التجارة الخارجية اضافة إلى إصلاحات أخرى في السياسة المالية فكل ذلك تسبب في تحول غالبية رؤوس الاموال الاجنبية نحو قطاع العقارات والقيم المنقولة محدثة بذلك عجزا في ميزان المدفوعات المكسيكي، ونتيجة لاستقرار العملة المكسيكية كنتيجة لربطها بعملة أخرى أحدث ذلك توسعا للائتمان المصرفي مع استمرار العجز في ميزان المدفوعات المكسيكي حينها بدأ التوقع بحدوث أزمة مالية وامام كل هذه المؤشرات اضطرت الحكومة إلى الرفع في اسعار الفائدة لدعم العملة، ولجوء الدولة إلى تعويم العملة انهارت قيمتها وتقلص في التوسع الائتماني نتيجة ارتفاع في اسعار الفائدة مما تولد عنه انفجار وتفاقم أزمة مالية لم يسبق لها مثيل في المكسيك حيث ساعدت الزيادة في عبئ ديون ضخمة في تفاقمها مما استدعى إعادة هيكلة سريعة كإجراء سريع للخروج من الأزمة.¹

- وامام تخفيض قيمة البيزو وتعويم الدولار الأمريكي كانت له نتائج تدميرية على الحكومة المكسيكية في هذه الحالة عملت السلطات على الرفع في معدلات الفائدة.

- ولذلك قامت الحكومة بتخفيض البيزو وسمحت له بالتعويم مقابل الدولار الامريكي وهذا كانت له نتائج تدميرية وأصبحت الحكومة أمام خيار صعب إما ان يكون الحل الأول الرفع في معدلات

¹ محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، مرجع سبق ذكره، ص 23.

الفائدة للدفاع عن البيزو ولكن النتيجة أن معدلات الفائدة كانت في نفس مستوى الحركة المعاكسة لتوقعات المضاربين فيما يخص الصرف الأجنبي محدثة الكساد الكبير أو اللجوء إلى الحل الثاني للدفاع عن البيزو وهو الحل الآخر الذي اتخذته السلطات وهو العمل على المحافظة على دفع ديونها مع انخفاض الصادرات المكسيكية إلى المستوى الذي يمكن للحكومة أن تدعم معدلات فائدة منخفضة مع الرفع في قيمة العملة الأجنبية وهو ما يؤدي إلى إفلاسها والحكومة سوف تتخلص من دفع ديونها والصادرات المكسيكية ستنخفض وأيضاً الاستيرادات والنتيجة ستكذب انحلال ارتباط المكسيك وانفصالها عن الاقتصاد العالمي، حيث خصصت الإدارة الأمريكية في الوقت نفسه قروض مباشرة للحكومة المكسيكية من أموال استقرار الصرف من قبل الخزينة الأمريكية، كما أعادت بناء الاحتياطيات المكسيكية من الصرف الأجنبي إلى المستوى الذي يمكن للحكومة أن تدعم البيزو إلى درجة معينة دون رفع معدلات الفائدة المحلية إلى مستوى مسبباً الكساد العظيم.¹

2-أسبابها: وتتلخص أهم الأسباب الاقتصادية لازمة سعر الصرف المكسيكي فيما يلي:

- دفع الانخفاض في سعر الصرف الإسمي للبيزو إلى الرفع في قيمة سعر الصرف الحقيقي نتيجة سياسات التثبيت الاقتصادي حيث تسبب هذا في اتجاه سعر الصرف الإسمي نحو الانخفاض وانعكاسات سلبية على بعض المؤشرات الاقتصادية من جانب ومن جانب آخر تزايد قيمة الواردات نتيجة تزايد سعر الصرف الحقيقي مما أضعف قدرتها التنافسية الدولية.

- أحدثت سياسات التثبيت الاقتصادي تدنية في معدل التضخم بالرغم من ذلك تزايد الاستهلاك العام بـ 5.1% للفترة 1990-1991 والذي يعد من أهم العوامل الداخلية المتسببة في رفع معدل التضخم خلال نفس الفترة.

- عدم استغلال الأموال المحصلة من قبل المكسيك في استثمارات طويلة الأجل حيث كانت تمول المشاريع طويلة الأجل من قروض قصيرة الأجل وبمعدلات فائدة عالية مما زاد من تكلفة إنتاج تلك المشاريع وعدم القدرة على المنافسة في الأسواق العالمية.

- كان تحرير القطاع المالي ناتج عن تدفق رؤوس الأموال الأجنبية الذي كان لها الدور الفعال في

¹ Joseph A.Whitt Jr, **The Mexican Peso Crisis**, Economic review, Vol 81, No 1, Federal reserve bank of Atlanta , January/February 1996 , p 04.

تمويل القطاع الخاص للفترة 1994-1999 وبمعدل سنوي يقدر ب 25% متوافق مع انعدام الكفاءة في الأداء الإداري والمالي والرقابة.

- الانخفاض الكبير في قيمة البيزو مقارنة بالدولار الأمريكي وبما يقدر 15% في ديسمبر 1994 مع انخفاض ثاني له بمعدل 40% في جانفي 1995 ليشهد انخفاض ثالث بمعدل 8.2% محدثا بذلك ضعف الثقة بالعملة المكسيكية وانعكاسات سلبية على الاقتصاد الكلي.

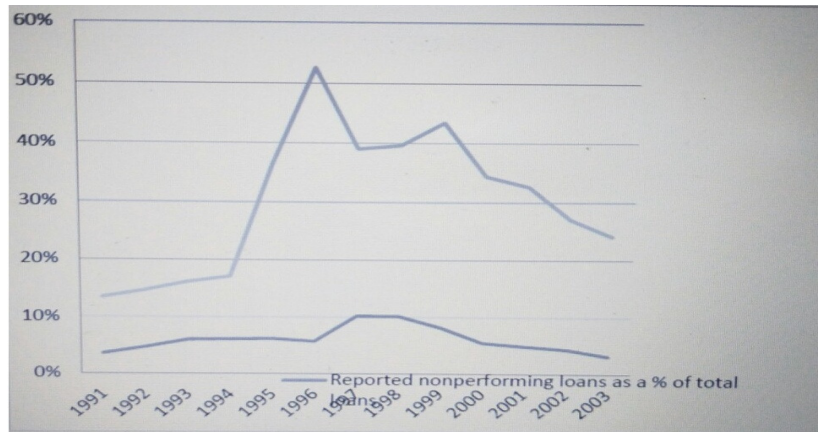
- انعدام تطوير الإنتاج نتيجة عدم تمويله بإستثمارات أجنبية ومحلية حيث وجه الجزء الأكبر من هذا التمويل لعمليات المضاربة عوضا توجيهه إلى المحفظة المالية بما يقدر 2.71% مليون دولار خلال الفترة 1990-1994 بتمويل 72% من عجز ميزان المدفوعات.¹

3- الآثار وخطط الإنقاذ:

3-1- نتائج الأزمة المكسيكية سنة 1995:

- حدوث ركود السوق وأزمة مصرفية كبيرة كما هاجر المستثمرون البلاد وتزايدت الفوائد بسرعة مما أدى بالعديد من المستهلكين والشركات والمقترضين للأموال من بنوك تجارية أومن الأجانب عن التأخر عن سداد قروضهم.

الشكل 1: إجمالي القروض غير المسددة كنسبة مئوية من إجمالي القروض في النظام المصرفي المكسيكي، 1991-2003.



source: Aldo musacchio, **mexico s financial crisis of 1994-1995**, working paper, 8may 2012, harvard business school

القروض غير المسددة المصرح بها من أجمال القروض %

¹ بن ناصر محمد، محاضرات في مقياس الازمات المالية، مطبوعة بيداغوجية للسنة الثالثة مالية بنوك، جامعة أكلي محند اولحاج، البويرة، 2015-2016، ص74.

- كما يتضح من الشكل (01) ارتفاع نسبة القروض غير المسددة كنسبة من إجمالي القروض بالبنوك التجارية المكسيكية بشكل حاد مما تسبب في هشاشة النظام المصرفي حيث زادت حالات العجز عن السداد بسرعة في سنة 1995.

- إذ توضح الإحصائيات ان إجمالي الديون قدرت ب14 مليار دولار حيث ازدادت مشكلة القروض غير المسددة ومنه زيادة هشاشة النظام المصرفي خلال الفترة 1995-1998 و أصبحت البنوك تقرض من بعضها البعض¹ أضف إلى ذلك كانت جملة النتائج كما يلي:

- تضخم رؤوس الأموال في المكسيك في سنة 1995 مما نتج عنه توسع ائتماني من قبل البنوك لصالح القطاع الخاص بمعدل سنوي قدر ب 66% في المتوسط.

- كان للمشاكل السياسية الأثر الكبير في فقدان الثقة في الاستقرار المكسيكي مما تولد عنه تباطؤ تدفق رأسمال إلى داخل المكسيك مع تدهور المدخلات المحلية وأيضاً أصبحت قيمة العملة مقومة بأعلى من قيمتها الحقيقية.

- زيادة معدلات الاستهلاك.

- قيام الحكومة برفع معدلات الفائدة الحقيقية ب 40% خلال الأزمة هذا لم يرافقه اتجاه قيمة البيزو نحو الارتفاع بل العكس انخفضت قيمته إلى النصف في سنة 1994.

- في نهاية سنة 1994 سجل إنفاق حكومي لكامل احتياطات الصرف الأجنبي مما أحدث انخفاض في قيمة العملة وعمت أمام الدولار الأمريكي فكان لها نتائج تدميرية.²

3-2- خطط الإنقاذ: في عام 1995 شهدت المكسيك أسوأ ركود في تاريخها واستمر هروب رؤوس الأموال مما أدى إلى مزيد من الانخفاض في قيمة البيزو وتوقف نشاط العديد من صناديق التقاعد والمعاشات بالولايات المتحدة الأمريكية وغيرها من البلدان التي كانت لها بعض رؤوس الأموال مجمدة في المكسيك، حيث تراجعت قيمة الأسهم خاصة في هذه السنة أضف إلى ذلك ومع استمرار الاقتصاد المكسيكي في الإنهيار انتقلت العدوى إلى الأسواق الناشئة الأخرى سنة 1995، وكما حذر روبيرت روبين أمين الخزانة العامة للولايات في سنة 1995 عن مزيد من انهيار البيزو

¹ Aldo Musacchio, Mexico's financial crisis of 1994-1995, harvard business school, 2012, p19.

² زهية كواشي، الأزمات المالية وعلاقتها بسعر الفائدة، الملتقى الدولي حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية: النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، المركز الجامعي خميس مليانة، 5-6 ماي، 2009، ص ص 8-9.

والاقتصاد المكسيكي وهذا من شأنه ان يصعب الاقتصاد العالمي، كما أعلن بيل كلينتون وفرقة الخزانة العامة ووكيل الوزارة الخارجية لوراس سامرس وفريق قسم الخزانة العامة عن منح قرض احتياطي كبير يهدف منح خط ائتماني كبير للمكسيك بشكل كبير للتصدي لهجوم المضاربة التي تسببت في زعزعة استقرار البيزو والاقتصاد الأمريكي وقد حددت قيمة القرض بـ 50 مليار دولار جزء منها حوالي 20 مليار يمول من قسم الخزينة العامة للولايات المتحدة والجزء الآخر من صندوق النقد الدولي بما يقدر 10 مليارات دولار ومن المصارف الخاصة حوالي 3 مليارات دولار حيث لم تستخدم الحكومة المكسيكية إلا 13 مليار دولار من الخزانة العامة الأمريكية، كما أصدرت المجموعة السبعة بلاغا في هالكس في سنة 1995 والذي سلط الضوء إلى الحاجة إلى تسهيلات من أجل تمويل الطوارئ في صندوق النقد الدولي التي كانت وصولا مباشرا واسرع للإجراءات فكل ذلك أدى إلى إنشاء احتياطي تكميلي في سنة 1997 في صندوق الدولي، اضيف إلى ذلك اقترح بيان بيزوز مضاعفة الموارد المتاحة من خلال خطة ائتمان احتياطي مقدمة من قبل المجموعة 10 لصندوق النقد الدولي ومراجعة حصص صندوق النقد الدولي لزيادة القدرة على الإقراض لهذا الأخير وبحلول عام 1996 أصدرت المجموعة العشرة تقريرا حول تحسين آليات إعادة هيكلة الديون السيادية بما في ذلك العمل الجماعي والبنود المتعلقة بالديون السيادية واقترح أن يكون صندوق النقد الدولي على استعداد لتقديم عقوبات التأخير على ديون الرهن.¹

ثانيا: الأزمة الأرجنتينية

1- نشأتها: كان لأزمة المكسيك سنة 1994 وما تبعها من أزمات في دول النور الآسيوية الأثر الكبير على الاقتصاد الأرجنتيني هذا الأخير شهد ضعفا في النظام المالي مع تركزه على تدفقات كبيرة للرأسمال الأرجنتيني القصير الأجل، في الوقت الذي تميزت فيه بعض المؤشرات بالإيجابية قبل وقوع أزمة المكسيك سنة 1994 وبالرغم من ذلك كان لأزمة المكسيك الأثر الكبير في امتداد الأزمة إلى الأرجنتين.²

- اندلعت الأزمة الأرجنتينية في بداية 1995 حيث كان لها العديد من الآثار السلبية على القطاع المالي الأرجنتيني من ضعف في النظام المالي وانعدام المرونة في معدلات التبادل

¹ Aldo Musacchio, Op-cit, p22.

² يوسف ابو فارة، مرجع سبق ذكره، ص 100.

والارتكاز على المديونية الخارجية فكل هذه المؤشرات تعد بيوادر لتفجر الازمة في الأرجنتين، كما كان السبب الرئيسي في تفاقم هذه الأزمة عدم وفاء الدولة بديونها الخارجية والتي قدرت ب 140مليار دولار ومعدل بطالة 20 % مع انهيار في قيمة العملة بما يقدر 30% نهاية سنة 2001 متسببة بذلك في الفقر والفساد مما أدى إلى إثارة الشعب الأرجنتيني واستقالة الحكومة¹.

2- أسباب الأزمة في الأرجنتين:

2-1- الاعتماد على القروض: اعتمدت البنوك الأرجنتينية على حجم كبير من القروض بدون إحداث تنويع في محافظها الاستثمارية في الوقت الذي يستوجب عليها الالتزام بمبدأ تنويع المخاطر من حيث الأجل المطبق على مستوى استثماراتها المختلفة الغير مطبقة لسعر فائدة ثابتة أكبر هي البنوك المحفظة لأرباح والمالكة لأكثر حجم من الاستثمارات ولها القدرة الكبيرة في مواجهة الأزمة الاقتصادية هذا ما يتوافق مع المبدأ الاقتصادي القائم على أن سعر الفائدة يتناسب مع مخاطرة المشروع الاقتصادي.

2-2- عجز الميزانية: عانت الأرجنتين من عجز كبير في ميزانيتها نتيجة انخفاض إيراداتها الغير كافية لتغطية الإنفاق كما أنها لم تعتمد في مواجهة هذا العجز على ديون خارجية وإنما لجأت إلى البنوك لتغطية عجز ميزانيتها من خلال استئجار بنوكها شراء سندات حكومية بشكل كبير مما تولد عنه جف في سيولة البنوك التي فوتت فرصة استثمارها في مجالات أكثر ربحية وزاد في تضخيم مشكلة السيولة التي أصبحت تواجهها البنوك نتيجة تزايد القروض المعدومة المتولدة عن الركود الاقتصادي.

2-3- تمويل البنوك برأسمال أجنبي: يحتفظ البنك بجزء من ودائع المدخرين بينما الجزء الأكبر منه يستثمره، وبما أن البنوك تعتمد في تمويل خزائنها على رأسمال أجنبي عمد معظم المودعين إلى سحب ودائعهم خلال الأجل القصير وهذا يعد بالخطر الكبير على سيولة البنك التجاري، الأمر الذي يحتاج لتدخل من قبل البنك المركزي لتصحيح الوضع مما نجم عنه انهيار النظام البنكي بالكامل محدثا ركود اقتصادي عميق ومولدا آثارا اجتماعية سلبية خطيرة.

2-4- ارتفاع أسعار الفائدة: يؤدي الرفع في سعر الفائدة إلى تخفيض قيمة حجم الطلب

¹ مصطفى يوسف كافي، مرجع سبق ذكره، ص 49.

الادخاري على حساب الاستهلاك وأيضاً ارتفاع حجم الاحتياطي الاستهلاكي من طرف الأفراد والشركات على السواء، لكن الجدير بالملاحظة هو أن عملية رفع سعر الفائدة بغرض ضبط الطلب المؤدي إلى التضخم سينجم عنه انخفاض حجم الطلب على مستوى هذه الفئة لكن الطلب على السلع والخدمات الأخرى ذات الملاءة المالية مرتفعة لن تتأثر بارتفاع سعر الفائدة لاستهلاكها فائض سالب يستوعب تغيرات الأسعار مما يؤدي إلى تحقيق التوازن من خلال التحكم في ظاهرة التضخم.¹

- انهيار البيزو مسجلاً انخفاضاً في قيمته بحوالي 30% للفترة (1990-1995).²

3- آثار الأزمة الأرجنتينية

3-1- الآثار الداخلية:

- زيادة البطالة لتبلغ أعلى مستوياتها بمعدل 17.3% في سنة 2001 مقابل 11.7% سنة 1994 (قدر عدد العاطلين 3 مليون عاطل).
- انخفاض المرتبات بنسبة كبيرة مما أحدث تظاهرات جديدة من المواطنين والعمال معارضة لهذا الوضع مع تدهور مستوى المعيشة.
- انخفاض مؤشرات الأسواق الناشئة في الأرجنتين بمعدل 8.3%.
- كان لازمة الاقتصادية في الأرجنتين الأثر الكبير على قطاع الزراعة وتباطؤ المدفوعات نتيجة ضعف قدرة الدفع للمستوردين كما تباطأت عمليات التصدير نتيجة زيادة المخاوف فيما يخص قيمة العملة وزيادة الضرائب على الصادرات.
- أحدثت هذه التطورات الأخيرة صدمة لدى الشركات المتعددة الجنسيات في الأرجنتين حيث بلغ حجم الاستثمار الأجنبي في الصين بما يقدر 21 مليار دولار - 30 مليار دولار ممثلة 10% من الناتج المحلي الإجمالي.³

¹ زهية كواشي، مرجع سبق ذكره، ص ص 7-8.

² Paul Krugman, Maurice Obsfeld, Marc Meltiz, 3ème education , Pearson 2013 , p780.

³ مصطفى يوسف كافي، مرجع سبق ذكره، ص 54.

3-2- الأثار الخارجية:

- تخوف البلدان المجاورة للأرجنتين كل من الشيلي والبرازيل من أي تأثير خطير مولدا انهيار مالي في الأرجنتين باعتباره أكبر اقتصاد في أمريكا اللاتينية نتيجة العدوى الاقتصادية.
- تأكيد صندوق النقد الدولي على أن المشاكل المالية التي تعاني منها الأرجنتين وتركيا تعد بعوامل جوهرية لإحداث ضعف في الأسواق المال الناشئة.
- إعلان محافظ البنك المركزي البريطاني عن انعدام وجود مخاوف من أزمة الأرجنتين قد تلحق أضرارا بالاقتصاد البريطاني فهو اقتصاد قوي ويستطيع مواجهة هذه المشاكل .
- أكد التقرير الربع السنوي لصندوق النقد الدولي ان البرازيل اقرب الدول للأرجنتين وأكثرها تأثرا بالأزمة نتيجة للعدوى بالرغم من ذلك لم تكن هناك عدوى في بقية دول أمريكا اللاتينية حيث انخفض سعر صرف العملة البرازيلية امام الدولار الأمريكي بما يقارب 52 % في سنة 1999 وأيضا انخفاض الصادرات البرازيلية الأرجنتينية بـ6 ملايين سنة 2000.
- انسحاب العديد من الشركات الأرجنتينية من أمريكا اللاتينية بصفة عامة.¹

4- مخطط الإنقاذ: ويمكن حصرها كما يلي:

4-1- على الصعيد المحلي:

- تنفيذ الحكومة خطة تقشفية إصلاحية اقتصادية متضمنة الآتي:
- شطب العديد من الوظائف في القطاع الحكومي والقطاع العمومي مع تدنية اجور المستثمرين فيها وأيضا المعاشات بمعدل 30%.
- تلقي الموافقة بخصوص تدنية العجز وتدعيمه على أرض الواقع كما أن هذا الإجراء شرع فيه بعد تطبيق إيرادات ضريبية منخفضة أي بما يقدر 8.7% سنة 2002.
- شطب جميع المكافآت السنوية المقدمة للعاملين العموميين.
- تزويد الاقاليم التي شهدت عجزا فترة مفتوحة مع انعدام الإيرادات الضريبية المتقاسمة مع الحكومة .

¹ مصطفى يوسف كافي، مرجع سبق ذكره، ص 55.

4-2- على الصعيد الدولي:

- موافقة البنك الدولي منح الأرجنتين 3 ملايين دولار خلال 2000-2004 للتصدي لظاهرة الفقر وتشجيع الحكومة للخضوع في إصلاحات هيكلية.

- وافق صندوق النقد الدولي بمنح الأرجنتين قرض بمبلغ 13.4 مليار دولار وطالبت الأرجنتين بقرض بما يقدر 40 مليار دولار.¹

ثالثا: الأزمة البرازيلية:

1- نشأتها: في سنة 1994 تدخل الدولة عملة جديدة الريال البرازيل بسعر ثابت متعادل مع الدولار الأمريكي وفي سنة 1995 قامت البرازيل على الحفاظ على هذا التعادل نتيجة العديد من الإفلاسات البنكية التي أصبحت تهدد بانهيار العملة البرازيلية مما تولد عنه ضعف تنافسية الدولة وقد رافقها في إطار ذلك اتجاه معدلات الفائدة نحو الارتفاع وزيادة البطالة ليبقى معدل النمو الاقتصادي ضعيف وأيضا العجز عند مستويات خطيرة وهذا ما سيضخم من حجم ديونها ويدخل الدولة في مرحلة ركود.²

في هذا الصدد لجأت الدولة إلى تبني إصلاحات هيكلية في مجال الخصخصة والقطاع البنكي وقطاعات أخرى وفي سنة 1999 أعلنت السلطات التخلي عن التعادل الثابت للريال مقابل الدولار (وتخلي عن الربط) واللجوء إلى تعويم العملة دون أي موافقة تنفيذ سياسة نقدية ومالية ملائمة مما نجم عنها اختلالات مالية واقتصادية كبيرة والتي تزامنت مع الأزمة الآسيوية وتفاقت حدثها مع الأزمة الروسية لينخفض سعر الصرف بما يقدر 35% وقدرت الأسعار بـ 40% مع تدهور سعر الصرف وارتفاع كلفة الدين الخارجي وانخفاض كبير في احتياطي الدولة تسبب في زيادة حدة الأزمة.³

¹ مصطفى يوسف كافي، مرجع سبق ذكره، ص ص 56-57

² Paul Krugman, Maurice Obsfeld, Marc Meltiz et autres, 'economieinternationale', 7eme edition, pearson education, France, 2006, p6.

³ نسيم أوكلي، مرجع سبق ذكره، ص 294.

2- الأسباب:

- توقف تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى داخل البرازيل بصفة مفاجئة نتيجة الذعر والهلع الناجم عن توقف روسيا عن سداد ديونها .

- عجز الحساب الجاري للبرازيل بما يقدر 5% من الناتج المحلي.
- تزايد الدين الحكومي والبالغ 40% من الناتج الداخلي الخام الجزء الأكبر منه عبارة عن دين قصير الاجل.
- تعويم سعر الصرف العملة الريال في جانفي 1999 الامر الذي ادى إلى هبوط سعر الصرف الريال أمام الدولار بأكثر من النصف خلال شهر فقط حيث اصبح الدولار الواحد يعادل 152 ريال قبل ان كان الريال يساوي 2.1 دولار.¹

3- خطط الإنقاذ:

مع استمرار تدهور الأوضاع سعت السلطات إلى الحصول على المزيد من التمويل الدولي المرتبط بأساسيات التعزيز وفي شهر جانفي 2001 وافق الصندوق على زيادة التمويل على أساس برنامج جديد يركز على التكييف المالي والإصلاحات الهيكلية المتسارعة، وقد عزز التمويل المقدم في إطار اتفاقية التمويل الخاصة بالأرجنتين بما يعادل 14 مليار دولار أمريكي كحزمة من دعم دولي أوسع قدرت بحوالي 40 مليون دولار وتم توفير مبلغ بما يقدر 3 ملايين دولار كدعم من الصندوق على الفور مع إطلاق ثلاث أقساط إضافية قدرت بـ 1.3 مليار دولار خلال الفترة المتبقية من سنة 2001، في سياق الاستعراضات اللاحقة سعى البرنامج إلى تعزيز آفاق النمو الاقتصادي من خلال تدعيم الأوضاع المالية العامة تدريجيا أي زيادة في فائض القطاع العام الأولي من حوالي 0.5% إلى 1% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2000 مع عجز إجمالي قدر بـ 3% من الناتج المحلي الإجمالي ومختلف التدابير الهيكلية، وقد صيغت خطة إنقاذ في إطار اتفاق مالي جديد من المقاطعات والتحسينات المتبعة من اجل فرض ضرائب، ومن الجانب الهيكلي يهدف البرنامج إلى تشجيع الاستثمار الخاص والمنافسة في الأسواق المحلية من خلال القضاء على الحواجز الضريبية واستمرار تنفيذ الإصلاحات المعتمدة بالفعل في سوق العمل وإلغاء القيود التنظيمية على

¹ Paul Krugman, Maurice Obsfeld, Marc Meltiz, 3eme édition ,op-cit, p605.

القطاعات الرئيسية¹ ولكنه لم يتضمن معايير الأداء لهذه النتيجة واستنادا إلى هذه التدابير وكآثار للثقة الإيجابية المتوقعة كان من المفترض أن ينمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بمعدل 2% وان تزداد نسبة ديون القطاع العام زيادة متواضعة إلى 52% من الناتج المحلي الإجمالي.

- وافق الصندوق في أوائل سبتمبر سنة 2001 على دعم برنامج جديد وصرف 5 مليارات دولار على الفور (تعهد بتقديم 3 ملايين دولار أخرى لدعم إعادة هيكلة الديون المحتملة) والذي كان هادف إلى استعادة الثقة وتحقيق الإنعاش غير أن هذا الإنعاش المطلوب لاسترجاع الثقة كان بعيد المنال، حيث أدت الانتخابات التشريعية في منتصف شهر أكتوبر إلى إضعاف السياسة التنظيمية للحكومة ولم يتحقق التحسن المالي المخطط له والإنعاش المرجو في النشاط الاقتصادي حيث انخفض الناتج المحلي الإجمالي بمعدل 4% في سنة 2001، كما انتهى الوضع المالي الأول بضعف أكثر مما كان متوقعا إلى نسبة ثلاثة من الناتج المحلي الإجمالي في شهر سبتمبر وارتفعت نسبة الدين من الناتج المحلي الإجمالي إلى أكثر من 60%، وفي شهر نوفمبر بذلت السلطات جهدا إضافيا لإعادة هيكلة الدين العام بما في ذلك تبادل 41 مليار من دولارات الولايات المتحدة و 10 مليارات من دولارات من السندات المحلية والدولية مقابل قروض مضمونة محليا وتحقيق فائدة قصوى ب7% وفترة إعفاء من الفوائد حتى شهر أبريل 2002 وتمديده لمدة ثلاث سنوات للسندات المستحقة بحلول سنة 2001، وكانت المرحلة الأولى من العملية موجهة إلى دائنين محليين وشملت المشاركة 13 مليار دولار من صناديق المعاشات التقاعدية أما المرحلة الثانية من إعادة هيكلة الديون استهدفت المقيمين (والذين لم يشاركوا في المرحلة الأولى بشكل أعم) فهي لم تنفذ.²

المطلب الثاني: أزمة جنوب شرق آسيا (أزمة تايلندا):

1- ميلاد الأزمة التايلندية: انطلقت الأزمة الآسيوية من تايلندا حيث عرفت أسواقها نموا سريعا منذ أواخر الثمانينات وفي منتصف التسعينات سجل نموا في ناتجها القومي الإجمالي بمعدل متوسط قدر بـ 8.5%، كما كان للتحرير المالي دورا هاما في الأزمة المالية في أوائل التسعينات حيث خفضت الرقابة على التداول الاجنبي التي كانت تسمح بسهولة الوصول إلى أسواق رأسمال الاجنبية، ونتيجة لذلك أصبح النظام الرأسمالي والبنوك الرئيسية وشركات الأموال متقلبة بأعباء

¹ Timothy Geither, Lessons from the crisis in Argentina international Monetary fund development, octobre 2003, p58.

² Timothy Geither, Op.cit, pp 59-60.

الديون الخارجية، كما كان له الأثر في زيادة هذه المنافسة بين المقرضين وفي خفض هامش الفائدة بين الاقتراض والإقراض ومنه كان لتدفقات رأسمال الأجنبي الدور في ازدهار الائتمان وخفض قيمة الأوراق المالية في تايلندا وانخفاض معدلات الفائدة، أضف إلى أن الزيادة في قيمة الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية وفي الأسواق النامية الأخرى في سنوات الثمانينات والتسعينات فكل ذلك جعلها مناطق جذب للمستثمرين الاجانب، كما استفادت البنوك التايلندية والمؤسسات المالية بما لها ميزة انخفاض معدلات الفائدة الاجنبية في الاقتراض بالدولار من الخارج وإعادة إقراضه للمقترضين المحليين بمعدلات أعلى مما سجلها الباهت، كما اسهمت تدفقات رأسمال الأجنبي في الداخل في ازدهار الائتمان وارتفاع قيمة الاصول المالية للعملة التايلندية أضف إلى انخفاض معدلات الفائدة والكساد في الولايات المتحدة الامريكية والاسواق الأخرى فكل ذلك جعلها مناطق جذب للمستثمرين الأجانب.

لكن خلال السنتين 1995-1996 ارتفعت قيمة الدولار الأمريكي مقابل الين الياباني ونتيجة لتثبيت سعر الدولار زادت قيمة الباهت مقابل الين الياباني بقيم حقيقية¹ مع تباطؤ نمو الصادرات سجل عجزا تجاري كبير وبدلا من التمويل من خلال القروض المحلية استخدمت القروض بالعملة الأجنبية في تسديد ثمن الواردات.²

- وعندما حدثت الأزمة انخفضت قيم أصول البنك وشركات الاموال بشكل سريع وزيادة معدلات الإفلاس بين شركات الاموال وشركات العقارات والممتلكات الخاصة بمعدلات مرتفعة 10% إلى 12% وتخلت تايلندا عن القدرة السياسية في التعامل مع الأزمة.³

- كما بدأت الأزمة منذ أوائل صيف 1997 حيث كانت الجولة الأولى بانطلاق الضغوط التي تنامت حول الباهت والعملة التايلندية لتتخلى تايلندا عن التعادل للعملة التايلندية مقارنة بالدولار وليتابع الانهيار مباشرة إلى 20% بعد المضاربة و يهاجم البيزو الفلبيني والرائنت الماليزي وفي 11 جويلية البيزو وضع للتعويم في الداخل.⁴

¹ عبد الكريم مصطفى الشرفاوي، مرجع سبق ذكره، 63-64.

² Paul krugman, The return of depress on economics: and crisis of 2008, United States of America , first édition , New York ,2009 ,p 81.

³ عبد الكريم مصطفى الشرفاوي، مرجع سبق ذكره، ص 65.

⁴ Micheal Burda, Charles Wyplosz, Macroéconomie une perspective européenne, 6^{ème} édition , De boeck, 2014, p 2.

- كما فقدت العملات التايلندية والفلبينية والماليزية والكورية الجنوبية قيمتها ما بين الثلث والنصف بداية سنة 1998 فميزانيات المؤسسات عانت من أزمة سلبية مهمة مولدة ارتفاع للمشاكل لتبدأ الجولة الثانية بضغط ضربت على الدولار التايواني والدولار السنغافوري والين الياباني، وفي مواجهة الضغوط على العملات قامت الحكومات ببيع الدولار السنغافوري والصين في مواجهة الضغوط على العملات، كما قامت الحكومات ببيع الدولار من احتياطياتها من التبادل الأجنبي واشترت عملاتها ورفعت معدلات الفائدة لوضع حد لهجومات المضاربين وجذب رؤس الأموال الأجنبي، حيث تسببت معدلات الفائدة المرتفعة بدورها في إبطاء معدل النمو الاقتصادي ووضعت السندات كأوراق مالية أكثر تداولاً من الأسهم لتتخف أسعار الأسهم، وأمام كل ذلك انتشر الذعر والشائعات فيما يخص المضاربات المحتملة مما شجع ذلك على شراء الدولار الأمريكي أو سحبه إلى خارج دول المنطقة.¹

2- أسبابها:

2-1- التحرر المالي: فقد تولد عن التحرر المالي رفع القيود على حركة رؤوس الأموال إلى ارتفاع حجم تدفقات الأموال المضاربة بها وبالخصوص القصيرة الأجل إذ أصبحت هذه التدفقات أكبر من حجم الاحتياطيات الدولية.

2-2- المضاربة على أسعار صرف عملات الدول الآسيوية: عند توقع الحكومة حدوث مضاربات على قيمة عملاتها أخذت أسعار الفائدة الاتجاه نحو الارتفاع لمنع تحويل العملات الوطنية إلى أجنبية وبالخصوص الدولار الأمريكي.

2-3- وجود مشاكل في الدول الآسيوية: مخلفة ضغوطات على الجهاز المصرفي كارتفاع مديونية البنوك المحلية والمقترضة بالعملات الأجنبية مما جعلها عرضة لمخاطر كبيرة عند قيمة العملة المحلية كما حدث في تايلندا وماليزيا وإندونيسيا.

2-4- ضعف الإشراف والرقابة: بالنسبة لمشرفي المصارف في مراقبة القروض في البنوك بعد عملية التحرر الاقتصادي التي عرفت اقتصاديات الدول مما تسبب في خسارة القروض. تحمل بعض حكومات هذه الدول والمنظمات الاقتصادية الدولية البنك وصندوق النقد الدوليين جزء كبير من المسؤولية السياسات المتناقضة في المدة الأخيرة والوعود التي لم تتحقق.²

2-5- زيادة العجز في الميزان التجاري: انخفض معدل نمو صادرات دول تايلندا، اندونيسيا، كوريا، الفلبين، ماليزيا وذلك مقارنة بمعدل نمو مرتفع لواردات تايلندا وإندونيسيا وهي الدول الأكثر تأثراً بالأزمة، مما نجم عنه زيادة عجز ميزان المدفوعات والحساب الجاري في كل من كوريا

¹ عبد الكريم مصطفى الشراوي، مرجع سبق ذكره، 78-79.

² عبد الكريم شنجار العيساوي، مهدي رحيم العويدي، مرجع سبق ذكره، ص 199-200.

الفصل الثالث..... تحليل الأزمات المالية العالمية.

وماليزيا الفلبين تايلندا وإندونيسيا وهي البلدان الأكثر عرضة باستثناء سنغافورة وتايوان، فقد ارتكزت على تغطية جزء من عجوزتها على الديون القصيرة الأجل بحيث تعدت نسبة الديون القصيرة الأجل احتياطي 300 % و 150% في كل من كوريا وإندونيسيا 50% ماليزيا والفلبين.¹

جدول رقم 2: تطور الحساب الجاري للفترة 1993-1998

1998	1997	1996	1995	1994	1993	
14241-	3024-	14691-	13554-	8085-	6364-	تايلندا
3972	4889-	7663-	6431-	2792-	2106-	اندونيسيا
40552	8167-	23006-	8507-	3867-	990	كوريا
9200	4792-	4596 -	8469-	4520-	2991-	ماليزيا
1287	4351-	4953-	1980-	2950-	3016-	الفلبين

المصدر : منصف شرفي وفارس فاطر: الأزمة الآسيوية الجذور والآليات والدروس المستفادة، الأزمة الآسيوية الجذور والآليات والدروس المستفادة، ملتقى واقع التكتلات في زمن الازمات، ملتقى المركز الجامعي الوادي، 26-27- فيفري 2012، ص 8

جدول 3: تطور أسعار الصرف خلال الفترة 1993-1998

1998	1997	1996	1995	1994	1993	
41360	31360	25340	24920	25150	25320	تايلندا
1003600	2909400	2342300	2244860	21650800	2087100	أندونيسيا
1401440	951290	804450	771270	803450	202670	كوريا
3924	2813	2516	2504	2624	2574	ماليزيا

المصدر : منصف شرفي وفارس فاطر، الأزمة الآسيوية الجذور والآليات والدروس المستفادة، الأزمة الآسيوية الجذور والآليات والدروس المستفادة، ملتقى واقع التكتلات في زمن الازمات، ملتقى المركز الجامعي الوادي، 26-27- فيفري، 2012، ص 9

¹ منصف شرفي، فارس فاطر، الأزمة الآسيوية الجذور والآليات والدروس المستفادة، الأزمة الآسيوية الجذور والآليات والدروس المستفادة، ملتقى حول واقع التكتلات في زمن الازمات، المركز الجامعي الوادي، 26-27- فيفري 2012، ص 07.

ومن خلال الجدول رقم 3 نستنتج أن الدول المسموح لها عجز كبير في الحساب الجاري هي التي لديها نظام سعر صرف ثابت بحيث ستكون أكثر تأثراً بالمشاكل نظراً لمواجهة المستثمرين الأجانب للعملة المبالغ في تحديد قيمتها فقد سجل في تايلند مثلاً عجزاً في الميزان الجاري جد مرتفع في سنة 1993، وكما كان سعر الصرف أكثر ارتباطاً بالدولار الأمريكي لكن الارتفاع في عجز الحساب الجاري لا يمكن أن يتفقم بدون سبب محدد، فالأهم من ذلك هو كيف كان يتم تمويل ذلك العجز من تدفقات حساب رأس المال أمراً في غاية الخطورة بالنسبة لبلد به عجز كبير في الحساب الجاري وسعر صرف ثابت.¹

3- آثارها:

3-1- آثار الأزمة على الصعيد العالمي:

- انهارت مؤشرات اليورو الأوروبية وانخفاض أسعار الأسهم خاصة بالنسبة للشركات المتعددة الجنسيات ومن المحتمل أن يؤدي ذلك إلى انخفاض عام في الأسعار وتزايد البطالة من شأنه أن يخلق ثورات اجتماعية.

- الانخفاض في قيمة العملات والنتائج إبان الأزمة فتسبب ذلك في تزايد عرض المنتجات الآسيوية في الأسواق العالمية نتيجة لانخفاض عام في أسعارها ومع استمرار الأوضاع تحقق الانتعاش الاقتصادي لدول المنطقة على المدى الطويل.

- هروب رؤوس الأموال إلى الأسواق الناشئة في آسيا وفي أمريكا اللاتينية بما يقدر 60 مليار دولار خلال العامين 1998-1999 نحو المصارف الآسيوية ولندن ونيويورك متسببة في ديون خارجية بما يقدر 987 مليار دولار.²

3-2- الأثر على الدول المعنية:

- ألحقت الأزمة المالية الآسيوية الكثير من الخسائر والأضرار مست اقتصادياتها وعلى مستوى مناخها السياسي والاجتماعي وعلى صعيد الدول المعنية والعالمي كمايلي:

- ضعف الثقة بالأنظمة الاقتصادية خاصة المالية والسياسية منها.

¹ منصف شرفي، فارس فاطر، مرجع سبق ذكره، ص 08.

² مصطفى يوسف كافي، مرجع سبق ذكره، ص 46.

- هروب رؤوس الاموال الاجنبية في الوقت التي ساهمت فيه هذه الأموال في تزايد معدلات نمو هذه الدول خلال السنوات الأخيرة وبالخصوص على مستوى القطاعات المصدرة.
- ساهمت هذه التحولات الرأسمالية للخارج في تدنية الإنفاق العام والخاص وزيادة عجز الحساب الجاري وتضخم الديون الخارجية.
- أثبتت هذه الأزمة بأن تدفق رأسمال الأجنبي والاستثمار إلى دول الأزمة من شأنه أن ينعكس سلبا على تنميتها الاجتماعية حتى وإن حققت هذه الدول نجاحها في تنميتها الاقتصادية.¹

4- خطط إنقاذ الأزمة الآسيوية:

- ساهم كل من صندوق النقد الدولي في مساعدة تايلندا للخروج من أزمتها كمايلي:
 - توفير مبلغ 16 مليون دولار.
 - قيام الحكومة التايلندية على تدنية العجز بميزانيتها.
 - وضع حد للتضخم ورفع الضريبة على القيمة المضافة.
 - الحصول على 4 مليون دولار من صندوق النقد الدولي.²
- وبالرغم من الجهود المبذولة من طرف صندوق النقد الدولي للخروج من الأزمة لكنها باءت بالفشل وزاد تفاقم الأزمة وحدتها وبما أن صندوق النقد الدولي خشي من جهة هذا النوع من الأزمات تم وضعه في قفص الاتهام، وبرزت الكثير من الاتجاهات في الولايات الأمريكية تطالب بتغيير جذري في توجهاته كما أن التدابير المتخذة من قبل صندوق النقد الدولي لن تزد الأزمة إلا حدة.³

المطلب الثالث: الأزمة الروسية:

عرفت روسيا أزمة خانقة خلال سنتي 1998-1999 أدت إلى انهيار مختلف جوانب الاقتصاد وفيما يلي أهم الأسباب التي عجلت بهذه الأزمة وأهم النتائج المترتبة عنها وأهم الجهود المبذولة للخروج منها:

1- ميلاد الأزمة: انهارت أسعار الأسهم والسندات في روسيا بشكل خطير وعلى مستوى

¹ مصطفى يوسف كافي، مرجع سبق ذكره، ص 45.

² أحمد فؤاد الديلمي، أحمد يوسف دودين، إدارة الازمات الدولية المالية والاقتصادية، الطبعة الأولى، دار جليس الزمان، عمان، 2014، ص 63-64.

³ جوزيف ستيغلز، خيبات العولمة، الطبعة الأولى، دار النفائس لبنان، 2003، ص 131-132.

العالم حيث قدرت مؤشرات الأداء في سوق موسكو للأسهم بمعدل 15% خلال النصف الأول من سنة 1998 وكما استمر تفاقم الأزمة نتيجة تعليق أزمة روسيا مدفوعات الدين الخارجي لفترة 90 يوم ومنع الاستثمار الأجنبي في أدونات الخزنة القصيرة الاجل، كما تم الإعلان عن خطة جدول لسداد ديونها فيما يتعلق بالسندات التي حان أجل سدادها في نهاية السنة المقبلة مع القيام بعرض 5% من قيمتها للمضطرين في استيرادها في الأجل العاجل.¹

- فكل ذلك كان بمؤشر لزوال الثقة التي وضعتها روسيا لدى مستثمريها المحليين والأجانب مما ساهم بشكل كبير في خروج الأموال سريعا من روسيا إذ بلغ هروب رؤوس الأموال من روسيا حوالي 300 مليار دولار مما ولد آثار سلبية على سعر الصرف ومن جانب انعدام الثقة في سحب إيداعات من المصارف الروسية حيث قدرت جملة المبالغ المسحوبة حوالي 25 مليار دولار أمريكي.²

2- أسباب تفاقم الأزمة:

يمكن إرجاع انفجار الأزمة الروسية إلى الاسباب الرئيسية التالية:

- ظهور الفساد الذي يلزم عملية الإصلاح مع تفكك النظام الاقتصادي الذي كان سائدا دون أن تكون طموحات بنابات إقامته من قبل الشعب الروسي.
- إضافة إلى تلازم ظاهرة الفساد بالجريمة المنتظمة التي تولد عنها خراب كبير هز الاقتصاد الروسي.
- إنشاء إمبراطورية الاتحاد السوفياتي من قبل مجموعة صغيرة من رجال الأعمال في حين أن المسؤولين على وجه القمة تولوا شراء الشركات العامة وأصول الدولة ومن ثم كانت الفرصة لرجال الأعمال الكبار في جني ثروات كبيرة مع استفادتهم من مركز مالي عالي في السوق بفضل الدعم والقوانين التي فرضتها الدولة.
- كان منبع الأزمة الروسية نتيجة انهيار الروبل سنة 1998 بسبب المضاربة عليه مما تولد عنه انفجار الأزمة.
- عجز الدولة عن تسديد ديونها الأجنبية كان سببا في انفجار الأزمة في أوت 1998 بسبب بنابات

¹ المرجع السابق، ص ص 131-132.

² عبد الحميد عبد المطلب، إدارة الأزمات العولمة الاقتصادية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص 101.

قيمة الروبل التي تولد عنه تخفيض التصنيف الائتماني السيادي وانعدام التداول القصير الأجل لدى المستثمرين الأجانب.

- امتناع الحكومة عن سداد اجور العاملين في القطاع الحكومي.
- عجز الدولة عن تحصيل الإيرادات الضريبية والتي لم تتعدى سوى 200 مؤسسة خاصة بما يقدر 8% من الحجم الفعلي التي من المفروض جنيها.
- تدهور أسعار النفط حيث وصلت إلى أدنى مستوى لها في نوفمبر - ديسمبر سنة 1998 مما نجم عنه عجز الدولة عن الوفاء عن ديونها الخارجية.¹

3- نتائجها:

نجم عن الأزمة الاقتصادية الروسية عدة نتائج يمكن حصرها فيما يلي:

- انهيار اكبر صناديق التحوط العالمية في شهر ديسمبر 1998 مثل صندوق خاص لإدارة رؤوس الاموال الطويلة الأجل.
- خسارة روسيا لاحتياطياتها الكبيرة بسبب دفاع البنك الروسي المركزي وسعر الصرف في وقت ليس بالإمكان الدفاع عنه نتيجة قيام البنوك التجارية الروسية بتحويل ما لديها من العملة إلى صرف أجنبي بغرض الاحتفاظ به في الخارج في هذا الجانب تبنت الحكومة هروب رؤوس الأموال إلى الخارج كما سمحت لهم بشراء الصرف الأجنبي لحسابهم الخاص.
- بعد هذه الإجراءات أصبح من المستحيل الإبقاء على سعر صرف ثابت.
- وفي نهاية الربع الأول من سنة 1999 فقد الروبل ثلاث أرباع قيمته الإسمية مقابل الدولار مقارنة عما كان عليه في بداية الأزمة.²
- زيادة الدين الأجنبي المقوم بالدولار بما يقدر 164 مليار أي بحوالي 8 % من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة ما بعد الأزمة.³

¹ محمد بن ناصر، مرجع سبق ذكره، ص ص 117-118.

² نبيل جعفر عبد الرضا، عدنان فرحان الجواريين، تاريخ الأزمات الاقتصادية في العالم، الطبعة الأولى، دار الكتاب الجامعي، بيروت، 2003، ص ص 168-169.

³ Brian Pinto, Sergei Ulatov, Financial globalisation and russian crisis of 1998, policy research, World bank Europe and Central Asian region, may 2010, p24.

4- خطط الإنقاذ: وضع مجلس الدوما الروسي (البرلمان) خطة إنقاذ القطاع المصرفي بما يقدر 63 مليار يورو أي 84 مليار دولار تم تخصيصها من الاحتياطي النقدي الروسي من مصارف التنمية كما حصلت مصارف التنمية المتعثرة على قروض لشراء السندات للشركات الروسية بما يقدر 5 مليارات يورو (65.6 مليار دولار) وتخصيص الالتزامات للمصارف بغرض زيادة السيولة في القطاع المصرفي وتحقيق الاستقرار في السوق المالية¹.

المطلب الرابع: الأزمة التركبية:

1- نشأة الأزمة: يمكن شرح الأزمة التركبية كما يلي:

اثرت العديد من المخاوف من اتجاه الليرة التركية نحو الانخفاض في فيفري 2001 وذلك بعد التوقيع على خطة تثبيت اقتصادي مع صندوق النقد الدولي حيث سجلت تركيا معدلات نمو مرتفعة ومع تعرضه لمشكلة الزلازلين بداية سنة 1999 تولد عنه انخفاض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى 0.5 % ، إضافة إلى عوامل أخرى ساهمت في تحقيق الركود الاقتصادي ومن ضمنها ارتفاع المستوى العام لأسعار الفائدة الحقيقية في البلدان النامية خلال الأزمات المالية للفترة 1997-1999 بغرض إعادة الاستقرار وضخ الثقة، وتم التوقيع في ديسمبر 1999 مع صندوق النقد الدولي على خطة هادفة إلى تدنية معدل تضخم من 64% إلى 25% في نهاية سنة 2000 وإلى أقل من 10% في سنة 2002، كما تضمنت الاتفاقية خطة مالية تم من خلالها إنشاء لجنة للتسوية بسعر متكافئ متحرك لليرة التركية وأيضا إصلاحات هيكلية كالخصوصة واستقرار الدين العام بما يقدر 58% من الناتج المحلي الإجمالي.

ومع تقديم صندوق النقد الدولي الدعم والإستشرافات المتفائلة للتكامل الأوروبي تزايد نشاط تركيا في الاسواق المالية الدولية حيث تدنت معدلات الفائدة الحقيقية من 90% في نوفمبر 1999 إلى أقل من 40% بداية سنة 2000 وذلك سمح باستعادة النمو خلال الفترة 2000-2001 مع انخفاض معدل التضخم بحوالي النصف بما يقدر 33% مما نتج عنه تزايد العجز في الحساب الجاري ب 0.9% من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 1999 ليصل إلى 4.9% من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2000.²

¹ محمد عبد الوهاب الغزاوي، عبد السلام محمد خميس، مرجع سبق ذكره، ص 66.

² ودان بو عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 127 .

- في هذا الإطار السابق اهتزت تركيا بأزمة مالية محدثة انهيار مفاجئ للوضع الاقتصادية الكلية وضعف هيكلها في القطاع البنكي حيث معظم المؤسسات كانت تستثمر في سندات الخزينة التي تقوم على عوائد منخفضة فبانخفاض العوائد على السندات بعد الاتفاق المبرم مع صندوق النقد الدولي نجم عن ذلك اتجاه البنوك إلى الإفلاس ومنه أنشئت لجنة مراقبة البنوك نتيجة ظهور حالات اختلال من قبل رجال الأعمال وتم بيع العديد من البنوك التي كانت تحت سيطرتها، ومن الناحية الاقتصادية تم ربط سعر الصرف الإسمي بأهداف التضخم وارتفع سعر الصرف الحقيقي ووصل إلى حده الأقصى مع تزايد أسعار النفط بمعدلات كبيرة وعجز في الميزان الجاري مما نجم عنه هروب رؤوس الأموال من تركيا، في نفس الوقت شهد القطاع البنكي تضخم في الديون الأجنبية والاستثمار في محافظ مالية بما يقدر بـ 3.8 مليار دولار خلال النصف من سنة 2000 في حين أن القروض المقدمة من قبل البنوك الأوروبية قدرت بـ 45 مليار دولار خلال نفس السنة مع هروب رؤوس الأموال من تركيا في نوفمبر 2000 تولد عنه خفض السيولة على مستوى البنوك.

- ليتدخل البنك المركزي في ضخ السيولة في الاقتصاد حيث ارتفعت الفائدة في الاجل القصير في ديسمبر 2000 بمعدل 1700%، وقد شهدت تركيا في فيفري 2001 من نفس السنة استمرارية فقدان الثقة مع تصاعد الخوف كانت تدخلات البنك المركزي قد هزت من مصداقية سعر الصرف الثابت مما اجبر الحكومة على تعويم الليرة التي تدهورت قيمتها إلى أكثر من 40% ما بين فيفري والربع الأول من سنة 2001، كما تضخمت الديون الأجنبية وتصبحت الأوضاع حيث قدرت بـ 110 مليار دولار مع ارتفاع معدل التضخم إلى أكثر من 54% في منتصف سنة 2001 و 66.5% في الخريف مع انخفاض الناتج المحلي إلى 7.4% سنة 2001.

- كما أبرم صندوق النقد الدولي عقد تمويل إجمالي قدر بـ 16 مليار دولار في فيفري 2002 ونتيجة الإعلان عن اندلاع الحرب في العراق تدنى الانتعاش الاقتصادي خلال ربيع سنة 2003 وقدرت معدلات الفائدة على الديون الخارجية إلى 74% مما دفع بمجلس الشيوخ الأمريكي إلى تجنب أزمة جديدة في أبريل 2003 بما يقدر بـ 1 مليار دولار و ضمانات قروض تقدر بـ 8.5 مليار دولار لتركيا¹.

¹ المرجع السابق، ص 228.

2-أسبابها: توجد العديد من الاسباب التي أدت إلى حدوث الأزمة ومن بينها:

1-2- **تفاقم الديون:** حيث تضخمت الديون المحلية والأجنبية لتركيا مع فوائد جد مرتفعة امتصت معظم إيراداتها حيث تشير العديد من الإحصائيات إلى ذلك سنة 1980 بانها قدرت ب 15.7 مليار دولار بمعدل فائدة تقدر ب 1 مليار دولار وفي سنة 1999 اصبحت تقدر ب 63.6 مليار دولار بمعدل فائدة 5 مليارات دولار حيث معظمه لم يتم استثماره في مشاريع تنموية واهدر.

2-2- **دخول تركيا الاتحاد الجمركي الأوروبي:** فبدخولها الاتحاد الجمركي الأوروبي كعضوة يعني إزالة جميع القيود الجمركية على صادراتها و وارداتها من السلع بين تركيا و الدول الأوروبية كانت أوروبا الرابحة و تركيا الخاسرة.¹

2-3- **الإسراف والتبذير الحكومي:** يعد الإسراف الحكومي من العوامل الاساسية في انفجار الأزمة التركية وحسب دراسة قام بها اتحاد الغرف البورصوية التركية تسبب التبذير والإسراف الحكومي في تبذير 195.2 مليار دولار خلال 10 سنوات (1990-2000).²

2-4- **عمليات نهب البنوك الحكومية:** حيث تخلفت عن عمليات الفساد المختلفة وسجل اختلاس 7 بنوك حكومية نتيجة اختلاس أرصدها ومنح قروض وهمية في شركات وهمية ورجال الاعمال في الخارج.

2-5- **الإنفاق العسكري والتركي الكبير:** تمادت تركيا في الإنفاق العسكري الكبير دون التصريح عن هذه النفقات بعد الحرب الباردة دون أن يكون هناك تحكّم فيها من قبل الحكومة والبرلمان.

2-6- **الحظر المفروض على العراق:** أصيبت تركيا بأضرار بالغة وخطيرة جراء الحضر المفروض من قبل الأمم المتحدة على العراق فقد كانت نتيجة الانحسار على تجارها مع العراق بما يقدر ب 70 مليار دولار في 10 السنوات الاخيرة من القرن العشرين.³

2-7- **بالنسبة لتجارتها الخارجية:** فقد ارتفعت قيمة الصادرات التركية من 36 % سنة 2002

¹نبيل جعفر وعدنان فرحان ،تاريخ الأزمات الإقتصادية في العالم، دار الكتاب الجامعي، ط1 بيروت، 2003،

ص 199

²المرجع نفسه، ص 200

³المرجع نفسه، ص ص 201-202.

إلى 47 مليار دولار سنة 2003 ومن 63 مليار دولار سنة 2004 إلى 73.4 مليار دولار سنة 2005 متفوقة عن كوريا الجنوبية وكندا من بين الشركاء التجاريين في الاتحاد الأوروبي .

2-8- بالنسبة لقضية الديون: تزايدت الديون الخارجية التركية نتيجة تضاعف القروض المحصل عليها من قبل صندوق النقد الدولي كمبادرة لتصحيح الوضع الاقتصادي التركي حيث قدرت الديون في نهاية سنة 2005 ب 180 مليار دولار لترتفع ب 164 مليار دولار في جوان من نفس السنة حيث بلغ حجم فوائد الديون المستحقة على تركيا تسديدها خلال سنة 2002 ب 8.5 مليار دولار من ضمنها 2.1 دولار كديون مستحقة الدفع خلال الشهور العشرة الأولى من سنة 2001 كما احتلت المرتبة الأولى من حجم الديون المقدمة من قبل صندوق النقد الدولي والتي تعدت 150 مليار دولار .

2-9- بالنسبة للعائدات السياحية: تأثر قطاع السياحة بأضرار خطيرة بعد أزمة سبتمبر 2011 حيث تشير بيانات أن العائدات السياحية قدرت ب 7.82 مليار دولار في الأشهر الأولى وحسب بيانات إحصائية رسمية فقد عرفت تركيا زيارة 11.6 مليون سائح، كما عومت عملتها في سنة 2000 إذ انهارت قيمتها إلى النصف مقابل الدولار مما جعل تركيا محط أنظار العديد من السياح خاصة بريطانيا وألمانيا، وفي سنة 2002 توافد إلى تركيا حوالي مليون سائح مع عوائد أجنبية قدرت ب 10 ملايين، وحسب إحصائيات سنة 2005 قدر عدد السواح إلى تركيا حوالي 10 مليون سائح بعوائد أجنبية قدرت ب 16 مليار دولار مع زيادة في قيمة الاستثمار الأجنبي المباشر في مجال السياحة بما يقدر 3 مليار دولار محتلة بذلك المرتبة الثالثة بعد قطاع السيارات.¹

3- آثارها: ويمكن حصرها في قسمين:

3-1- آثار على المستوى الداخلي: لقد لكان ل لازمة المالية التركية الأثر الكبير على المستوى

الداخلي كما يلي:

- انهيار قيمة الليرة التركية بمعدل 45% مع تجميد الأجور مما حفز على ظهور ظاهرة الهجرة.
- انخفاض الناتج المحلي بمعدل 9.4% وهو الأسوأ منذ 1945.
- بلغ عدد الموظفين الذين يعيشون تحت خط الفقر إلى 35 مليون نسمة وهو ما يمثل أكثر من

¹ نبيل جعفر عبد الرضا، عدنان فرحان الجوارين، مرجع سبق ذكره، ص 197.

50% من عدد السكان في تركيا.

- تضرر قطاع السياحة بأضرار بالغة بعد احداث 11 سبتمبر 2001 انهارت عائدات السياحة وقدرت ب78.2 مليار دولار خلال جانفي -نوفمبر من نفس السنة.
- على المستوى الخارجي انتشرت الأزمة في أمريكا والاتحاد الأوروبي كما يلي:

3-2- في أمريكا: كانت الشركات المنتجة للسلع الاستهلاكية الأكثر تضررا من الأزمة حيث أعلنت تعديل توقعاتها للأرباح بعد تدهور قيمة الليرة التركية حيث أشارت شركة بروكتير آندجامل أن تعويم الليرة التركية أجبرها على تعديل توقعاتها للأرباح خلال النصف الثاني من سنة 2001 مما نتج عنه تدني أرباح الاسهم في الشركة خلال الربع الثالث من نفس السنة .

3-3- وفي الاتحاد الاوروبي: أثرت الأزمة على البنوك والعملة الأوروبية الموحدة حيث برزت محاذير كبيرة فيما يخص ارباح البنوك الاوروبية في تركيا بالخصوص المالية الفرنسية مما نتج عنه تراجع نشاطها، وتوسعها ويشير العديد من خبراء دول الاتحاد الأوروبي بأن هناك علاقة قوية بين الأزمة المالية التركية ونشاط الاسواق المالية بالخصوص على مستوى البنوك حيث جعلتهم يمتنعون عن تكثيف نشاطهم في الأسواق التركية.¹

4-خطط الإنقاذ: إجراء اتفاقية الثامنة عشر بين صندوق النقد الدولي وتركيا في ماي 2001 حيث وفقا لتلك الاتفاقية تم تنفيذ إصلاحات هيكلية هامة هادفة إلى وضع سياسة اقتصادية قوية، ونتيجة لآثار السلبية اللازمة أدى ذلك إلى تغيير في نظام الحكم وتم تنفيذ برنامج إصلاحات اقتصادية مع مساندة صندوق النقد الدولي حيث تضمنت إصلاحات مصرفية وإعادة بناء القطاع المالي بعد الأزمة وإصلاحات هيكلية منفذة من قبل المؤسسات والاسواق المالية مع تأسيس بنك مركزي والقيام بعمليات الخصخصة عوضا الإصلاحات المقامة من قبل صندوق النقد الدولي حيث كان لتنفيذ البرنامج الإصلاحي الاقتصادي نتائج إيجابية.²

المبحث الثالث: تحليل أزمة الرهون العقارية الامريكية

شهد النظام الرأسمالي العديد من الازمات المالية والاقتصادية كان أهمها أزمة الكساد الكبير

¹ محمد بن ناصر، مرجع سبق ذكره، ص 131-132.

² نبيل جعفر عبد الرضا، عدنان فرحان الجوارين، مرجع سبق ذكره، ص 201.

في الثلاثينات، وفي صائفة 2007 انفجرت أسوء ازمة مالية في الولايات المتحدة الأمريكية بعد أزمة الكساد الكبير سنة 1929 والتي تفاقمت بشكل كبير في نفس سنة حيث توغلت جذورها بالولايات المتحدة الأمريكية لتمتد إلى باقي دول العالم في كل من دول أوروبا وآسيا والدول الخليجية والدول النامية التي لها علاقة باقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية مباشرة .

فقد أحدثت هذه الأزمة انهيارا في بورصة وول ستريت في نيويورك وحقت خسائر قياسية إضافة إلى اضطرابات واختلالات وانهيارات لم تقتصر على أسواق النقد والمال فقط بل شملت أيضا مؤسسات مالية في الولايات المتحدة الأمريكية وباقي دول العالم، و هي الأزمة التي ساستهل دراستها في هذا المبحث من خلال التطرق إلى تحليلها وأسبابها واهم الآثار المترتبة عنها وأهم الحلول والإجراءات المتخذة للخروج منها.

المطلب الأول: نشأة و تحليل أزمة الرهون العقارية الأمريكية

برزت هذه الأزمة بانفجار فقاعة العقارات ما يطلق عليها بأزمة الرهون العقارية فقد كانت العقارات تمثل المصدر الأول للإقراض والاقتراض بأمريكا وهذا ما يطلق عليه بأزمة الرهون العقارية الأقل جودة (Subprime)، حيث انفجرت هذه الأزمة نتيجة تضخم في المبيعات العقارية لأشخاص ذوي الدخل المحدود بشروط تبدو سهلة في بادئها لكنها في الحقيقة عكس ذلك.

فقد عرفت عملية منح القروض لأشخاص ضعيفي الملاءة تفاقما كبيرا في أمريكا إذ أصبح بالإمكان لكل شخص الحصول على قرض سكني حتى وإن كان ذو قدرة ائتمانية ضعيفة أوفي حالة إفلاس¹، إذ لم تراعي بنوك الإسكان عند إقراض العملاء القدرة المالية للعملاء والقدرة على التسديد حيث كانوا في حالة إفلاس لكنها أخذت بعين الاعتبار في حالة عدم السداد بإمكانها الاستيلاء على الملكية الخاصة لمنازلهم ومنه ستمكن من الحصول على الأرباح مرة أخرى²، حيث سعت إدارة الرئيس بوش إلى منح فرصة لكل مواطن أمريكي بامتلاك بيت خاص³

¹ بو عروج لمياء، الازمة المالية الحالية دراسة تحليلية للأزمة وأسباب الحدوث وتداعياتها على الاقتصاد العالمي والاقتصاد العالمي، الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر، قسنطينة، أبريل 2009 .

² Kamran Golmohammadpoor Azar, Mansori Massoud, 2008 economic crisis analysis, Urmia University, April 2011, p7.

³ بو عروج لمياء، مرجع سبق ذكره.

ففي سنوات ما قبل الأزمة طبقت سياسة نقدية توسعية من قبل البنك الاحتياطي الفدرالي من خلال تخفيضه لسعر الفائدة فهذه السياسة الأمريكية كانت نتيجة للكساد وسوء الأوضاع الاقتصادية التي خلفتها أحداث 11 سبتمبر 2011 فقد كانت هذه السياسة نتيجة قرار الرئيس الأمريكي بإملاك بيت لكل أمريكي.¹

كما كانت الإجراءات المتبعة من قبل البنك كما يلي:

- الحصول على قرض بفائدة.
- شراء العقار بأموال القرض.
- أما فيما يخص شروط عقد القرض فقد كانت كما يلي:
- أسعار فائدة متغيرة ليست ثابتة مرتبطة بسعر فائدة البنك المركزي .
- وفي حالة التأخر عن سداد أي دفعة تتضاعف أسعار الفائدة.
- تخصيص المدفوعات الشهرية للسنوات الثلاثة الأولى لسداد الفوائد أي أنها لم تستخدم لتسديد جزء من العقار إلا بعد 3 سنوات.²

وقد تمادت البنوك في منح الائتمان بالرغم من المخاطر الكبيرة التي ينطوي عليها هذا النوع من القروض والمرتبطة بالربحية نتيجة تطبيق أسعار فائدة مرتفعة مع نقص الضمانات وازدهار السوق العقاري، فقد شهدت السنوات السابقة لازمة ارتفاع اسعار العقارات حيث سجلت ارتفاع في الاسعار بما يقدر 12.4% خلال الفترة 1997-2006 بمعدل زيادة يقدر 1% سنويا مما شجع المواطنين على الاقتراض لشراء مساكنهم الخاصة، فقد ارتفع معدل التمليك السكاني في الولايات المتحدة الأمريكية بـ 64 % سنة 1996 إلى 69.2 % في سنة 2004 وبالتالي ارتفاع اسعار العقارات، وقد كان الدافع لتوسع البنوك هو منح القروض ذات المخاطر العالية كضمانات تتمثل في منازل مرهونة التي تم شراؤها كما قدر إجمالي القروض الممنوحة لأصحاب الرهن العقاري بما يقدر 700 مليار دولار نتيجة تمادي البنوك في منح قروض لمؤسسات عقارية ومع ارتفاع أسعار العقارات كانت الخيارات أمام المنتجين كما يلي:

- بيع العقار لتحقيق الربح.

¹ Kamran Golmohammadpoor Azar, Mansori Massoud, Op-cit, p6.

² بلعزوز بن علي، عبو هدى، الأزمة المالية العالمية مظاهرها وسبل علاجها، ملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الامير عبد القادر، قسنطينة، 2009، ص8.

- بإمكان الحصول على قرض مقابل رهن جزء من العقار الذي ارتفعت قيمته.
- الحصول على القرض بفائدة مما يلزم المقرض بدفع قيمة القسط للبنك المقرض.
- توافر السيولة في غالب الحالات لتغطية الإنفاق في مختلف المجالات كسواء أصول أخرى بالتقسيط الائتماني أو عقار بما ان الأسعار ترتفع مع ازدهار سوق العقار.
- كما أن الرهن الجديد سيؤدي إلى قرض جديد.
- السيولة الجديدة ستدفع للإنفاق لشراء أصل آخر.¹

وخلال سنتين إلى ثلاث سنوات عمل البنك المركزي الأمريكي على رفع سعر الفائدة الموجه بالتدريج من 1 % سنة 2004 إلى 5 % سنة 2006 مع الأخذ بعين الاعتبار التضخم وعملية النمو في الولايات المتحدة الأمريكية مما نتج عنه تزايد الأعباء المالية للمقرضين مع عدم تمكن عدد كبير من العائلات من تحمل التكلفة نتيجة ضعف القدرة على دفع القرض لتبرز الأزمة وتتفجر في سنة 2007 نتيجة تصاعد حالات العجز عن سداد القروض الرهون العقارية، حيث سجل اتجاه مرتفع لمعدل عدم سداد القروض 15 % مقابل 5 % في المتوسط خلال الفترة نفسها واعظم نسبة سجلت مقارنة بسنة 1986، وتشير الإحصائيات إلى أن حوالي مليون مقرض خسروا بيوتهم سنة 2007.² أضف إلى أن البنوك استخدمت المشتقات المالية كمصادر جديدة للتمويل إلى جانب عمليات الإقراض الأقل جودة من خلال تجميع البنك محفظة كبيرة من الرهونات العقارية واستعمالها (هذه الرهونات العقارية) لإصدار أوراق مالية جديدة يقترض بها من المؤسسات المالية الأخرى مع تقديمه هذه المحفظة كضمانات لهذه القروض الجديدة المحصل عليها وتدعى هذه العملية بالتوريق ومنه فالبنك لم يكتفي بالإقراض الأولي (الأقل جودة)، وبضمان هذه العقارات فقد قام بإصدار موجة جديدة من الأصول المالية بضمان هذه العقارات بل قام بإصدار موجة جديدة من الأصول المالية ومنه فالعقار الواحد يمكن مالكة من الحصول على القرض من البنك، حيث تجمع هذه العقارات ويستخدمها البنك للاقتراض من بنك آخر وهكذا تستمر العملية وينتج عن الاقتراض طبقات متتابعة من الإقراض وبأسماء مؤسسات مالية واحدة بعد الأخرى مما أدى بعملية الاقتراض

¹ بو عروج لمياء، مرجع سبق ذكره.

² المرجع نفسه.

في قطاع واحد إلى مضاعفة المخاطر.¹

المطلب الثاني: أسباب الرهون العقارية الامريكية

- 1- الإفراط في منح الائتمان: كان قطاع العقارات المصدر الأول للإقراض والاقتراض في الولايات المتحدة الأمريكية حيث كان هذا النوع من القروض موجهاً لأشخاص ضعيفي الملاءة وتدعى هذه القروض بقروض الرهن العقاري الأقل جودة Subprime (القروض الرديئة)، حيث كانت تمثل القروض نسبة 55 % من دخل هؤلاء أصحاب الرهون العقارية المدنيين أيضاً نسبة القرض إلى الثروة تفوق نسبة 85%، كما كانت تقدم عدة قروض دون خضوع المقترضين إلى مركز مالي قوي حيث كانت القروض تمنح بمعدل فائدة منخفض طبقها البنك المركزي للولايات المتحدة fde ابتداءً من سنة 2001 بعد أزمة بورصة القيم الأنترنت والتي برزت في الأسواق المالية نتيجة ارتفاع أسهم المنتجات المتعلقة بقطاع التكنولوجيات الحديثة (الاتصالات عن بعد، الإعلام الآلي) ، كما أن الأشخاص المالكين كانوا يقترضون لشراء المنازل ويقدموها كرهن عقاري للبنك، وبذلك اطلق على هذه القروض بالرهن العقاري الأقل جودة فهي معرضة لمخاطر أكبر في حالة إنهار قيمة العقارات، وفي منتصف أكتوبر 2007 سجلت نسبة 16 % من عقود الرهون العقارية عجزاً عن السداد أو حالة تصفية وقد تولد عن زيادة حالات العجز عن السداد قروض الرهون العقارية تضخم في حجم الائتمان وانفجار ديون العائلات الأمريكية.²
- 2- نقص الرقابة والإشراف: يمارس البنك المركزي الرقابة والإشراف على البنوك التجارية لكن هذا الدور يكون ضعيفاً بالنسبة لبنوك الاستثمار وسماسرة الرهون العقارية والرقابة على المنتجات المالية الجديدة كالمشتقات المالية أو رقابة الهيئات المالية التي تتولى إصدارات ذات جدارة ائتمانية وصناديق التحوط ومنه تشجيع المستثمرين على الإقبال على الأوراق المالية.³
- 3- التوريق وخلق المشتقات المالية: يعتبر التوريق من أهم أسباب حدوث أزمة الرهن العقاري

¹ بلعزوز بن علي، عبو هودة، مرجع سبق ذكره، ص 11.

²-الطاهر هارون وعقون نادية، الأزمة المالية العالمية أسبابها وآليات إنتشارها والآثار المترتبة عنها. الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر، قسنطينة، أفريل 2009، ص ص 7-8.

³ المرجع نفسه، ص ص 7-8.

نتيجة تحويل قروض الرهن العقاري الأمريكية إلى سندات ليتم بيعها وتداولها من قبل العديد من المستثمرين في مختلف أنحاء العالم، وقد شهدت هذه التقنية إقبال كبير من قبل البنوك والمؤسسات التي لها وزن كبير في الأسواق العالمية لتحقيق أرباح كبيرة، ومنه في ظل هذه الأزمة لم تكثف البنوك بالتوسع في منح القروض بل عملت على استخدام مشتقات مالية لإصدار مصادر جديدة للتمويل، حيث كان البنك يعمل على تجميع محفظة رهون عقارية التي لديه ويستخدمها لإصدار أوراق مالية جديدة ليقترض بها من مؤسسات مالية أخرى وبضمان هذه المحفظة ومنه فالعقار الواحد تتولد عنه محفظة أكبر من الرهونات العقارية لتستخدم في عملية اقتراضات جديدة من المؤسسات المالية الأخرى، وبذلك كان للمشتقات المالية المساهمة بشكل واسع وخطير في حدوث وانتشار الأزمة العالمية وفي زيادة حدتها ونقلها إلى الأسواق العالمية.¹

4- **المضاربات:** إن النمو في الاقتصاد الحقيقي للمؤسسات المصدرة للاسهم فقد كانت المضاربات تقام في البورصات العالمية بدون ضوابط وبدون أسباب اقتصادية سليمة فقد كان دافع النمو الكبير لنشاط المضاربة في سوق العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية هو تضخيم الأرباح المحققة فيه، وأيضاً نتيجة التسهيلات الائتمانية الممنوحة من قبل البنوك لصالح المستثمرين في نفس القطاع مما أدى إلى تضخم كبير في القطاع المالي ويفوق نمو القطاع الحقيقي أضعافاً مما زاد في تضخم الأزمة والتي سرعان ما انتقلت إلى أنشطة أخرى أو إلى دول أخرى ذات العلاقة معها.²

5- **انفصال القطاع الحقيقي القطاع المالي:** تزايد الفجوة بين الاقتصاد الحقيقي أو العيني والمتضمن السلع والخدمات والاقتصاد المالي والنقدي المتضمن تدفقات النقود والائتمان، هذا الانفصال تزايدت حدته منذ السبعينات حيث تزايد الانفصال بين رأسمال المنتج ورأسمال النقدي أي بين الاقتصاد الحقيقي ما يدعى بالاقتصاد الرمزي، إذ برزت هناك مخاطر متزايدة بين اقتصاديات رأسمال في الديون وعدم استخدامه في الإنتاج فكل ذلك تسبب في تقادم سريع

¹ مصطفى خليل حجازي، المشتقات المالية، المؤتمر العلمي حول الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية، جامعة المنصورة، مصر، 2 أبريل 2009، ص 30.

² عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية المتعثرة والازمة المالية المصرفية العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص 299.

وعميق للأزمة المالية العالمية.¹

6- **سعر الفائدة:** باتخاذ قرار من قبل البنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي بزيادة معدلات الفائدة أصبح المقترضين عاجزين عن سداد المستحقات الشهرية التي عليهم وبذلك عمدوا إلى التخلي عن منازلهم للمؤسسات المالية التي تولت إقراضهم، حيث قامت هذه المؤسسات المالية بعرض هذه المنازل في السوق لاستعادة المبالغ التي تم إقراضها وبزيادة العرض انخفضت الأسعار مما تسبب في تفجير الأزمة المالية حيث هذه القروض العقارية تم تحويلها إلى أوراق مالية يتم تداولها في البورصات العالمية وبذلك امتدت الأزمة إلى جميع أسواق العالم.²

المطلب الثالث: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد العالمي والاقتصاد الأمريكي

أ- الأثر على الاقتصاد العالمي:

1- **الأثر على سوق النفط:** لقد أحدثت الأزمة المالية تذبذبا في الطلب العالمي وهذا ما أكدته صندوق النقد الدولي والبنك الدولي ومنظمة الدول المصدرة للنفط (OPEC) ونتيجة لذلك عرفت أسعار النفط بداية من فيفري 2007 ارتفاعا للمتوسط العام للأسعار الفورية) بمعدل بلغ في المتوسط 8.04% في الشهر ليسجل حدها الأقصى خلال جويلية 2008 معدل متوسط 1.95% حتى وصلت إلى أدنى حد لها خلال شهر ديسمبر سنة 2008 وقد تسبب ذلك فيمالي:

- نمو الاقتصاد العالمي خلال الربع الأول من عام 2007 وحتى منتصف الربع الثاني من سنة 2008 مما أدى إلى انخفاض الطلب العالمي على النفط الخام .

- الانكماش في الاقتصاد العالمي الذي أدى إلى انخفاض الطلب العالمي على النفط الذي قابله زيادة كبيرة في العرض خلال الفترة من الربع الأول-الربع الثالث من سنة 2008.³

2- **الأثر على المصارف والمؤسسات المالية والبورصات:**

2-1- **الأثر على المصارف والمؤسسات المالية:** نتج عن الأزمة المالية الحالية خسائر

¹ هناء عنيف، عليّة ضيايف، الأزمة المالية العالمية جذورها نشأتها، مجلة دراسات المالية والمحاسبية، جامعة الجزائر، العدد 03، 2012، ص 157.

² عبد القادر بلطاس، تداعيات الأزمة المالية العالمية أزمة sub-prime، الجزائر، 2009، ص 53-54.

³ محمد خليل فياض، خالد علي الزائدي، الأزمة المالية العالمية وآثارها على النفط الخام، الندوة العلمية الثالثة حول الأزمة المالية العالمية وسوق الطاقة، ليبيا، 20 جانفي 2009،

مالية كبيرة للعديد من المؤسسات المالية العالمية وخاصة آسيا وأوروبا وقد خسرت المؤسسات المالية وخاصة المصارف الاستثمارية مبلغ 2000 مليار دولار مما نتج عنه من نقص في عملية الإقراض بين المصارف ،حيث أخذ سعر الفائدة الاتجاه المرتفع بمعدل 2.5% إلى 6.5%، وقد تزامن ذلك مع إفلاس مصرف Lehman brother بمعدل بلغ 160 % وبذلك انخفضت معدلات تقديم القروض في العديد من دول العالم مما أدى بالبنوك المركزية إلى ضخ أموال ضخمة في أسواق المال لمواجهة نقص السيولة التي تعاني منها البنوك.¹

وقد بلغ عدد المصارف الكبرى التي أعلن إفلاسها أو التي كانت على وشك الإفلاس 13 مصرفا في الولايات المتحدة الأمريكية وعدد آخر في أوروبا ودول أخرى من العالم نذكر منها مصرف برادرز ومورغان ستانلي وميرلين شوجولدمان ساكسو واكوفيا وواشنطن ميوتشال إضافة إلى شركة التأمين AIG أكبر وأشهر شركة تأمين في العالم التي تبلغ أصولها أكثر من تريليون دولار كانت على وشك الدخول في حالة إفلاس لولا تدخل الحكومة.²

2-2- الأثر على البورصات: لقد تعرضت أسهم القطاع المصرفي إلى انهيار حيث عرفت وضعا أسوأ بكثير مقارنة بباقي أسهم القطاعات الأخرى فلقد تقادم الوضع أسوأ بكثير مقارنة بأسهم القطاعات الأخرى بعدم تمكين البنك الاحتياطي المركزي الأوروبي من التقليل حدة التدهور في مؤشرات البورصة بالرغم من قيامها بـ 121.6 مليار دولار، حيث تأثرت العديد من المؤسسات المالية مثل انخفاض أسهم ستي جروب أكثر البنوك الأمريكية بمعدل 15% وانخفاض اسهم غولدمان ساكس بمعدل 12% إضافة إلى تراجع أسهم جي مورغان تشيس كومباني بمعدل 10% وعرفت أكبر شركات التعامل في الأوراق المالية للخزانة الأمريكية مورغان ستانليي انخفاضا في الاسهم بمعدل 14%.³

أما التدهور في مؤشرات الأسواق المالية العالمية كان كبيرا جدا بحيث انخفض مؤشر داوجونز في الأسبوع الأول من الأزمة بـ 18% هذا الانخفاض لم يعرف له مثيل منذ سنة

¹ المرجع نفسه.

² طاهر الهادي الجهيمي، الازمة المالية العالمية أزمة نظام ام أزمة ثقة، نقلا عن موقع الانترنت: http://isegs.com/forum/showthread.php.?t=2576&page=2*20-6-2020.

³ طاهر هارون، عقون نادية، مرجع سبق ذكره، ص ص 14-15 .

1986 مؤشر ناسداك بمعدل 15% ومؤشر نكاي داوجونز في طوكيو بمعدل 10% خلال نفس الأسبوع، وقد بلغت قيمة هذا التراجع مقارنة بخسائر البورصات العالمية بـ 25 تريليون دولار أمريكي في 10-10-2008 مقارنة في آخر سنة 2007.¹

2-3- الأثر على الاقتصاد الحقيقي: عرفت بريطانيا ديون عائلات قدرت بـ 107% من pib إضافة إلى معدل ادخار العائلات ضعيف جدا والذي سيشهد انخفاضا مرة أخرى، حيث انهارت وكانت أكثر تضررا مع تضرر قطاع العقارات وأيضاً في الولايات الأمريكية، كما ستصبح ألمانيا تعرف انكماشاً قويا في سنة 2009 في النشاط الاقتصادي مع ارتفاع متزامن وعجوزات عامة من سنة 2008-2009 فيما يخص إيرلندا تدخل هي الأخرى في ركود قوي 1.5% من pib الذي يعتبر مؤشر يهدد انهيار البلد.

أما بلدان منطقة الاورو فهناك اختلاف في وضعياتهم الناتجة عن الأزمة مثلا إسبانيا فإن ديون العائلات هي معتبرة والادخار كان ضعيفا وانفجار الفقاعة العقارية يحدث بقوة كبيرة تباطؤ في قطاع البناء (من 800000 سكن إلى اقل من 300000 سكن)، فآلية الرهونات العقارية ذات معدل فائدة متغير احدثت ارتفاعا كبيرا لديون العائلات، وقد التزمت البنوك الإسبانية بمخطط إنقاذ 20 مليار أورو والديون العامة في ارتفاع قوي وعجز في الميزان التجاري يشهد انفجاره هو الآخر فإسبانيا كواحدة من بلدان منطقة الاورو التكاليف الأجرية تشهد ارتفاعا وتعتبر هذه الحالة خطيرة، أما في ألمانيا تعرضت المؤسسات في مارس 2008 إلى نقص في الطلب لكن النشاط لم يشهد ضررا أما في فرنسا انخفضت قروض الرهن العقاري كما عرفت انخفاضا في النمو من 1% إلى 0.6% مع تسجيل نمو الاقتصاد الفرنسي ضعفا جدا مع خشية دخولها في ركود ربيع 2009.²

2-4- الأثر على البطالة: نتيجة للأزمة المالية العالمية اتجهت معدلات البطالة إلى أعلى مستويات لها حيث خسر الملايين وظائفهم في العديد من دول العالم وبالخصوص الاقتصاد الأمريكي فبتاريخ 31-12-2008 قدر عدد الأمريكيين الفاقدين لوظائفهم إلى 2 مليون مسجلا معدل بطالة يقدر بـ 7%، كما توضح التنبؤات بتسريح 3 ملايين شخص من قبل المؤسسات

¹ سفيان عيسى، حيز الإجراءات الوقائية والعلاجية للأزمة المالية العالمية وآثارها على اقتصاديات الدول العربية، 5-5 افريل 2009، ص ص 14-15.

² Jacque Sapire, La crise économique et financier de l'automne 2008, pp4-5, on ligne : http://www.alaindebenoiste.com/pdf/crise-financiere-automne_2008.pdf .

الاقتصادية .

والباقي سيكون بتاريخ 1-1-2009 حتى أبريل 2010 حيث بلغت معدلات البطالة أرقاما قياسية في دول الاتحاد الأوروبي وآسيا والدول العربية والإفريقية بما يقدر بـ9% في المتوسط لتتعدى هذه النسبة في بلدان أخرى.¹

2-5- الأثر على معدلات النمو الاقتصادي: تبين توقعات صندوق النقد الدولي والبنك الدولي انخفاض معدلات النمو الاقتصادي أغلب دول العالم سنة 2009 وحسب توقعات صندوق النقد الدولي فإن معدل النمو الاقتصادي سينعدم قرابة الصفر في اقتصاديات الدول المتقدمة سنة 2009 ليسجل انخفاضا أيضا على مستوى الدول النامية والناشئة بما يقدر بـ6% في سنة 2009 مقارنة بـ6.7% في سنة 2008 و8% في سنة 2007، وقد قدر معدل نمو الاقتصاد العالمي بحوالي 3% في سنة 2009 مقارنة بـ5.7% في سنة 2008 شهد تراجع إلى أعلى مستوياته الدنيا في سنة 2009.²

ب- الأثر على الاقتصاد الأمريكي:

- 1- حجم مديونية مرتفع حيث بلغ أكثر من 30 تريليون دولار حسب إحصائيات الخزانة الامريكية كما سجلت الديون الحكومية ارتفاعا بحوالي 64%.
- 2- تزايد نمو والاقتصاد الأمريكي ابتداء من شهر جانفي 2008 حيث لوحظ ضعف في أنشطة قطاعات الإسكان والتصنيع وحركة البيع والشراء بسبب ارتفاع اسعار السلع الأولية والطاقة.
- 3- زيادة معدلات التضخم بما يقدر بـ4.5% إضافة إلى ارتفاع معدلات البطالة بـ5.1% وخسارة أكثر من 3 ملايين شخص وظائفهم بمعدل 80000 وظيفة شهريا أي أكثر من نصف مليون شخص وظائفهم في الاقتصاد الأمريكي.
- 4- تدهور أرباح البنوك الامريكية بسبب عدم تسديد مبالغ كبيرة من الديون التي لم يتم تحصيلها، أضف إلى انهيار صناديق التحوط بسبب القروض العقارية الرديئة والقيام بعمليات البيع في الجهاز المصرفي بأسعار منخفضة جدا بعد انهيار اسعار أسهم الشركات .
- 5- ارتفاع حالات الشراء من طرف الاجانب لحصص في الشركات والمصانع الأمريكية نتيجة

¹ بن حمود سكيبة، مرجع سبق ذكره، ص ص 152-153.

² المرجع نفسه، ص 156.

انهيار أسعار الاسهم و انخفاض قيمة الدولار حيث قدرت مبالغ هذه المشتريات حوالي 4.4 مليار دولار في نهاية الربع الأول من سنة 2008 بمعدل ارتفاع 90% مقارنة بنفس سنة 2006.¹

6- توقع زيادة كبيرة لنسبة العجز في الميزان التجاري الأمريكي حيث بدأت ملاحظة هذه الزيادة لنسبة العجز في الميزان التجاري الأمريكي من الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي ابتداء من سنة 2007 مع انخفاض تحويل رؤوس الأموال إلى الولايات المتحدة الأمريكية بمعدل انخفاض قدر ب 50%.

7- تراجع حاد لسعر صرف الدولار مقابل العملات الرئيسية الأخرى خاصة الين و اليورو قبل وفي ظل الأزمة مع استمرار انخفاض في سعر الصرف الدولار في الظروف الحالية.²

المطلب الرابع: خطط الإنقاذ للخروج للأزمة

1- **خطط الإنقاذ الأمريكية:** من خلال الشروع في خطة إنقاذ القطاع المصرفي الذي أقرها مجلس الشيوخ والذي تمت فيها تعديلات طفيفة تسعى الإدارة الأمريكية إلى قيام الدولة بشراء الأصول الهالكة بقيمة 700 مليار دولار المتعلقة بالرهون العقارية وهذه الخطة تهدف إلى تأمين حماية المدخرات والاملاك العقارية الخاصة بدافعي الضرائب وحماية الملكية إضافة إلى تشجيع النمو الاقتصادي وزيادة كبيرة لعوائد الاستثمارات³، وفي بيان لوزارة الخزانة الأمريكية فإن الخطة تسمح لوزير الخزانة هنري بولسون بالتنسيق مع رئيس الاحتياطي الفدرالي البنك المركزي الأمريكي بالحصول على صلاحية تمكنه من شراء أصول البنوك وشركات ومؤسسات مالية أخرى بما أن ذلك سيكون ضروريا لاستقرار الأسواق المالية وبتصريح وزير الخزانة أيضا فإن الوزارة تمول صناديق الاستثمار بمبلغ 50 مليار دولار التي تنشط في سوق النقد والتي تراجع قيمة أسهمها عن دولار واحد وترتكز الخطة حسب رايه على إنشاء وكالة

¹ إدارة البحوث والدراسات الاقتصادية، الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على الاقتصاد السعودي، مجلس الغرف السعودية، ص ص4-5، نقلا عن موقع الانترنت: http://www.saudichambres.org.sa/images/financial_crisis_2.pdf عليه بتاريخ 10-10-2008.

² خالد عبد الرحمن البسام، آثار الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد السعودي، الغرفة التجارية الصناعية، جدة، نقلا عن موقع الانترنت: http://www.cci.org.sa/ser/jcct/20_.Q./pdf، اطلع عليه بتاريخ: 8 نوفمبر 2008.

³ المجد نحو وعي امني، الأزمة المالية العالمية حقيقتها وأسبابها وتداعياتها وسبل العلاج، ص5، نقلا عن موقع الانترنت: <http://iseg.com/forum/showthread.php?T=2576>

حكومية جديدة التي تتكفل بكافة الاصول التي ادت إلى انهيار المؤسسات المالية الأمريكية، كما قال رئيس مجلس الاحتياطي معلقا على تدخلات الحكومة أنه ذات أهمية لمنع الديون المدومة من انهيار في النظام المالي وبتدخل الحكومة باعتباره ذو أهمية لمنع الديون المدومة من انهيار في النظام المالي والاقتصادي كما أدى ذلك إلى شراكة بين القطاع العام والقطاع الخاص على مستوى المؤسسات المالية التي تم مساعدتها والتي بعضها أصبح من ممتلكاتها.¹

2- **خطة إنقاذ حسب رأي صندوق النقد الدولي:** وحسب رأي صندوق النقد الدولي فإن الإجراءات المتخذة من قبل الاحتياطي الاتحادي كان لها الأثر الإيجابي في تندية حدة تفجير أزمات مماثلة في النظام وكما تمكنت من تحقيق الاستقرار في الأسواق وذلك يتناقض مع مبدئه المرتكز على رفض تدخل الدول في الحياة الاقتصادية، كما يحذر صندوق النقد الدولي من حدوث كساد كبير نتيجة الأزمة المالية العالمية الراهنة، في حين أنه يشير رئيسه دومنك ستراوس على وفرة التعاون الدولي لوضع حد لهذا الكساد، كما يوضح أن فقدان الثقة من أكثر الأزمات التي تكون الأسواق المالية عرضة لها وبالتالي حسب رايه من الضروري استخدام أدوات الحزم التقليدية أسعار الفائدة المنخفضة ومطالبة الدولة بالعمل على ضخ السيولة في المؤسسات المالية التي شهدت عجزا في ميزانيتها نتيجة انخفاض قيمة اصول القروض العقارية لديها، وكما يدعوا رئيس صندوق النقد الدولي الدول الغنية إلى تقليل حالة العجز في السيولة النقدية على مستوى البنوك ومؤسسات الإقراض فالأزمة ألفت بضلالها على جميع الدول والاقتصاديات المتطورة هي اخرى لم تكن بمنأى عن هذه الازمة حيث عرفت انخفاض الطلب على صادراتها ونقص فرص الحصول على قروض خارجية.²

3- **خطة أوروبا مع الأزمة المالية العالمية:**

- من أجل التقليل من أضرار الأزمة المالية قامت كل الدول الأوروبية التي مستها الأزمة المالية مثل بريطانيا والمانيا، إسبانيا.. إلخ بدعم ومساعدة البنوك المتعثرة بالإجراءات التالية:

¹ حسن محمد الرفاعي، دور الفكر الاقتصادي الإسلامي في إدارة الازمة الاقتصادية الراهنة، مؤتمر حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، لبنان، 13-14 مارس 2009،

² عثمان شريط، لطرش جمال، الأزمة المالية العالمية والقرارات المتخذة في سبل معالجتها، الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر، قسنطينة، 5 جوان 2009، ص 13.

- شراء أسهم بعض البنوك المتعثرة لرفع المركز المالي.
- منح ضمانات بمئات المليارات حتى تتمكن البنوك من الاقتراض وحتى تستطيع تمويل المؤسسات الاقتصادية والخواص.
- تخفيض معدلات الفائدة من طرف البنوك المركزية بشكل لم يسبق له منذ عشرين سنة من قبل على الأقل.¹

4-خطة إنقاذ منطقة اليورو: اجتمعت دول اليورو في باريس بتاريخ 12-10-2008 برئاسة رئيس الفرنسي نيكولا سيركوزي على التحديد والتنسيق بين الإجراءات اللازمة للحد من الأزمة واسترجاع الثقة في النظام المالي والمصرفي الأوروبي²

وقد تضمن الاجتماع رؤساء دول فرنسا وبريطانيا وألمانيا لإنقاذ النظام المصرفي والمالي من الأزمة، كما أقر الدول الأعضاء المنعدين بالاجتماع تفاصيل خططها لإنقاذ النظام المصرفي وبما يتفق مع الخطة التي وضعتها القمة الأوروبية، فقد توصلت الدول الاعضاء المنعدين في الأخير إلى ضرورة إجبار الولايات المتحدة الأمريكية للقيام بإصلاحات عميقة عاجلة للنظام المالي بجميع تفاصيل خططها لإنقاذ النظام المالي والمصرفي وبما يتفق مع الخطة التي وضعتها القمة الأوروبية، كما أقدمت المفوضية الأوروبية أيضا على خطة عمل للإنقاذ بحوالي 200 مليار يورو لوضع حد للشلل الذي عم الاقتصاد الأوروبي من جراء الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، وقد توصلت القمة الأوروبية المنعقدة في الأخير إلى ضرورة إجبار الولايات المتحدة الأمريكية للقيام بإصلاحات عميقة وعاجلة للنظام المالي.³

جدول رقم (04): خطط إنقاذ الأوروبية

الدولة	المبلغ	التدابير المعتمدة
بريطانيا	640 مليار أورو	- صندوق إعادة رسملة البنوك إلى غاية 47 مليار دولار. - ضمان القروض ما بين البنوك (321 مليار أورو). - سيولة بمبلغ 256 مليار أورو.

¹ المرجع نفسه، ص 19.

³ Gibert Boutie, Nicola Sarcozy, La crise économique ,Hamattas, paris, 2010, p 95.

³ Florence Samson, L'ombre de 1929 plane en cette année 2009, édition l'Harmattan, Paris, 2009, pp 2,9.

<ul style="list-style-type: none"> - صندوق إعادة رسملة البنوك حوالي 80مليار أورو. - ضمان القروض ما بين البنوك بمبلغ 400مليار دولار. 	470 مليار أورو	ألمانيا
<ul style="list-style-type: none"> - صندوق إعادة رسملة البنوك 40 بما يقدر مليار دولار. - ضمان القروض ما بين البنوك بما يقدر 320مليار أورو. 	360 مليار أورو	فرنسا
<ul style="list-style-type: none"> - ضمان القروض ما بين البنوك بما يقدر 200مليار . 	200 مليار أورو	هولندا
<ul style="list-style-type: none"> - تلزم الحكومة بإنفاق ما هو ضروري لمساعدة بنوكها و ضمان استقرار النظام المالي. 	100 مليار أورو	إيطاليا
<ul style="list-style-type: none"> - ضمان القروض ما بين البنوك وضخ السيولة - وفي الحقيقة فهذا الدعم المقدم من قبل هذه البنوك كان ينطوي على بعض شروط . 	200 مليار أورو	البرتغال
<ul style="list-style-type: none"> - ضمان القروض ما بين البنوك 	100 مليار أورو	إسبانيا

المصدر : عبد المجيد قدي، الأزمة الاقتصادية وتداعياتها العالمية، مجلة بحوث اقتصادية، عربية، العدد 46، ربيع 2009، ص 16

خلاصة الفصل:

تواصلت الأزمات المالية للاقتصاد الرأسمالي منذ الثورة الصناعية لكنها تباينت في حدتها ومداهها بين أزمة وأخرى بحسب الظروف المؤسسية والهيكلية التي واجهت هذه الدول ومع ذلك فقد دفعت الكثير من علماء الاقتصاد الرأسمالي إلى دراسة هذه الأزمات ومعرفة أسبابها والحلول اللازمة للخروج منها وتجاوزها، إذا ما تعرضت مختلف اقتصاديات الدول المتقدمة والناشئة وحتى الدول النامية إلى أزمات مالية عديدة اختلفت في الأسباب والحلول حسب الأنظمة النقدية والمالية المتبعة في تلك الدول كنظم الصرف الغير الملائمة للأوضاع الاقتصادية وسياسات الإنفاق

الحكومي، فلقد بينت الأزمات المالية التي مست اقتصاديات هذه الدول أن أزمة سعر الصرف أكثر تكرارا من الأزمات الأخرى حيث تضمنت انخفاضا حادا في القيمة الإسمية للعملة الوطنية وهبوط في الاحتياطيات الدولية واحتمال تخلي البلد عن نظم الصرف الغير ملائمة لأوضاعه الاقتصادية والمالية، أما الأزمة المصرفية فقد أشارت إلى حدوث تسرب كبير للودائع عبر الجهاز المصرفي وقد كان ذلك نابعا أساسا في الانخفاض المتواصل في نوعية موجودات البنوك وارتفاع حجم الديون المتغيرة والتقلب في أسعار الأصول وفشل المنشآت الصناعية والتجارية في تسديد ديونها للقطاع المصرفي، في حين أن منبع الازمة المالية يكمن في تقادم فقاعة سعرية للأصول المالية وأغلبها في القطاع العقاري نتيجة المضاربة عليه لكن سرعان ما تنفجر هذه الفقاعة السعرية للأصل المالي فنتهار أسعارها مولدة حدوث أزمة فقاعات اسواق المال كما حدث في أزمة الرهون العقارية 2008، حيث كان لهذه الأزمة أضرار جسيمة امتدت من القطاع المالي إلى القطاع الحقيقي وما إن تعافى الاقتصاد العالمي من هذه الأزمة حتى برزت عنها أزمة أخرى كانت جذورها هذه المرة نابعة من إحدى دول الاتحاد الأوروبي والتي سنتعرض لها تفصيلا في الفصل الرابع.

الفصل الرابع:

تحليل أزمة الديون السيادية في وول الاتحاد الأوروبي

المبحث الأول: نشأة وتطور الاتحاد الأوروبي

المطلب الأول: الجذور التاريخية للمجموعة الأوروبية

المطلب الثاني: التطور التاريخي للنظام النقدي الأوروبي

المطلب الثالث: مزايا وعيوب الوحدة الأوروبية

المطلب الرابع: التنظيم المؤسسي للاتحاد الأوروبي

المبحث الثاني: تحليل أزمة الديون السيادية

المطلب الأول: ماهية الديون السيادية

المطلب الثاني: جذور أزمة الديون السيادية

المطلب الثالث: أسباب أزمة الديون السيادية

المبحث الثالث: تداعيات أزمة الديون السيادية الأوروبية

المطلب الأول: تداعيات أزمة الديون السيادية على إقتصاد الاتحاد الأوروبي

المطلب الثاني: الأثر على مستوى الإقتصاد العالمي

المبحث الرابع: خطط الإنقاذ لإدارة الأزمة الأوروبية

المطلب الأول: خطط الإنقاذ الأوروبية

المطلب الثاني: خطط الإنقاذ الأوروبية للدول الأكثر تأثراً بالأزمة

المطلب الثالث: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة

تمهيد

لم يكن ينتهي العقد الأول من عمر اليورو حتى وجد نفسه في أزمة تعتبر الأسوأ في تاريخه ألا هي أزمة الديون السيادية الأوروبية فقد كان التركيز طوال عام 2010 على أزمة الديون السيادية لليونان بمثابة تحدي لمدى صمود اقتصاديات منطقة اليورو أمام تداعيات الأزمة المالية العالمية وكذا مدى قدرة الحكومات على مواصلة دعم الاقتصاد الضعيف، وفي الواقع ظهرت بوادر الأزمة بالتحديد في نوفمبر 2009 عندما أعلنت اليونان عن خطة موازنة عامة وذلك كي تتجنب الوقوع في الإفلاس وعدم قدرتها على الوفاء بالديون المستحقة عليها الأمر الذي وجه تركيز العالم كله إلى اليونان على اعتبار أن ذلك يهدد استقرار وحدة منطقة اليورو ومن ثم انهياره.

ويمكن القول أن أزمة الديون اليونانية الحالية من أكبر تحديات الإتحاد الأوروبي وتحديداً منه النظام النقدي الموحد اليورو، لما يمكن أن يؤدي إلى ضغوطات متزايدة ومن عواقب وخيمة تهدد بانتقال العدوى إلى باقي الإتحاد الأوروبي لاسيما البرتغال وإيرلندا وإسبانيا وبدرجة أقل إيطاليا وضعف احتمالية تقهقره إلى مراحل أدنى من تلك التي وصل إليها بدأ من تفكك النظام النقدي الموحد اليورو.

وسنحاول في هذا الفصل تناول تحليل أزمة الديون السيادية بدأ بالإطار النظري للديون السيادية وخصائصها ومن ثم التطرق لأزمة الديون السيادية الأوروبية في منطقة اليورو لنتناول خطط الإنقاذ الأوروبية ونتائجها على الاقتصاد الأوروبي وعلى الاقتصاد العالمي.

المبحث الأول: نشأة وتطور الإتحاد الأوروبي

المطلب الأول: المطلب الأول: الجذور التاريخية للمجموعة الأوروبية

تعد التكتلات الإقليمية بالظاهرة الدولية على مستوى الاقتصاد الدولي حيث شهد العالم العديد من تجارب التكتل منها ما لم يتحقق والآخرى كانت ناجحة في ترسيخ هذه التجربة وسجلت تطورات كبيرة إلى أن تمكن من إنشاء نموذج تكتلي يقتدي به في مختلف مراحل الاندماج¹

ومن ثم نستنتج بأن التكامل الاقتصادي ما هو إلا عملية متعددة المراحل للاندماج الاقتصادي بين الدول الأعضاء والتي بموجبها تتم إزالة جميع الحواجز المتواجدة بين الأقطار المختلفة بغرض النمو والتقدم كما يتطلب إقامة تكامل اقتصادي وجود إرادة سياسية واعية وصارمة متقبلة للتنازل عن بعض سلطات الدولة لصالح كافة الدول الاعضاء في المنطقة التكاملية²

حيث تعتبر التكتلات الإقليمية صورة من صور العولمة الاقتصادية والتي عرفت تجسيدا أكثر واقعية منذ نهاية الصراع الأمريكي السوفياتي لكنها لم تصل بعد مرحلة النضج، وبالرغم من أن هذه التكتلات قد عرفت مناطق عديدة من دول العالم إلا أنه يعد الإتحاد الأوروبي أهم محاولة تكتلية متميزة من حيث الخطوات العملية والخلفية التاريخية المعتمد عليها.³

فوفقا لمعاهدة ماستريخت تم تأسيس الإتحاد الأوروبي من طرف المجموعة الأوروبية مع نجاح أعضائه في الدخول في مراحل جديدة من مراحل التكتل الاقتصادي ذلك نتج عنه ما يدعى بالإتحاد الأوروبي في ديسمبر 1999.

وفي هذا الصدد كان تأسيس هذا التكتل نتيجة تظافر العديد من الأسباب التي أدت بالدول الأوروبية إلى ضرورة تعاون وتكامل نقدي ويمكن حصرها فيما يلي:

-الخراب والدمار الذي عم أوروبا وأفقدتها قوتها وأيضا فقدان وزنها ومكانتها التي كانت تهيمن من خلالها عصابة الامم لتحل مكانها الولايات المتحدة الأمريكية ومنه اصبحت مهددة من قبل هنتين القويتين .

¹ إسماعيل معراف، التكتلات الاقتصادية الإقليمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012، ص 11.

¹ محمد توفيق عبد المجيد، العولمة والتكتلات الإقليمية وإشكالية التناقض والتظافر في القرن الحادي والعشرين، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2013، ص 13.

³ إسماعيل معراف، مرجع سبق ذكره، ص 133.

- قناعة الدول الأعضاء بالمبدأ القائم على تجنب ح ع3 نتيجة لقيامها بدور المحارب الرئيسي خلال الحربين العالميتين السابقتين.

-آمال الدول الأوروبية بمستقبل المشرق وحرية أكثر عدلا مع تنظيمها أمثلا فيما يخص العلاقات الاقتصادية وكما يمكن حصر جملة العوامل الأخرى التي أدت إلى تأسيس الاتحاد الأوروبي كما يلي:

- الدمار الذي عم الدول الأوروبية بعد ح ع2 مما أدى إلى تضخم ديونها وضعفها وانهيارها بعد ح ع2.

- تطور وتجسيد فكرة حرية التجارة والتأكيد على مزايا الإنتاج الكبير والتطور الذي شهدته النظرية الكلاسيكية ما زاد من قناعة وتمسك الدول الأوروبية بفكرة التكامل الاقتصادي.¹

وأیضا من ضمن الأسباب الاقتصادية للاندماج و التبادل الدولي هو أنه يمكن للدول الاعضاء التخصص وتوسيع تطوير المبادلات بين مجموعة الدول فانتساع حجم أسواقها يعد وسيلة لتطوير المبادلات بين مجموعة الدول لتوسيع السوق الذي هو الآخر عاملا لتحقيق التنافس مما يمكن المستهلكين للاستفادة من السعر المنخفض، كما ان هناك عوامل اخرى تعد بدوافع لإنشاء كتل جهوي وخاصة على مستوى الاقتصاديات المتصاعدة و الذي يعد وسيلة للتوسع في السوق الدولي والتفتح الدولي امام الدول المجاورة، ومنه الاندماج وسيلة للدول النامية للانفتاح على الخارج وتمكنها من إنشاء أسواق مجاورة² كما أن تأسيس الاتحاد الأوروبي كان نتيجة لمراحل التكامل الاقتصادي المتتالية وهي كالتالي:

المرحلة الأولى البنيوكوس: وهي أول خطوة لتأسيس الاتحاد الأوروبي والتي فيها اجتمعت الدول الثلاثة الصغيرة (هولندا، بلجيكا، لوكسمبورغ) بغرض تأسيس وحدة عمل للتعاون الاقتصادي فيما بينها والتي تأسست بالبنلوكس خلال سنتي 1943-1944 وتم تنفيذها سنة 1946 وفي إطار هذه المرحلة انفتحت الدول الثلاثة على إقامة وحدة نقدية جمركية مع الأخذ بمبدأ التخصص في المنتجات أي إلغاء الضرائب والرسوم على السلع المتنقلة بين حدود دول الأعضاء.

¹ عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات المشاركة الدولية من التكتلات الاقتصادية حتى الكويز، الدار الجامعية، 2006، ص 53.

² Bruno Morcel, Jacques Trich, Les grandes crises 1873-1939-2008, 9ème édition, cubus économie, paris, 2010, pp87-88.

الفصل الرابع..... تحليل أزمة الـريون السياوية في وول اللإتحاء الأوروبي.

وتشير بعض المصادر بأن الانطلاق الحقيقي لفكرة الوحدة الأوروبية يرجع تاريخها إلى 19 ديسمبر 1949 أين دعى الوزير البريطاني ونسانشرشال إلى ضرورة تحقيق اتحاد بين الدول والشعوب وإقامة الولايات المتحدة الأمريكية مع إقامة مصالحة بين الفرنسيين والألمان ومن ضمن الأسباب التي أدت بالوزير البريطاني إلى تأسيس البنلوكس ما يلي¹:

- الدمار والخراب الذي عم أوروبا وما نتج عنه من التخلي عن مكانتها الجيوسياسية وقدرتها العسكرية.
- عدم قدرة الدول الأوروبية على استرجاع ميزان القوى لصالحها بسبب هيمنة الولايات المتحدة والاتحاد السوفياتي.
- إعادة تعمير أوروبا بهدف جلب رؤوس أموال المتخذة بما يقدر 10% وذلك في إطار مشروع مارشال.
- فكل هذه العوامل أدت بالوزير البريطاني وغيره من المسؤولين الأوروبيين إلى ضرورة توسيع الأفكار المتعلقة بالوحدة الأوروبية كما برزت حركات عديدة لفكرة الوحدة الأوروبية أو ما يعرف بالشراكة.

المرحلة الثانية: المنظمة الأوروبية للتعاون الاقتصادي

وقد كان تأسيسها من خلال الخطاب الملقى من قبل وزير خارجية الولايات المتحدة الأمريكية بجامعة هارفارد بتاريخ 5 جوان 1947 والذي فيه وضعت خطة تضمنت تقديم الولايات المتحدة الأمريكية مساعدات مالية لدول أوروبية مع اشتراط تعاون الدول فيما بينها لأجل وضع معالجة للمشاكل التي تعترضها، أضف إلى أن صمود الولايات المتحدة الأمريكية أمام موقفها فيما يخص اعتماد أوروبا على نفسها ومواردها المتاحة يعد هو الآخر بخطوة للتعاون الاقتصادي الأوروبي OEG كما سعت هذه المنظمة إلى دفع الدول الأوروبية إلى التعاون والوحدة فيما بينها.²

- ومن ضمن الاهداف التي سعت إليها المنظمة مايلي:

¹ إسماعيل معراف، مرجع سبق ذكره، ص ص 17-18.

² عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات المشاركة الدولية من التكتلات الاقتصادية حتى الكويز، مرجع سبق ذكره، ص 54.

- توزيع المساعدات الأمريكية في إطار مشروع مارشال كما يلي¹:
ألمانيا الغربية 10 بالمئة وفرنسا 20% بريطانيا، 24%، هولندا 8% .
- تحقيق الاستقرار المالي.
- إزالة العقبات امام حرية إنتقال رؤوس الاموال بين الدول الأعضاء.

- المرحلة الثالثة: الجماعة الاوروبية للفحم والـفولاذ:

- تعتمد فكرة إقامة الجماعة الأوروبية للفحم والـفولاذ بتاريخ 9 ماي 1950 من قبل وزير خارجية فرنسا، حيث أسست سلطة مشتركة متضمنة الحكومات الستة الآتية: فرنسا، إيطاليا، ألمانيا، بلجيكا، هولندا ولكسمبورغ بغرض السيطرة على إنتاج الفولاذ والفحم في أوروبا، حيث دعت الحكومات إلى جانب ذلك إنشاء اتحاد اقتصادي للحديد والصلب لغرض إزالة الحواجز الحمائية التجارية على تبادلات الحديد والصلب ومعدن الحديد بين الدول الستة وأيضا استرجاع فعالية أكثر للمنافسة بين الدول الأعضاء والأجنبية وخاصة الولايات المتحدة الأمريكية²، ويمكن السبب الرئيسي في إنشاء اتحاد اقتصادي للحديد والصلب لهتين السلعتين خلال فترة الخمسينات في كون أنها كانت تعتبر بالركيزة الأساسية للاقتصاديات الأوروبية وبالخصوص الاقتصاد الأساسي كما نورد جملة من الاسباب الأخرى التي ساهمت في بروزها كما يلي:

- إقامة سوقا مشتركة بين قطاعين هامين للصناعة على ان تكون التجارة من خلال هتين السلعتين بإلغاء الحواجز الجمركية بين الدول الأعضاء مع تحقيق منافسة حرة ومقاومة الاحتكارات على مستوى هاتين القطاعين.

- الهيمنة الكاملة على صناعة الحديد والصلب وبذلك تجنب الحرب لأنه ليس بالإمكان قيام حرب دون توفر هاتين السلعتين الاستراتيجيتين.

- تحقيق الوحدة الاقتصادية على مستوى قطاعين استراتيجيتين لما لها الأثر البالغ على مستوى

¹ فاطمة الزهراء خبازي، النظام النقدي الدولي المنافسة الأورو دولار، الطبعة الأولى، اليازوري، عمان، 2013، ص ص 137-138.

² عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات المشاركة الدولية من التكتلات الاقتصادية حتى الكويز، مرجع سبق ذكره، ص 54.

الاتحاد الاقتصادي الشامل في المستقبل.

- وكما عقد مؤتمر باريس في 20 جوان 1950 نتيجة لمجموعة من المحاولات التي قامت بها الدول الراغبة في الانضمام حيث استمرت المفاوضات لمدة 5 اشهر إلى أن تم التوصل إلى الصيغة النهائية وتوقيع ميثاق الجماعة الأوروبية للفحم والصلب في 18 أبريل 1952 والتي نفذت في 23 جوان 1952 حيث ارتكزت الجماعة الأوروبية للفحم والصلب على الأسس التالية:

- التعاون بين المنظمات.

- المؤسسات فوق القومية.

- استقلالية المؤسسات الاقتصادية.

- المساواة بين الدول.¹

المرحلة الرابعة: السوق الأوروبية المشتركة

قدمت لجنة تقريرها إلى الدول الستة الرئيسية ألمانيا، فرنسا، إيطاليا، بلجيكا هولندا، لوكسمبورغ بغرض التوسع وتحقيق تكامل اقتصادي أوروبي إذ أن تقرير سباك كان أساس معاهدة روما التي وقعت في سنة 1957 والتي تأسست بموجبها السوق الأوروبية المشتركة الهادفة إلى إزالة الحواجز الجمركية للصعوبات امام انتقال رؤوس الاموال، وبتاريخ 28 مارس 1957 أنشأت السوق الأوروبية المشتركة حيث اتفقت الدول الستة على إقامة الجماعة الاقتصادية الأوروبية للطاقة الذرية في منظمة واحدة سميت بالسوق المشتركة²، كما تعددت اسباب تأسيس السوق المشتركة منها السياسية وأخرى اقتصادية والتي يمكن حصرها فيما يلي:

- أن يكون التكامل الاقتصادي توسعا للإنتاج وتحسين مستوى المعيشة إضافة إلى هدف أوروبا في استرجاع مكانتها على المستوى الدولي للدمار الذي حل بها بعد ح ع 2³ ويعود إنشاء سوقا أوروبية إلى معاهدة روما التي نصت احكام إنشائها على عدة مراحل:

- إنشاء اتحاد جمركي ثم بعده الاتجاه إلى تنفيذ الإجراءات المتعلقة بتحرير عناصر الإنتاج

¹ المرجع نفسه، ص ص56-57.

² محمد توفيق عبد المجيد، مرجع سبق ذكره، ص ص268-269.

³ المرجع نفسه، ص 22.

وسياسات مشتركة لتحريير المنافسة المتعلقة بتطوير الصناعات الأوروبىة، كما نصت اتفاقية روما على إزالة الحواجز الجمركية بين الدول الأعضاء لمدة 12 سنة حتى إذ لم تتعدى فترة طويلة حيث تم تحقيق تعريفه جمركية مشتركة على واردات الدول الغير الاعضاء.¹

المطلب الثانى: التطور التاريخى للنظام النقدى الأوروبى:

1-الجزور التاريخية للنظام النقدى الأوروبى:

ترجع جذور فكرة إنشاء وحدة نقدية أوروبية إلى انهيار نظام بروتون وودز في سنوات الخمسينات وانعدام نظام نقدي دولي كفى يحقق استقرار أسعار صرف العملات الأوروبية، كما أنه لم تشغل الدول الأوروبية بإقامة نظام نقدي خاص بها بسبب تركيز اهتمامها بالقضايا الاقتصادية المتعلقة بإقامة سوق أوروبية موحدة، لكن مع انهيار بروتون وودز وبروز اختلالات نقدية دولية وبالخصوص مع حدة أزمة الدولار والأزمة البترولية وما نجم عنها من مشاكل اقتصادية كبيرة واختلالات اقتصادية نقدية تعرضت لها العملات الأوروبية نتيجة لكل ذلك عملت الدول الأوروبية على تأسيس مشروع الوحدة الاقتصادية والنقدية بداية بإنشائها نظام نقدي أوروبي وإقامة عملة أوروبية موحدة² وفي سنة 1969 بدأ التفكير في إقامة نظام نقدي أوروبي من خلال تشكيل لجنة يرأسها وزير لوكسمبورغ في شهر نوفمبر من سنة 1969، حيث تولت اللجنة أيضا في فيفري 1971 تقديم تقريرها إلى المجلس الأوروبي المتضمن تأسيس اتحاد نقدي أوروبي بالتدرج ولفترة من 7 إلى 10 سنوات مع تطبيق هامش أسعار صرف العملات الأوروبية خلال المرحلة الأولى لتصبح تقريبا 6% لكن ذلك لم تنفذه الدول الأوروبية نتيجة إعلان الرئيس نيكسون في أوت 1971 إلغاء قابلية تحويل الدولار إلى ذهب وانتشار الاضطرابات في اسواق الصرف في العالم، كما اقيمت عدة لقاءات للنشاور بين مجموعة الدول العشرة للحد من هذه الازمة و توصلت هذه المبادرات في ديسمبر 1997 إلى عقد اتفاقية سميثسونيان الناصة على السماح لأسعار الصرف بالتقلب عند

¹ عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات المشاركة الدولية من التكتلات الاقتصادية حتى الكويز، مرجع سبق ذكره، ص ص 56-57.

² اسامة مجذوب، العولمة والإقليمية مستقبل العالم العربي في التجارة الدولية، الطبعة الثانية، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 2001، ص ص 60-62.

هامش يقدر ب 1% حسب اتفاقية بروتون وودز.¹

2-أسس النظام الأوروبي:

فقد ارتكز النظام النقدي الأوروبي على مجموعة من المعايير أهمها:

-الارتكاز على وحدة نقدية أوروبية ECU في تسوية المعاملات النقدية بين الدول الأعضاء ويتم تقويمها على أساس سلة من المعاملات الوطنية الأوروبية مع النظر فيها كل فترة 5 سنوات مع الأخذ في الحسبان التغيرات التي تعرفها إحدى العملات عندما تصل هذه التغيرات إلى 2.25% من قيمة العملة.

- استعمال الوحدة النقدية الأوروبية ECU كأساس للتعامل النقدي بهامش في سعر العملة لا يتعدى 2.25% مع إمكان توسيع الهامش في حالات استثنائية مع الأخذ بعين الاعتبار تحقيقه تدريجياً.

- تدخل البنوك المركزية بالشراء وبيع العملة داخل الهامش المسموح به.

-مساهمة الدول الاعضاء بنسبة 20% من احتياطاتها الذهبية و 20% من احتياطاتها من الدولار في صندوق النقد الدولي مع استبدالها بدلا من الوحدات النقدية الأوروبية ECU كعملة للتدخل.

-توثيق التعاون المالي والنقدي للدول الاعضاء والمحافظة على استقرار سعر التعادل والحد من المضاربة الأوروبية.²

3-تطور النظام النقدي الأوروبي: وفيما يلي نتولى اهم الخطط والمشاريع الموضوعة بغرض

تأسيس نظام أوروبي:

3-1-خطة بار: وتعد أول مرحلة من مراحل التكامل النقدي والتي اقر فيها زعماء الدول

الأوروبية سنة 1969 تأسيس وحدة نقدية كاملة بالتدرج مع الأخذ بعين الاعتبار مختلف الفروق الاقتصادية والسياسية على مستوى الجماعة الأوروبية التي فيها أعلن الحاضرون عن إنشاء وحدة نقدية واقتصادية من خلال توكيل السلطة النقدية والالتزام بضوابط استعمال السياسات الاقتصادية

¹ عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات المشاركة الدولية من التكتلات الاقتصادية حتى الكويز، مرجع سبق ذكره، ص101.

² ماجدة مدوخ، النظام النقدي الاوروبي، مجلة البحوث والدراسات، جامعة عمار تليجي، الأغواط، العدد 3، 2008، ص ص 6-7.

الفصل الرابع..... تحليل أزمة الـريون (السيابوية في وول الإتحاد الأوروبي).

الوطنية لتحقيق أهداف مشتركة من خلال عملات وطنية مع الدول الأعضاء مع تطبيق رسوم وإدارة الدين العام وذلك من خلال حملة انتقالية¹ مع تطبيق أسعار صرف ثابتة لا رجوع فيها.

كما توضحت عدة أفكار لتحقيق تكامل نقدي ابتداءً من وضع إطار شامل لبناء مركزي موحد وتأسيس احتياطات رأسمال قابلة للتحويل.

3-2-دراسة وارنر: فمنذ أواخر الستينات ازداد الاهتمام بشكل كبير بالوحدة النقدية الأوروبية من خلال الاجتماع المنعقد في لاهاي المتكون من فريق متخصص يترأسه بيزواند werner وزير المالية ووزراء لكسمبورغ، حيث تم وضع خطة بغرض الوصول إلى التوحيد النقدي الأوروبي تدريجياً، كما جاء تقرير وارنر بقرار من المجلس الأوروبي في سنة 1971 و الذي فيه إقترح تقييد حركة تقلب العملات الأوروبية ضمن هامش ضيقة من تلك الذي حددها صندوق النقد الدولي من خلال تحديد هامش تقلب العملات بمجال $+0.6\%$ مع إستمرار الحفاظ على التقلبات أمام الدولار في مجال $+0.75\%$

كما تضمنت الدراسة أيضاً تأسيس مركز قرار للسياسة الظرفية لمعدل فائدة تسيير احتياطي تكافئ أسعار صرف وهذا فيما يتعلق بتنسيق السياسات الاقتصادية خصوصاً بالنسبة للميزانية وكيفيات تمويل العجز، وطرح وارنر تنسيق التشريعات الضريبية القومية ومع تفاقم الأزمة النقدية في سنة 1971 وما نجم عنها من تعويم كلي للعملات تسبب في عدم تنفيذ خطة وارنر من قبل البنوك الأوروبية وبالرغم من ذلك تمكنت البلدان من تدشين علاقتها الاقتصادية والنقدية في سنة 1972.

كما نصت الدول الأعضاء على إنشاء صندوق تعاون نقدي أوروبي كتمهيد لإنشاء صندوق تعاون بنك مركزي مشترك للمجموعة في المستقبل، كما قام وزراء وحدة الجماعة الأوروبية بتبني سنة 1975 وحدة حسابية أوروبية بتحديد قيمتها على أساس دولار واحد، حيث هذه الوحدة النقدية الأوروبية بما يعرف ECU أصبحت تتكون من مختلف العملات الداخلة في تكوين الوحدة على أساس حصة هذه الدول الأعضاء من التجارة الخارجية وقيمة النواتج القومية، كما تستخدم هذه الوحدة من قبل الدول الأعضاء في الحسابات الداخلية لدول السوق وفي عمليات صندوق النقد الدولي وبنك الاستثمار الأوروبي لتحقيق الاستقرار النقدي والمالي للمجموعة.³

¹ Michel Aglietta, Zone euro éclatement ou fédération, édition michalon, Paris, 2012, p 38.

² ماجدة مدوخ، مرجع سبق ذكره، ص ص 3-4

³ هيل عجمي الجنابي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية ط1، دار وائل للنشر 2014 ص ص 512-513.

3-3- نظام الثعبان الأوروبي: اتفق محافظو البنوك المركزية في ديسمبر 1971 على توسيع هوامش تقلبات العملات من 1% حول السعر المركزي إلى 2.25% لغرض توسيع وتطوير المبادلات داخل الاتحاد الأوروبي ومتابعة سياسة زراعية مشتركة.¹

في هذه الحالة سمي نظام الصرف بنظام الثعبان داخل النفق حيث يركز هذا النظام على ضرورة تعويم عملات البلدان الأوروبية في الجماعة مقابل الدولار والين بشرط أن تعمل هذه الدول على تثبيت أسعار الصرف فيما بينها، بالإضافة إلى ذلك قامت كل من بريطانيا وإيطاليا بتعويم عملاتها بصورة منفصلة تماما عن هذا الدولار.²

وقد عرف نظام الثعبان استمرارا إلى غاية 1979 وتمكن من البرهنة بأنه يمكن أن يكون نموذجا امثلا لإقامة نظام نقدي أوروبي موحد بين دول أعضاء المجموعة، كما أصبحت العملات الأوروبية في ظل هذا الثعبان بإصداره متذبذبة وضيقة وتعرف تحركا مشتركا أمام الدولار الأمريكي وأعطى أيضا هذا النظام فرصا تسمح بالتعاون بين البنوك المركزية الأوروبية إلا أنه عدم تمكن الدول أعضاء الجماعة الأوروبية من الوصول إلى اتفاق حول سياسات نقدية خارجية تشترك فيها جميع الدول الأعضاء أمام الدولار أدى في الأخير إلى بروز مشاكل واختلالات اقتصادية متباينة خلال الفترة 1973-1977، وفي سنة 1977 ساد عدم استقرار أسعار صرف الاختلافات في ميزان المدفوعات وارتفاع معدلات البطالة والتضخم إذ لم يتعدى هذا الأخير 4% في بعض الدول الأعضاء في الوقت الذي سجل فيه هذا المعدل ارتفاعا قدر بـ20%، 4% في باقي الدول الأخرى وهذا ما أدى بهوامش التذبذب المسموح بها في ظل هذا النظام (الثعبان) لا تكفي لتحقيق الاستقرار بين عملات الدول الأوروبية، خلال هذه الضغوط والمشاكل الاقتصادية السالفة الذكر تسبب ذلك في انسحاب بعض العملات الأوروبية وخروجها من الثعبان فقد تخلى الجنيه الإسترليني عن هذا النظام في جوان 1972 وكذلك الليرة الإيطالية في فيفري 1973 والفرنك الفرنسي جانفي 1974 والسويد في أوت باستثناء بعض الدول الأخرى مثل ألمانيا وبلجيكا وهولندا ولوكسمبورغ التي واصلت العمل بنظام الثعبان وذلك بسبب قوة العلاقة التي تربطها مع دول البنلوكس وهذا ما تسبب في انهيار النظام في سنة 1979 وعوض بنظام آخر يدعى بالنظام

¹ Bernard Blancheton, Histoire des faits économiques : de la révolution industrielle a nos jours, 3 ème édition, Dunod, Paris, 2003, p130.

² عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات المشاركة الدولية من التكتلات الاقتصادية حتى الكويز، مرجع سبق ذكره، ص 102.

النقدي الأوروبي.¹

3-4- تقرير ديبلور: يستوجب تحقيق تكامل نقدي بين دول الإتحاد الأوروبي إنشاء بنك مركزي واحد للمنطقة ككل يمثل السلطة النقدية الوحيدة التي تصدر السياسة النقدية التي تستلزم التنفيذ في هذه المنطقة، كما يقتضي إنشاء تكامل توحيد العملات المستخدمة في ظل هذا النظام ونتيجة لذلك أنشأ المجلس الأوروبي المتضمن رؤساء دول حكومات بلدان الإتحاد في جوان سنة 1988 لجنة برئاسة جاك ديبلور متضمنة محافظي البنوك المركزية للإتحاد الأوروبي وذلك لوضع الخطوات الناصية في النهاية إلى ضرورة تأسيس إتحاد إقتصادي و نقدي.²

حيث طرح تقرير ديبلور ثلاث مراحل اساسية لإنشاء الوحدة النقدية كالتالي :

المرحلة 1: 1990-1993: تحرير حركات رؤوس الاموال الوطنية في إطار إنشاء الوحدة النقدية الأوروبية والمراقبة كانت تتم من قبل مجلس الوزراء الماليين.

المرحلة 2: 1994-1997: التنسيق الضيق للسياسات الوطنية والحد من عجوزات الميزانية المختلفة واستقلالية البنوك المركزية الوطنية وإنشاء النظام الأوروبي للبنوك المركزية وإصلاح مؤسسات الإتحاد.

المرحلة 3: 1998-1999: إنشاء البنك المركزي الأوروبي للثبوت النهائي للتعادل والدخول في الإتحاد الأوروبي حيث 12/7 من الدول كانت مستوفية الشروط³

3-5- مشروع جينكز: اصدر رئيس لجنة السوق المشتركة مشروعا دعا فيه إلى ضرورة قيام تكامل نقدي اوروبي بتجسيد السوق المشتركة وجميع الآثار السلبية الناتجة عن الدولار الأمريكي حيث تضمن هذا المشروع النقاط التالية:

- فصل العلاقة بين العملات والعملة الموازية والمكونة قيمتها من متوسط ارقام عملات الدول الاعضاء.

- إقامة مؤسسة نقدية مركزية تدعى ببنك الإصدار الأوروبي الذي يتولى مسؤولية إصدار

¹ Bertnard Blanchaton, Op-cit, p 130.

² وصاف عتيقة عاشور سهام، النظام النقدي الاوروبي و الملامح الاساسية والإشكاليات الاقتصادية، الملتقى الدولي الأول حول اليورو واقتصاديات الدول العربية فرص وتحديات، جامعة الاغواط، 18-20 أفريل 2005

³ Andre dumas, l'économie mondiale -commerce- monnaie -finance-, édition boéck ,bruxelles, 2006, pp 131

الفصل الرابع..... تحليل أزمة الريون (السيابوية في وول الإتحاد الأوروبي).

عملات موازية مقابل احتفاظه بأرصدة من عملات الدول الأعضاء تتراوح إلى 4 % من الناتج المحلي الإجمالي للدول الأعضاء.

- يتولى بنك الإصدار الأوروبي الإشراف على البنوك المركزية في الدول الاعضاء من حيث الإصدار النقدي ومنح القروض القصيرة الأجل بغرض تحقيق وحدة نقدية في اوروبا.

- وضع حدود لتقلب العملات القوية بهامش يقدر 2.25 % في الوقت الذي توسعت فيه هذه الهوامش لصالح العملات بما لا تتعدى 5 % لكن هذا الموضوع لم توافق عليه الدول الأوروبية بسبب دعوته إلى إقامة مؤسسة نقدية وطنية تتوافق مع السيادة القومية للدول الاعضاء.

3-6- مشروع ديستان سميث: استمرت المحاولات بغرض إقامة نظام نقدي أوروبي حيث بلغت ذروتها في سنة 1978 وذلك عند إعلان الرئيس الفرنسي جيسكار ديستان والمستشار هيلموتشميث في اجتماع المجلس الأوروبي في كوبنهاجن عن إقامة نظام نقدي أوروبي بدلا من نظام الثعبان مع ارتكازه على تقرير جينكز وخطة سميث وبعد أن اتخذ قرار بشأن المجلس الأوروبي في ديسمبر 1978 وإدخاله موضع التنفيذ في مارس 1979 ،وفي هذا الصدد تم الاتفاق من قبل الدول على إنشاء نظام نقدي أوروبي يعتمد على أساس قرار سياسي مساند له، كما يحتوي هذا المشروع على ضرورة التزام الدول الأعضاء بأسعار صرف ثابتة يحتفظ بها في حدود هوامش ذات تقلبات محدودة¹

- غالبية معدلات الصرف الثابتة في إطار هذا النظام إلى غاية أوت 1993 كان بإمكانها التقلب في حدود 2.25 % بجوار السعر المركزي الثابت والبعض منها يناقش هوامش أكبر أو أقل من 6%.²

- كما تضمن هذا المشروع أيضا تحقيق وحدة العملة الأوروبية Ecu والتي تمثل وحدة نقدية أوروبية مشتركة بين الدول الاعضاء في ظل تكامل نقدي كامل وتكوين الاحتياطات بغرض دعم أسعار الصرف المعلن عنها تأسيس صندوق النقد الدولي.

- كما يتشكل النظام النقدي الأوروبي حاليا من إسبانيا وألمانيا وإيرلندا وإيطاليا والبرتغال الدانمارك بلجيكا فرنسا ولوكسمبورغ وهولندا والمملكة المتحدة اليونان وهي تمثل الدول الاثنتا عشرة الأعضاء في الاتحاد الأوروبي لتبقى دولتان لم تدخل بعد إلى آلية سعر الصرف وتفضلان

¹ هيل عجمي الجنابي، مرجع سبق ذكره، ص ص 515-516.

² Paul Krugman, Maurice Obsfeled, Marc Meltiz, 9ème édition op-cit- p41

الفصل الرابع..... تحليل أزمة الـريون السيوية في وول اللاتوا الأوروبي.

تعويم عملتها بحرية، في الوقت الذي انضمت إليه مؤخرا دولتان إسبانيا في جوان 1989 و المملكة المتحدة في أكتوبر 1990 والتي كانتا ضمن هامش اوسع بمبلغ 6% والبرتغال في سنة 1992¹ وهي من ضمن الخمسة عشرة دولة متبنيه عملة مشتركة وهي اليورو.²

3-7- معاهدة ماستريخت وإطلاق اليورو: ومن أهم النقاط التي نصت عليها معاهدة

ماستريخت مايلي:

- إقامة اوروبا موحدة على شكل فدرالي.
- تحقيق سوق داخلية.
- تحقيق وحدة اقتصادية ونقدية.
- التنسيق الكامل بين السياسات الداخلية والقضاء ومكافحة الجريمة والإرهاب.
- تحقيق سياسة أمنية ودفاعية موحدة.³
- يعتبر إصدار عملة موحدة فكرة ذات جذور عميقة في عملية التكامل الأوروبي وتعمل على تسهيل المعاملات الاقتصادية داخل الاتحاد التي كانت في نهاية الحرب الباردة تشكل إطار هذا التماثل الكافي بين البلدان المعتمدة على العملة المشتركة الجديدة.⁴
- كما ارتكزت الاتفاقية على جملة من الشروط ألزمتها الدول لغرض الوصول إلى اتحاد نقدي والتي تمثلت في:
- معدل تضخم لن يصبح يتعدى أكثر من 1.5% المعدل المتوسط لثلاث دول في الاتحاد التي لها معدل أكثر انخفاض.
- عجز الميزانية لن يصبح يتعدى 3% من الناتج الداخلي الخام.
- الديون العامة لن يصبح تتعدى 60% من pib.

¹ هيل عجمي الجنابي، مرجع سبق ذكره، ص ص 515-516.

² Olivier Blanchard, Op-cit, p3.

³ صلاح الدين حسن بسيسي، العملة الموحدة السوق المشتركة الواقع والطموح، الطبعة الخاصة، مكتبة الأسرة، مصر، 2003، ص18.

⁴ رضا مقدم، الوحدة الأوروبية خطوة خطوة، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، مارس 2004، ص10.

- معدل فائدة على المدى الطويل لن يصبح يتعدى 2% المعدل المتوسط لثلاث دول لها معدل تضخم أكثر انخفاضا.

- معدل صرف لن يتعدى أكثر من 2.25 % من المتوسط sme أثناء سنتين قبل بالنسبة للدول التي لم تلتحق بالاتحاد.¹

المطلب الثالث: مزايا وعيوب الوحدة الأوروبية:

1-الوحدة النقدية الأوروبية: وتعود فكرة الوحدة النقدية الأوروبية إلى الاتفاق المبرم بين الرئيس الفرنسي جيسكار مستشار ألمانيا الغربية هلموننت إشميت في سنة 1978 المتضمن تحديد مشروع الوحدة النقدية إذ تحل هذه الأخيرة محل الدولار في التسهيلات والمعاملات الخارجية.

وكما أعلنت دول المجموعة الأوروبية في نهاية نفس السنة الانطلاق بالعمل بنظام النقدي الأوروبي في جويلية 1979 وإقامة وحدة النقد الإيكو التي تشمل سلة من الأوزان النسبية لعملات الدول الأعضاء في الجماعة الأوروبية البالغ عددها 9 دول لتتظم إليها اليونان في سنة 1981 فإسبانيا والبرتغال، ويرتكز تحديد الأوزان النسبية لكل عملة من عملات السلة على أساس الوضع الاقتصادي وقوته واستقرار عملته بالنسبة لكل دولة على أن تراجع الأوزان كل 5 سنوات للعمليات المشكلة للسلة حيث أصبح الإيكو منذ بداية سنة 1981 مستخدما في مختلف جوانب النشاط الاقتصادي للمجموعة الأوروبية كأداة دفع بين البنوك المركزية الأوروبية وتستخدم أيضا كما يلي:

- كمقياس مشترك لاحتساب السعر المركزي في النظام النقدي الأوروبي.

-كمقياس للانحرافات بين السعر الفعلي للوحدة النقدية الأوروبية والسعر المركزي للعمليات الأوروبية بغرض تحقيق مدى وقوع هذه الانحرافات في الهامش المقرر.

-كما تستخدم أيضا لتقييم الالتزامات بين البنوك المركزية الأوروبية وأيضا لحساب القروض المقدمة من طرف صندوق النقد الدولي التي تعرف معاناة من صعوبات في أن تبقى قيمة عملاتها محدودة ضمن الهامش المحدد.²

¹ Dominick Solvatore, Economie internationale, 9^édition Boeck, Bruxelles, 2008, p750.

² عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات المشاركة الدولية من التكتلات الاقتصادية حتى الكويز، مرجع سبق ذكره، ص 32 .

2-المزايا:

- شفافية أكبر للأسعار: سامحة للمستهلكين بمقارنة أسعار السلع والخدمات في بلدان الاتحاد بما أن وحدة الحساب هي نفسها بالنسبة للدول الاعضاء وهذا ما يساهم في تطوير المؤسسات واستفادة المستهلكين.

- تسمح بإزالة خطر الصرف: بين العملات المشاركة في المنطقة النقدية فالعملات المشاركة في المنطقة النقدية تحتاج أكثر إلى تغطية ضد التحويل المتسارع لمعدل الصرف وهذا مهم بالخصوص بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة me، حيث الأسعار إذا ما تعرضت لخطر كما حدث في الأزمة النقدية لسنة 1992 فالعملة الموحدة ستؤدي دورها كقلص لخطر الصرف أو إنشاء بيئة أكثر استقرار ورواجا للتجارة داخل الاتحاد الأوروبي والاستثمار الطويل المدى للمؤسسات.

- تخفيض التكاليف الصفقات: تبني عملة موحدة ستخفي كل التكاليف المباشرة للصفقات المرتبطة بعمليات صرف العملات، هامش الصرف تسيير الخزانة المحاسبية على مستوى المؤسسات كما أن هذه التكاليف تختلف من دولة إلى أخرى بما يقدر بـ1% و4% من pib في أكبر دول الأعضاء لتصبح تقدر بـ1% بالنسبة للاقتصاديات الصغيرة المتفتحة والدول ذات العملة الضعيفة وتقليل التداول في الاقتصاد الدولي بما يقدر بـ20 إلى 50مليار ecus في السنة على عكس البنوك الأوروبية ستخسر موردا من العملات بما يقدر بـ5% من مداخنها.¹

- إصدار العملة الدولية التي تساعد على جدارة تعادل النظام النقدي المتعدد الأقطاب:

نتيجة للوزن الاقتصادي للمجموعة الأوروبية فالعملة الموحدة سيتولد عنها إعادة توزيع الأدوار بين العملات الدولية فالعملة الأوروبية تنافس الدولار في الصفقات و فوترة العقود الدولية وكعملة احتياط للبنوك المركزية تسمح لها بالتدخل في سوق الصرف، كما أن العملة الموحدة تتسبب في تقليص تكاليف الصفقات وأخطار صرف المؤسسات و كما ستسمح البنوك الأوروبية بتداول عملتها المقدر من قبل البنوك المركزية للدول الأعضاء في الاتحاد على المستوى الدولي وستظل العملة الموحدة الأوروبية مطلوبة أكثر من قبل المقيمين الغير الأوروبيين بما يقدر بـ 35 مليار دولار.

أضف إلى أن التداول الدولي للعملة الأوروبية سيسمح بتحقيق إيرادات من أوراق السندات

¹ Marie-Annick Barthe, Economie de l'union européenne : manuel, Economica, Paris, 2003,pp220-221.

الفصل الرابع..... تحليل أزمة الـريون السيادية في وول الإتحاد الأوروبي.

وسيساعد على تنمية الوزن الدولي للعملة الأوروبية من جهة ومن جهة أخرى بتحقيق التوازن في العلاقات الاقتصادية والنقدية الدولية.¹

- **مخاطر التفكك بين دول الاتحاد:** في حالة تعارض المصالح كما لوحظ من قبل على مستوى الاتحاد السوفياتي والتعاون المشترك الكومكون فإن ذلك سيؤدي إلى فقدان رؤوس الأموال اللازمة لتحقيق الوحدة وأيضا عدم تحقيق عمليات التخصص وتفسير وحدة مجلس التعاون وعمليات البنية الأساسية الضرورية لنجاح تكامل اقتصادي.

- **مخاطر الانغلاق على الذات:** بالنسبة للدول الأوروبية التي لها تعامل خارج الاتحاد الأوروبي على عكس السابق كان تعامل دول الاتحاد متمركز في الداخل حيث هذا التعامل الخارجي لدول الاتحاد حاليا سيسمح بتوزيع المعدلات باستمرار على مستوى السوق الأوروبي من جهة والسوق العالمي أيضا من جهة أخرى.²

3- العيوب:

- **تكوين وإنشاء جبهة وقوى تفاوضية:** قوية وكبيرة وذات قدرة على الالتزام بشروطها ولها إيرادات بشرط أن الكثير من الدول لا بد عليها إلا الخضوع والطاعة مما يوفر مجالا يساهم في تحسن شروط التبادل التجاري وخصائصه وإلا سينجم عنه خمول وركود في السوق الدولي.

- **مخاطر الانغلاق على الذات:** بالنسبة للدول التي لها تعامل خارج الاتحاد الأوروبي على عكس السابق كان تعامل دول الاتحاد متمركز في الداخل حيث هذا التعامل الخارجي لدول الاتحاد حاليا سيسمح بتوزيع المعدلات باستمرار على مستوى السوق الأوروبي من جهة والسوق العالمي أيضا من جهة أخرى.

- **مخاطر التفكك بين دول الاتحاد:** في حالة تعارض المصالح كما لوحظ من قبل على مستوى الاتحاد السوفياتي والتعاون المشترك الكومكون فإن ذلك سيؤدي إلى فقدان رؤوس الأموال اللازمة لتحقيق الوحدة وأيضا عدم تحقيق عمليات التخصص وتفسير وحدة مجلس التعاون وعمليات

¹ibid, Op.cit, pp 220-221.

² يوسف مسعداوي، خيرة حانوت، تأثير اليورو على اقتصاديات الدول العربية، الملتقى الدولي حول اقتصاديات الدول العربية فرص وتحديات، جامعة الاغواط، 18-20 أبريل 2005

البنية الأساسية الضرورية لنجاح تكامل اقتصادي¹

المطلب الرابع: التنظيم المؤسسي للاتحاد الأوروبي:

يتشكل الاتحاد الأوروبي من ست مؤسسات رئيسية تساهم في عملية صنع القرار في الاتحاد الأوروبي وهي المجلس الأوروبي ومجلس الوزراء والمفوضية الأوروبية والبرلمان الأوروبي ومحكمة العدل الأوروبية واللجنة الاقتصادية والاجتماعية بالإضافة إلى عدد آخر من المؤسسات.²

1- المجلس الأوروبي: ويتضمن رؤساء دول وحكومات الدول الأعضاء ورئيس اللجنة الأوروبية كمركز للمبادرات السياسية الأساسية للاتحاد وعضو تحكيم القضايا المتنازع فيها التي لم يوجد لها حل على مستوى الاتحاد الأوروبي كما يتناول المجلس المشاكل الدولية الحالية عن طريق السياسة الأجنبية والأمن المشترك.³

2- مجلس الاتحاد الأوروبي: لعب دورا تشريعيًا عن طريق تبني تسوية القضايا التنظيمية والإدارية فهو المؤسسة التقريرية الأساسية في الاتحاد الأوروبي، ويتضمن مجلس الاتحاد الأوروبي وزراء بلدان دول الاتحاد الأوروبي حسب المادة المسجلة أعمال أجنبية، زراعية، صناعية، نقل، البيئة... إلخ حيث يمثل مجلس السلطة التشريعية حسب الإجراء القانوني المقدم مع البرلمان الأوروبي ويمارس بالتساوي مع البرلمان كل ما يتعلق بالميزانية وحسب الاتفاقيات والقرارات المأخوذة أو الوضع عن طريق سياسة جديدة مشتركة، وكما يجب أن يمثل المجلس بالغالبية المؤهلة بمعنى قرار المجلس غير مستوفي للشروط إذ يستقبل عددا من الأصوات المساعدة وعدد الأصوات التي توضع من قبل كل دولة تكون موزونة حسب الحجج المرتبط بسكانها.⁴

3- المجلس الوزاري: ويتكون مجلس الاتحاد الأوروبي من ممثل واحد من كل دولة على المستوى الوزاري ويتكون في الأصل من وزراء خارجية فقط ومع تنوع وتشابك أبعاد العملية التكاملية واتساع نطاق مجالات التعاون والتنسيق الموكلة إلى المؤسسات الأوروبية الذي بدأ تشكيله

¹ المرجع نفسه .

² Président du conseil européen à Rome, Projet de traité établissant une constitution pour l'Europe, Journal officiel n° C 169, 18 juillet 2003, p15.

³ Jean Claude Vérez, Coprendre l'économie mondiale : En 20 thèmes et 80 fichiers, édition ellipses, France, 2013, p13.

⁴ Ibid ,Op-Cit, PP 173-174

يختلف ويتنوع باختلاف وتنوع وتشابك أبعاده و الموضوعات المعالجة فيه.¹

ويتضمن مجلس الوزراء دول أعضاء الاتحاد ومناقشة القضايا المتعلقة بالاتحاد وكما يعمل على اتخاذ القرارات وتبني الأداة التشريعية للوزراء المشاركين في الاجتماعات وهم مسؤولون قانونيا بالتزام حكوماتهم بتطبيق القرارات المشتركة المأخوذة.²

4- البرلمان الأوروبي: وهو المؤسسة الوحيدة التي تختار وتمارس البرلمان ولها ثلاثة مهام أساسية تشريعية والميزانية لمراقبة سياسات المؤسسات الأوروبية الأخرى ويمارس بالتناوب مع المجلس الوظائف التشريعية والميزانية.

ويقتسمان كل من البرلمان الأوروبي ومجلس الاتحاد مهام صلاحية وجدارة الميزانية ويصوتان على اقتراحات اللجنة الأوروبية كما أن النواب يختارون كل خمس سنوات متجددة.³

5- اللجنة الاقتصادية والاجتماعية: أنشئت من خلال اتفاقية روما الأولى 25 مارس 1957 جانفي 1958⁴، وتتموقع في بروكسيل ويتولى الدور الاستثماري وبالتالي فإنها تقوم بالدور الذي يقوم به البرلمان الأوروبي ويعين الأعضاء بواسطة المجلس الوزاري على اساس ترشيح الحكومات.⁵

6- البنك المركزي الأوروبي: يعتبر البنك المركزي الأوروبي الهيئة التي تعمل على تجسيد قراراتها وإجراءاتها فيما يتعلق بالوحدة النقدية الأوروبية وبذلك فهو يتولى وضع السياسة النقدية للدول المشكلة لمنطقة الأورو ويكون دول اعضائها ملتزمون بتنفيذها.

يتكون البنك المركزي الأوروبي من رأسمال قدره 50 مليار يورو ويكون للدول الأعضاء حصص مساهمة ومنه تتوقف نسبتها على أساس نسبة مكانة الدولة إلى إجمالي الناتج المحلي وكذلك على أساس مساهمة الدولة إلى إجمالي الناتج المحلي، كما أن نصيب الدولة في رأسمال البنك المركزي الأوروبي يتأثر بعدد الدول الأعضاء وبالاحتياطات المحتفظ بها على مستوى البنك المركزي، حيث يتولى البنك المركزي إدارتها وتوزيع أرباحها بعد احتفاظه بنسبة 20% وتوزيعه

¹ هشام زبير طفاقش، موقف الاتحاد الأوروبي من القضية الفلسطينية 1993-2003، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير تخصص العلوم السياسية، جامعة الأزهر، غزة، 2010، ص 22.

² Comprendre les politiques de l'Union européenne — Comment fonctionne l'Union européenne? , Commission européenne, Direction générale de la communication, Bruxelles, 2014.

³ Jean Claude Vérez, Op-cit, P175.

⁴ Guy Raimbault, Comprendre simplement l'union européenne économique et financière depuis l'introduction de l'euro, Presses de l'Ecole nationale des ponts et chaussées, Paris, 2002, p151.

⁵ هشام زبير طفاقش، مرجع سبق ذكره، ص23.

الفصل الرابع..... تحليل أزمة الـريون السيادية في وول اللاتحاد الأوروبي.

نسبة 80 % على البنوك المركزية الأوروبية المشاركة حسب نسبة مساهمتها في رأسمال البنك كما يقوم البنك بالمهام الآتي:

- دعم وتنسيق بين سياسات الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي.
- الإشراف على النظام النقدي الأوروبي و تشجيع ومساندة المدفوعات.
- تحديد الضوابط التي تساهم في المحافظة على الاستقرار المالي والنقدي في دول الاتحاد.
- الدور الهيكلي والتنظيمي للنظام النقدي الأوروبي.
- العمل على إدارة الاحتياطات النقدية (عملات أجنبية، ذهب النقدية وذهب) ويتولى مهام البنك وتقع سلطة القرار داخل المصرف المركزي الأوروبي تحت مسؤولية الأشخاص والممثلون للمنتخب الثماني سنوات كحد أقصى) نائب الرئيس المنتخب لأربع سنوات، كما أن استقلالية البنك المركزي الأوروبي في تعريف وتنفيذ السياسة النقدية للاتحاد الأوروبي لا يمكن تحقيقها إلا من خلال سيطرته على الضرائب وسياسات معدل التحويل ودون أن يكون تدخل من أي جهة أخرى وحتى وإن كانت هذه الجهة حكومات الدول الأوروبية ملتزمة بهذه السياسة¹ ويضع البنك المركزي ثلاثة أعضاء في اتخاذ القرار.
- الإدارة: وتتكون من رئيس البنك المركزي ونائب الرئيس وأربعة آخرون من الشخصيات العالم البنكيين هؤلاء الأعضاء الستة يختارون بصفة مشتركة باتفاق دول أعضاء حكومات منطقة الأورو من بين الأشخاص اللذين لهم الخبرة في المجال النقدي والبنكي وتفاوضهم لمدة 8 سنوات غير متجددة.

7- **مجلس الحكومي الأوروبي:** ويتكون من حكومي البنوك المركزية الوطنية لبلدان منطقة الأورو أعضاء يتولون إدارة البنك المركزي الأوروبي.

8- **المجلس العام للبنك المركزي الأوروبي:** ويتكون من رئيس البنك المركزي الأوروبي ونائب الرئيس حكومي البنوك المركزية الوطنية سواء كانت أولم تكن في منطقة الأورو.²

9- **المفوضية الأوروبية:** ويمثل الهيئة التنفيذية للاتحاد الأوروبي وتقع ببروكسل وتتولى

¹ عتيقة وصاف عاشور، مهام النظام النقد الأوروبي مهام لنظام النقد الدولي الملامح الأساسية والإشكاليات الاقتصادية المنتقى الدولي الأول اليورو وتأثيراته على اقتصاديات الدول العربية فرص وتحديات جامعة الأغواط 18-20 أبريل 2005.

² Guy Raimbault, Op.cit , p165.

المهام الآتية:

- إدارة سياسات الاتحاد الأوروبي والدفاع عنها.
- تحديد سياسات الاتحاد الأوروبي وتشكيل التنسيق مع الوزراء والالتزام بالإجراءات الضرورية لتطبيق المعاهدة المشكلة للاتحاد.¹
- 10- **مجلس الوزراء الأوروبي:** ويتكون مجلس الوزراء من ممثل واحد لكل دولة على المستوى الوزاري والذي أصبح يسمى بمجلس الاتحاد الأوروبي بدأ في نوفمبر 1993 وهو في الأصل يتشكل من وزراء الخارجية فقط.²
- كما يمارس البرلمان بالتناوب الوظائف التشريعية والميزانية وكذلك التعريف بالوظائف والسياسات والتنظيم في الشروط المثبتة من خلال الدستور.³
- 11- **محكمة العدل الأوروبية:** وتتضمن محكمة العدل الأوروبية سبعة وعشرون قاضيا بشكل متساوي مع الدول الأعضاء وثمانية محامين عامين يساعدهم في مهامهم حيث يعينون بالاتفاق بين دول الاعضاء لمدة 6 سنوات، كما تتضمن المحكمة الوظيفة العامة من احترام حق ترجمة وتطبيق الاتفاقيات ولها قانونية اسمى في الاتحاد ومهمتها حل النزاعات بين الدول الاعضاء وللجنة مهام التحري عن عدد من المسائل من أهمها الخلافات التي تدور بين الاتحاد الأوروبي والدول الاعضاء، كما أن قراراتها تفرض وتكون ملزمة على كل دول الاتحاد الأوروبي ومؤسساته وهي تتواجد في مدينة لوكسمبورغ.⁴
- 12- **بنك الاستثمار الأوروبي:** يعمل بنك الاستثمار الأوروبي بشكل مستقل عن الاتحاد الأوروبي ويقوم بالتعامل مع القطاع الخاص والقطاع الحكومي من خلال منحه قروض وضمانات بغرض تحقيق تنمية متوازنة على مستوى الاتحاد الأوروبي.⁵

¹ نوال شحاب، أثر التكتلات الاقتصادية الإقليمية على تحرير التجارة الدولية، رسالة مقدمة لنيل الماجستير في العلوم الاقتصادية والعلاقات الدولية، جامعة الجزائر، 2008-2009، ص 48.

² رياض العيلة، موقف الاتحاد الأوروبي من القضية الفلسطينية، رسالة مقدمة لنيل الماجستير في العلوم السياسية، جامعة غزة، 2003، ص 22 .

³Président du conseil européen à Rome, Op-cit, p17 .

⁴ رياض العيلة، مرجع سبق ذكره، ص 22.

⁵ فريد راغب النجار، اليورو والعملة الموحدة الحقائق والآثار التجارية والمصرفية، مؤسسات شباب الجامعة، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، ص23.

المبحث الثاني: تحليل أزمة الديون السيادية

في العام 1999 تم اعتماد اليورو كعملة موحدة لمجموعة من الدول الأوروبية لكن هذا الاعتماد لم يرافقه اعتماد سياسات وقواعد اقتصادية ومالية موحدة لتحقيق درجة كافية من المواءمة بين اقتصاديات الدول التي اعتمدت اليورو كعملة موحدة، وهذا الأمر جعل هذه الدول تواجه لاحقا صعوبات مالية واقتصادية وقد برزت هذه الصعوبات بصورة واضحة بعد وقوع الأزمة المالية العالمية.

وتجدر الإشارة إلى أن إصدار اليورو كعملة موحدة وانخفاض معدلات الفائدة في دول منطقة اليور كان حافزا أساسيا وفرصة كبيرة استغلتها بعض دول اليورو الكبيرة مثل ألمانيا في أسواق بعض الدول مثل أسواق إيرلندا وأسواق إسبانيا، وقد تدفقت الأموال بصورة كبيرة إلى أسواق هذه الدول وغيرها مما أدى إلى ارتفاع أسعار العقارات في تلك الدول بصورة كبيرة، و بوقوع الازمة المالية العالمية لاحقا توقف تدفق الأموال مما أدى إلى بدايات أزمة مالية واقتصادية في تلك الدول، حيث رأى بعض خبراء الاقتصاد أن الاتحاد الأوروبي إذ لم يستجب بصورة فاعلة وكافية لوقوع الأزمة المالية خصوصا بعد إفلاس بنك ليمان برادرز لن يتم تبني سياسة أوروبية موحدة للتعامل مع أزمة البنوك وهذا الأمر أدى إلى تحول أزمة هذه البنوك لاحقا إلى أزمة ديون سيادية.

المطلب الأول: ماهية أزمة الديون السيادية

1- ماهية الديون السيادية:

يشير مصطلح الديون بصورة عامة إلى إجمالي الالتزامات القائمة على دولة ما في حقبة زمنية.¹

حيث تقوم بإصدار سنداتها بإحدى الاسلوبين التاليين:

الأسلوب الأول: إصدار السندات بالعملة المحلية للدولة وتكون موجهة إلى مستثمرين محليين والديون الناتجة عن هذا الاسلوب تدعى بديون حكومية.

الأسلوب الثاني: إصدار سندات بالعملة الغير المحلية للدولة والمستثمرين في الخارج وقد

¹ إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص193.

تكون هذه السندات بعملة دولية كالدولار أو اليورو وفي هذا الأسلوب تسمى الديون بديون سيادية¹. ونتيجة لعدم تمكن الحكومات من سداد ديونها أو تخلفها عن سداد الدين فإن ذلك سيؤدي بها إلى معالجة هذا الأمر كإعادة جدولة هذه الديون وتدنية معدلات الفائدة كما تبرز الديون نتيجة سوء تقدير الحكومة لهيكل تلك التدفقات في المستقبل ومن ثمة عدم تمكنها من توفير العملات الكافية للوفاء بالالتزامات المستحقة عليها بموجب الدين السيادي، كما تلجأ الحكومات للوفاء بديونها حفاظاً على تصنيفها الائتماني في سوق الاقتراض فضعف قدرة الحكومة على السداد سيحدث زعزعة الثقة لدى مستثمرين دوليين في حكومة هذه الدولة وعدم إشراكها في مناقصات شراء سندات المستحقة².

2- ماهية أزمة الديون السيادية:

وتعرف أزمة الديون السيادية بأنها فشل الحكومة في القيام بخدمة ديونها المقومة بالعملات الأجنبية لعدم قدرتها على تدبير العملات الأجنبية اللازمة لسداد الالتزامات المستحقة عليها بموجب الدين السيادي، وتصدر الإشارة إلى أن معظم حكومات العالم تحرص على أن لا تفشل في السداد أو نشوء إشارات تشير إلى ذلك مما يؤدي إلى فقدان أكثر من ذلك، وبالتالي رد فعل المستثمرين لا يقتصر على أولئك الحاملون سندات الدولة وإنما يمتد الذعر المالي أيضاً إلى باقي المستثمرين الأجانب في هذه الدولة والذين لا يحملون هذه السندات³.

المطلب الثاني: جذور أزمة الديون السيادية

ظهرت بوادر الأزمة المالية اليونانية في سنوات التسعينات كما برز بوضوح أكثر بعد الأزمة المالية العالمية وذلك نتيجة جملة من الأسباب:

- إجلال السلع المنتجة محلياً محل السلع المستوردة.

- الاستثمار في استثمارات مالية.

- تضخم الديون.

¹ يوسف ابو الفارة، مرجع سبق ذكره، ص52.

² المرجع نفسه، ص 301-302.

³ حسين رعدة، مريم قطوش، تساؤلات حول الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة، الملتقى الدولي حول الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيراتها على شمال إفريقيا، جامعة تبسة، 2013،

- الارتكاز في تغطية ديونها على الاقتراض وإصدار السندات السيادية.

فهذه المرحلة لا تعد بالمرّة الأولى التي كانت فيها اليونان معرضة لمشاكل اقتصادية مؤدية بها إلى عجزها عن سداد ديونها فقد مرت اليونان بالعديد من الأزمات المالية خلال سنوات، 1826، 1843، 1860، 1993، 1932 ومن ثمة فقد عانت اليونان من مشاكل الدين العام منذ استقلالها إلى غاية الخلافة العثمانية سنة 1832.¹

- كما أشار خبراء اقتصاديين إلى مجموعة من العوامل جرت الاقتصاد اليوناني إلى أزمات ومنها:

- الإنفاق الكبير على التسلح.

- سيطرة الدولة على الاقتراض اليوناني.

- تخلف النظام المصرفي.

- ضعف البنية التحتية.

- عجز الدولة عن جمع الضرائب الأجنبية.

- البيروقراطية والمحسوبية السياسية وعجز الدولة.

- فساد الإدارة العامة.

- التهرب الضريبي.

- التوسيع في الإنفاق الاجتماع بشكل كبير.

زيادة تدفق الأموال بانخفاض اسعار الفائدة ونتيجة لكل هذه الأسباب استمرت اليونان في اللجوء للاقتراض دون الأخذ بعواقب ذلك حيث أخذ سياسيين أوروبيين يقولون بان اليونان مدمنة على الديون² ونتيجة لكل ذلك اتخذت اليونان جملة من الإجراءات سنة 1990 ساهمت في كسب الثقة بالاقتصاد اليوناني، كما مكنت ثقة الحكومات اليونانية من الاستفادة من الائتمان الرخيص

¹ هيثم عويضة، الازمة المالية العالمية وانعكاساتها الإقليمية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2014، ص 278.

² عبد اللطيف درويش، تقارير الازمة المالية اليونانية جذورها تداعياتها، مركز الجزيرة للأبحاث والدراسات، جوان، 2012، ص ص 2-3.

الفصل الرابع..... تحليل أزمة الديون السيادية في وول الإتحاد الأوروبي.

بغرض دفع ثمن الإنفاق الحكومي وتسديد الواردات وتعويض العائدات على الضرائب المنخفضة مع ارتفاع العجز في الموازنة وفي الميزان التجاري سنة 2000.

كما اثبتت المؤشرات تزوير يونانيين للمؤشرات الاقتصادية لليونان بما يقدر 4.1% وكما بلغ معدل نموها الاقتصادي بما يقدر 5.5% وكما يساهم اعتماد عملة اليورو بشروط أكثر لإعادة تمويل الدين الحكومي وساهم أيضا في نمو قوي في الناتج المحلي الإجمالي لسنة 2009.¹

وفي أكتوبر 2009 عرب المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي صراحة عن عدم موثوقية البيانات المالية لليونان وتم التأكيد على صحة العجز المصرح به فقد اتضح أنه تم تزوير الحسابات وعدم احترام معايير التقارير في منطقة اليورو مما أحدث حالة انعدام الثقة في تقديم اليونان تقارير حول العجز في الميزانية والمقدرة ب 12.5% من الناتج المحلي الإجمالي، كما ذكر في المراجعة المقدمة من قبل اليونان وعلاوة على ذلك قدمت المفوضية الأوروبية في جانفي 2010 توبيخ لليونان وانتقدتها بسبب تقديمها معلومات غير موثوقة.²

ولهذا فإن الاتحاد الأوروبي يتهم اليونان:

- بتزوير العوائد الضريبية.
- استغلال التمويل الأوروبي.
- تضخيم ميزانية الجيش.
- تقديم إحصائيات غير دقيقة بما يخص الخدمات.
- تقديم معلومات مزيفة حول العجز الاقتصادي.

كما تم تقديم معلومات غير صحيحة بالنسبة لسعر الفائدة على السندات والحصول على الدعم الأوروبي للقطاع الخاص والعمل على تقديمه على أنه حكومي نتيجة لتفجر الأزمة اليونانية فرض الاتحاد الأوروبي لجنة رقابة دائمة على اليونان.³

¹ Ana Maria Minescu, The Debt Crisis – Causes and Implications, economic science series, no 02, 2011 p99.

² Bank of Greece, The chronicle of the great crisis public interventional institutional actions to -4-safeguard financial stability and overcome the crisis the bank of greece 2008-2013, Center for culture and documentations, p39 .

³ عبد اللطيف درويش، مرجع سبق ذكره، ص ص 4-5.

الفصل الرابع..... تحليل أزمة الديون السيادية في وول الإتحاد الأوروبي.

مما نجم عنه ضعف شفافية الحكومة اليونانية وكل ذلك كان بروزه بشكل جلي وواضح في نفس السنة وهذا ما أدى بوكالات التصنيف الائتماني إلى تخفيض الديون السيادية لليونان وقد كان لهذا الانخفاض في الديون السيادية لليونان اندلاع الذعر في الاسواق المالية فهذا التصنيف الائتماني للسندات السيادية اليونانية كان يعتمد عليه في الاستثمار مما قبل كما ان مستوى التقييم هوجد دنيء بإعلان إفلاس اليونان.¹

جدول رقم 5: أهم المؤشرات الاقتصادية لليونان للفترة 2001-2010

البيان	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
الدين العام (بالدولار)	151.9	159.2	168.0	183.2	195.4	224.2	239.3	263.3	299.7	329.5
نسبة الدين من الناتج المحلي الإجمالي	103.7	129.4	113.0	107.4	106.1	100	98.6	112	115	129.2
التضخم	3.7	1.3	4.2	3.0	3.3	3.5	3.0	3.4	3.9	4.7
النمو الحقيقي % من الناتج المحلي الإجمالي	4.2	3.4	5.9	4.4	2.3	5.5	-3.0	2.0-	3.3-	3.5-
عجز الموازنة % من الناتج المحلي الإجمالي	4.5-	4.8-	5.6-	7.5-	5.2-	5.7-	6.5-	9.8-	15.6-	10.3-

المصدر: ينصر عبد العالي وآخرون، مداخلة آثار أزمة الديون السيادية الأوروبية على أداء الاقتصاد العالمي، المنتدى الدولي الثامن حول إدارة الاتحادات النقدية في ظل الالتزام المالية، 7-8 ماي 2003، جامعة 20 اوت سكيكدة 1956، ص 3.

وينتضح من الجدول أعلاه ارتفاع معدلات العجز نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي الداخلي الخام بالنسبة لإيرلندا واليونان والبرتغال وإسبانيا والمقدرة ب 31.31%، 10.7%، 9.8%، % 9.8 حيث تعاني هذه الدول من مشاكل مزدوجة من جهة كديون عمومية مرتفعة والتي تستوجب أقساط ومعدل فائدة سنوي من جهة أخرى.

¹ هيثم عويضة، مرجع سبق ذكره، ص 283.

المطلب الثالث: أسباب أزمة الديون السيادية

1- العجز الهيكلي في الميزانيات العمومية: يمكن إرجاع بوادر الأزمة إلى العجز في الميزانيات العمومية لدول منطقة اليورو خلال العشرينات الأخيرة عانت دول منطقة اليورو عجزا في ميزانيات بما يقدر في المتوسط بـ 0.4% للفترة 1961-1973 ليسجل ارتفاعا في هذا العجز إلى 3.9% من الناتج المحلي الداخلي للفترة 1974-1994 وبالتالي متجاوزة نسبة عجز 9، 5% خلال الفترة 1984-1994 وأيضا متجاوزة نسبة عجز في المتوسط 3.0% و هي تعد بالنسبة المشترك عدم تجاوزها في اتفاقيات إنشاء العملة الموحدة ليشهد تحسنا، فبعجز الميزانية وتقلصه خلال الفترة 1995-2007 نتيجة الظروف الاقتصادية المالية الملائمة مع انخفاض معدلات الفائدة والالتزام بالإجراءات المتخذة من قبل السلطات واحترام من قبل السلطات لقواعد الميزانية المتفق عليها من طرف الدول في منطقة الأورو نتج عنه انخفاض العجز من 3% إلى 2.6% للفترة 2007-2010 لدول منطقة الأورو وهذا جدول يوضح العجز على مستوى كل دولة من دول الاتحاد الأوروبي في سنة 2010 كما يلي:

جدول رقم 6: نسبة العجز في الميزانيات العمومية إلى pib لدول الإتحاد الأوروبي سنة 2010

الدول	نسبة العجز إلى % pib	الدول	نسبة العجز إلى % pib	الدول	نسبة العجز إلى % pib
النمسا	4,4	تياي	7	رومانيا	7،
بالغايا	3,5	اللوكسمبورغ	1,1	أسلوفاكيا	7,7
قبرص	5,3	إيطاليا	4,6	سلوفينيا	5,8
الدنمارك	2,6	بلجيكا	4,1	ألمانيا	4,3
إستونيا	0,2	إسبانيا	9,3	السويد	0,2
هنغاريا	4,2	مالطا	3,6	فنلندا	2,5
لتونينا	3,8	هولندا	5,1	فرنسا	7,1
بولونيا	7,8	جمهورية تشيكيا	4,8	البرتغال	9,8
اليونان	10,6	إيرلندا	31,3		

المصدر: رشيد بوكساني وأحمد مصيبح، الأزمة المالية في منطقة الأورو أسباب نشوبها وانتشارها والدور الذي لعبته الأسواق المالية ووكالات التصنيف الائتماني فيها، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 61-62، ربيع 2013، الجزائر، ص ص 12-13.

الفصل الرابع..... تحليل أزمة الديون السيادية في وول الإتحاد الأوروبي.

ويتضح من خلال الجدول اعلاه ارتفاع معدلات العجز نسبة إلى الناتج المحلي الداخلي الخام بالنسبة لإيرلندا واليونان والبرتغال وإسبانيا والمقدرة ب 31.3 % و 10.6% و 9.3% حيث تعاني هذه الدول من مشاكل مزدوجة من جهة كديون عمومية مرتفعة والتي تستوجب أفساط معدل فائدة سنوية في تفاقم عجز الميزانية العمومية مما تضمنته من ديون خارجية على مدى طويل، إضافة إلى تزايد ظاهرة الرشوة والفساد التي تعد سببا في تخفيض الإيرادات وتأثر إسبانيا وإيرلندا والبرتغال بأزمة الرهونات العقارية.¹

2- ارتفاع أسعار الفائدة على السندات: وبمقارنة معدلات فائدة الدول الأكثر مديونية في منطقة اليورو واليونان والبرتغال وإيرلندا إيطاليا إسبانيا في المتوسط نجدها أعلى من المعدلات المطلوبة على القروض السندية القصيرة من طرف اليابان والولايات المتحدة الأمريكية ومتوسط معدل الفائدة لمنطقة الأورو.²

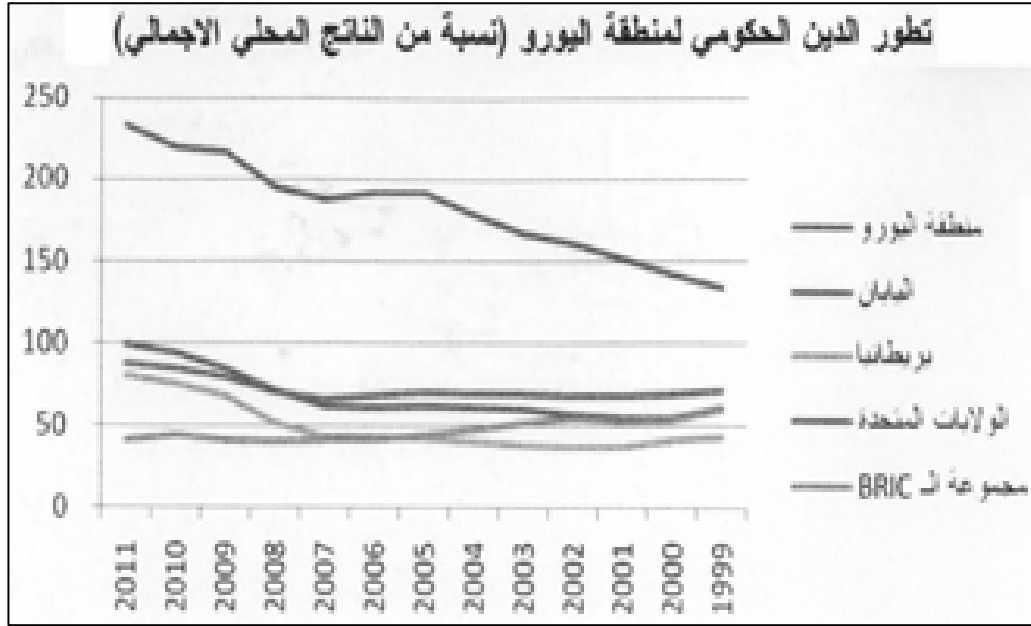
3- ارتفاع الدين الحكومي لمنطقة اليورو: ويعود سبب ارتفاع متوسط الديون حسب اعتقاد الكثير من الاقتصاديين إلى حزم الإنفاق الكبيرة المقدمة إلى القطاع المالي إبان الأزمة المالية العالمية 2008 وتباطؤ الاقتصاد العالمي الذي لحقها حيث كان متوسط العجز المالي في منطقة اليورو 0.6 % خلال الأزمة وارتفع الدين الحكومي في المتوسط من 66 % إلى 84 % من الناتج المحلي.³

¹ بوكساني رشيد، أحمد مصيبح، الأزمة المالية في منطقة اليورو وآليات انتشارها والدور الذي لعبته وكالات التصنيف الائتماني، مجلة بحوث اقتصادية، العددان 61-62، ص ص 12-13.

² نادية بلورغي، تداعيات الأزمة الديون السيادية على الشراكة الاورو متوسطة، رسالة مقدمة لنيل الماجستير تخصص إقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012-2013، ص 67

³ الزهرة بوزادية، من أزمة الرهن العقاري إلى أزمة لديون السيادية، ملتقى تبسة، 2012-2013، ص 6.

شكل رقم 2: نسبة الدين الحكومي لمنطقة اليورو من الناتج المحلي الإجمالي للفترة 1999-2011



المصدر: نادية بلورغي، تداعيات أزمة منطقة اليورو على الشراكة الأورو متوسطية دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير الجزائر، تخصص إقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2013-2014، ص 160

يلاحظ من الشكل نسبة الدين الحكومي إلى الناتج المحلي تتعدى 50% في منطقة اليورو مقارنة مع الولايات المتحدة واليابان مع تسجيلها ارتفاع أيضا خلال عام 2010 وهو مستوى مبالغ فيه من 200% إلى 250%، كما سجلت دول المنطقة مخالفة لأهم بند بشرط دخولها في منطقة اليورو وأن لا يتعدى الدين الحكومي 60% من الناتج المحلي الإجمالي.¹

4- الفساد في النظام المصرفي: ضعف الرقابة فقد اتضح أن الكثير من المصارف كانت تقوم بتزوير في أسعار الفائدة والتلاعب في أسعار الصرف والتهرب من دفع الضرائب وتقديم قروض للأفراد دون الأخذ بعين الاعتبار دخلهم.²

5- الانعكاسات السلبية لازمة المالية والاقتصادية العالمية متبوعة بإنكماش اقتصادي:

توجد العديد من العوامل التي ساهمت في تفجر أزمة الديون السيادية الأوروبية والتي يمكن

¹ نادية بلورغي، مرجع سبق ذكره ص ص 63-64.

² المرجع نفسه، ص 680.

الفصل الرابع..... تحليل أزمة الديون السيادية في وول الإتحاد الأوروبي.

حصرتها في اختلالات تجارية دولية وما بين تأثير الأزمة المالية العالمية خلال الفترة 2007 إلى 2012 وال فشل في محاولات الإنقاذ المتخذة من قبل الحكومات الأوروبية والتي كانت عاملا مهما في اضطراب الصناعات المصرفية وحملة السندات الخواص وسياسات الاقتراض الحالية للمخاطر التي تقتضيها متطلبات الائتمان الغير محدودة خلال الفترة 2002-2008.¹

كما ادت الممارسات الخاضعة للسيطرة بشكل مفرط إلى حدوث فقاعة في أوروبا مما أدى إلى تسارع حدوث أزمة مالية ابتداء من اليونان وإيرلندا والبرتغال وإسبانيا ومؤخرا في إيطاليا المعروفة باسم GIIP، حيث كانت أزمة الديون الأوروبية نتيجة للإقراض المفرط الذي جعل الحكومات تعاني من عجز مالي كبير وديون عامة في الاقتصاديات المحيطة ومن الناحية المحاسبية تم إلقاء اللوم على إنشاء اليورو الذي كان سببا في تمكن الدول الأوروبية من الاقتراض وبتكاليف اقل بكثير من ذي قبل والسبب في ذلك انه بالرغم من تقليص المخاطر نتيجة اعتمادها على أسس اقتصادية باعتبارها أعضاء في دول الاتحاد الأوروبي²، وقد نتج عن الأزمة المالية والاقتصادية آثار تقلص قيمة الإيرادات المحدثة للانكماش نتيجة لارتفاع الأعباء الاجتماعية " البطالة " إضافة إلى الأعباء الإضافية المتعلقة بتدابير دعم النشاط الاقتصادي وإنقاذ النظام البنكي والتي جزء منها تتحمله الدولة مع شرائها الأصول المشكوك فيهاب 4.6% من الناتج الداخلي الخام وبما يقدر 6.1% في المملكة المتحدة، 3.5% في الولايات المتحدة الأمريكية و5% في الاتحاد الأوروبي، حيث تأثرت هذه التدابير في الميزانية العمومية في كل من إيرلندا والدانمارك وبلجيكا وهولندا، النمسا، ألمانيا، وقدرت تكلفة تدعيم النظام البنكي في إيرلندا أكثر من 20% من الناتج الداخلي، مما احدث عجزا في الميزانية بما يقدر 32.4% من الناتج الداخلي الخام في سنة 2010 لتنتقل على إثرها المديونية العمومية من 25 % سنة 2007 إلى 94.9 % من الناتج الداخلي الخام في سنة 2010.³

¹ Waliu ALLAH Samiul, Parver Ahmed, A review of european an sovereign debt criss causes and consequences, international journal of bussinesses and economic research, April 2014, p66.

² Ibid, p66-67 .

³ بوكساني رشيد، احمد مصيبح، مرجع سبق ذكره، ص ص 17-18.

المبحث الثالث: تداعيات أزمة الديون السيادية الأوروبية

منذ ظهور أزمة الديون اليونانية وامتداد تداعياتها إلى الدول الأعضاء في منطقة اليورو تزايد الحديث عن مشكلة الديون السيادية وعجز الموازنات العامة لدى عدد من دول المنطقة وخطورة ذلك على الاقتصادات الأوروبية وأيضاً العربية مع احتمال انتقال عدواها إلى الاقتصاد العالمي في شكل أزمة مالية جديدة ظهرت بالفعل آثارها على الاقتصاد الأوروبي والاقتصاد العالمي وهذا ما سنوضحه من خلال هذا المبحث.

المطلب الأول: تداعيات أزمة الديون السيادية على الاقتصاد الأوروبي

1- الناتج المحلي الإجمالي: انبثقت عن الأزمة المالية اليونانية في دول الاتحاد الأوروبي العديد من الآثار على نمو الناتج المحلي الإجمالي حيث شهدت دول الاتحاد الأوروبي ابتداء من سنة 2009 تسجيل معدل نمو تحت الصفر لمعظم دول الاتحاد الأوروبي وهذا نتيجة الاختلال الكبير الذي شهدته البنوك والمؤسسات الإنتاجية والذي فسر من خلال ما حقق من أرباح مما أوقعها في حالات إفلاس، كما اوضحت المؤشرات الاقتصادية للاتحاد الأوروبي إشارات إيجابية ابتداء من سنة 2013 تشير إلى الاستمرار في التوسع بشكل متواضع بالارتكاز على التحسن في مجال الأعمال التجارية وثقة المستهلك وفتح الطريق له ومدى التمكن من التطبيق الاقتصادي لدول الاعضاء في حالة استمرار الأوضاع والظروف الاقتصادية في هذا الحال.¹

كما عرف الناتج المحلي الإجمالي تزايداً في منطقة اليورو في سنة 2010 بمعدل 2.8% متعدياً بذلك التراجع الذي عرفته في بداية 2009 المقدر بـ3.4% مع تفجر الأزمة في اليونان وأيضاً تداعيات الأزمة المالية العالمية التي كان لها الأثر الكبير على الدول الأوروبية حيث احتلت ألمانيا وفرنسا المراتب الأعلى في نمو الناتج المحلي الإجمالي، كما بلغ معدل النمو في ألمانيا 5% سنة 2010 و3.9% في فرنسا لكن هذا النمو لم يمتد لفترة طويلة حيث عرفت إيطاليا مستوى نمو للفترة 2012 بما يقدر بـ2.1% وبمعدل -1.4% في إسبانيا بالرغم من أن هذا المعدل في أكبر اقتصاديات أوروبا كإسبانيا وفرنسا سجل انخفاضاً كبيراً في السنوات السابقة نتيجة لما خلفته الأزمة

¹ نادية بلورغي، مرجع سبق ذكره، ص 137.

الفصل الرابع..... تحليل أزمة الديون السيادية في وول الإتحاد الأوروبي.

اليونانية¹ وحسب توقعات صندوق النقد الدولي معدلات إيجابية لمعدلات الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 2018-2020 على التوالي 1.8%، 1.3%، 1.6% كما سجل تحسنا ملحوظا في اليونان خلال نفس الفترة مقارنة بالسنوات التي مرت بها الأزمة 2.1%، 2.4%، 2.2%².

2-البطالة: وبمتابعة التطورات في سوق العمل الأوروبي يتبين أن الوضع الأوروبي يبدو أكثر سوءا.

جدول رقم 7: معدل البطالة في منطقة الإتحاد الأوروبي

منطقة اليورو	نوفمبر 2010	ديسمبر 2010	جانفي 2011	فيفري 2011	مارس 2011	أفريل 2011	ماي 2011	جوان 2011
الإتحاد الأوروبي	10,2	10	10	10	9,9	9,9	9,9	9,9
بلجيكا	9,7	9,6	9,5	5,9	9,4	9,4	9,4	9,4
بلغاريا	8,4	7,7	4,7	7,17	7,1	7,2	7,3	7,4
المانيا	7,5	7,6	7,7	7,5	7,5	7,2	7,3	7,2
إستونيا	7,1	6,5	6,5	6,4	6,3	6,2	6,1	6,1
إيرلندا	18	14,4	13,8	13,8	13,8	14	14	14,2
اليونان	13,6	14,6	14,4	14,3	14,1	14	14	14,2
إسبانيا	12,2	14,1	15	15	15			
فرنسا	20,2	20,4	40,4	6,20	20,7	20,7	8,20	21
إيطاليا	9,8	9,7	9,7	9,7	9,7	9,6	6,9	9,7
البرتغال	9,6	9,5	9,4	9,2	9,2	9,2	9,2	9
منطقة اليورو	8,1	7,8	7,8	7,6	7,7	7,5	7,7	7,5

المصدر: خالد رواق، أثر أزمة الديون السيادية على واقع ومستقبل الوحدة النقدية الأوروبية، رسالة

ماجستير تخصص اقتصاد دولي، محمد خيضر بسكرة، 2012-2013، ص ص 143-144.

¹ كرايمية مروءة، الآثار المتبادلة للصفقات التجارية و آثار التغذية العكسية معبرا أساسيا لنقل أزمة منطقة اليورو إلى دول المغرب العربي، ملنقى حول الازمة المالية العالمية الراهنة وتأثيراتها على اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة تيسة، ص 10.

² صندوق النقد الدولي، تقرير آفاق الاقتصاد العالمي تباطؤ في النمو وتوقعات محفوفة بالمخاطر، أبريل 2019، نقلا عن موقع الانترنت: <http://www.ifmi.org/ar/publication/weo/issues/2017/07/07/world>

الفصل الرابع..... تحليل أزمة الديون السيادية في وول الإتحاد الأوروبي.

حيث يتبين من الجدول أعلاه معدل البطالة في منطقة الأورو مسجلا ارتفاعا بما يقدر 10% ليقدر في الاتحاد الأوروبي ككل بحوالي 9.5% لتصل هذه النسبة إلى أقصى حد لها في إسبانيا، حيث قدرت في الربع الثاني من سنة 2011 بـ 2.1% وفي إيرلندا 14% و 12.2% في البرتغال و 9.7% في فرنسا و 8% في إيطاليا، بالرغم من تراجع معدلات النمو في ألمانيا إلى هذه المستويات المنخفضة نسبيا حيث قدرت بـ 6.1% في الربع الثاني وذلك يعد مؤشرا بأن سوق العمل في إيطاليا لاتزال فيه الأوضاع تسودها نوعا من الطمأنينة نسبيا ليحقق انخفاضا لمعدل البطالة الفعلي مسجلا ارتفاعا وبمقارنة معدل البطالة الطبيعي بـ 5% فهذا يوحي أن هناك مجال للنمو السكاني في الاقتصاد الألماني، فهذه المؤشرات دالة على أن منطقة اليورو والاتحاد الأوروبي عموما في مرحلة من الضعف عمت جميع المجالات نتيجة تأثره بأزمة الديون السيادية التي شملت معظم دول أوروبا الجنوبية وبالخصوص اليونان والبرتغال وإسبانيا وإيطاليا وهذا يبرز تهديدا للنظام النقدي الأوروبي.¹

3- التضخم: تدل التوقعات الأخيرة تراجع في معدل التضخم إلى 2% خلال سنة 2013 كما للبنك النظرة بأن معدل التضخم قد تعدى مستوى 2.5% لسنة 2012 قبل تراجعها إلى المستويات الدنيا - 1% - 2.2% في سنة 2013 وما بين مستويات 0.6% - 2.2% سنة 2012 إلى غاية الآن لا يرى البنك وجودا لمخاطر ارتفاع التضخم، حيث تكرست الجهود خلال سنة 2013 لدعم الاقتصاد ومحاولة إخراجها من الركود الاقتصادي ومخاطر ارتفاع التضخم وإرجاعه إلى الاستقرار في الأسواق المالية حيث عرف الاتحاد الأوروبي تزايدا في معدل التضخم قدر بحوالي 3.1% في سنة 2011 بالمقارنة بدول منطقة اليورو ليسجل في السنوات الأخرى انخفاضا متواصلا ومع توقع استمراره على هذا النحو سنة 2014 بمعدل 1.7%، وحسبما جاء به تقرير آفاق الاقتصاد العالمي فإن معدل التضخم في منطقة أورو قدر بحوالي 2.7% في سنة 2011 مقارنة بمعدل 3.1% في الاتحاد الأوروبي في نفس السنة، كما يتوقع أيضا تراجعها بشكل متزايد حيث سجل انخفاضا متزايدا ليصبح يقدر بـ 1.5% في سنة 2014. مع توقع انخفاضه أيضا في الاقتصاد الأوروبي بمعدل 1.7% في السنة نفسها نتيجة التحليلات السياسية للتوقعات في النمو وانخفاضه تأثيرا للتدابير

¹ رواق خالد، اثر أزمة الديون السيادية على واقع ومستقبل الوحدة النقدية الأوروبية، رسالة مقدمة لنيل الماجستير في الاقتصاد الدولي، جامعة محمد خيضر، 2012-2013، ص ص 156-157 .

الفصل الرابع..... تحليل أزمة الديون السيادية في وول الإتحاد الأوروبي.

المالية العامة المتعلقة بالأزمة وانخفاض أسعار النفط¹ و قدر معدل التضخم في سنة 2016 بمعدل 0.7% في منطقة اليورو وهو بالحسن مقارنة بسنة 2015 والذي قدر ب 1.4%.²

جدول رقم 8: معدل نمو التضخم في دول الإتحاد الأوروبي

الدول/السنوات	2011	2012	2013	2014
ألمانيا	5، 2	1، 2	1، 8	1، 7
إيرلندا	2، 1	9، 1	3، 1	3، 1
اليونان	1، 3	1	8، 0-	4، 0-
إسبانيا	1، 3	4، 2	7، 1	1
فرنسا	3، 2	2، 2	6، 1	1، 5
إيطاليا	9، 2	3، 3	2	7، 1
لوكسمبورغ	7، 3	9، 2	7، 1	6، 1
هولندا	5، 2	8، 2	6، 2	4، 1
البرتغال	6، 3	8، 2	6، 0	2، 1
منطقة اليورو	7، 2	5، 2	8، 1	5، 1
الإتحاد الاوروبي	1، 3	6، 2	2	7، 1

المصدر: خالد رواق، أثر أزمة الديون السيادية على واقع ومستقبل الوحدة النقدية الأوروبية، رسالة ماجستير تخصص اقتصاد دولي، محمد خيضر بسكرة، 2012-2013، ص ص 143-144.

أما بالنسبة لمعدل الفائدة فإن السياسة النقدية للأسعار حسب نظرة البنك المركزي فقد كانت تهدف في الأساس إلى مستوى أسعار عند معدل 2% وقد حدد البنك المركزي الأوروبي سعر الفائدة عند معدل 1% في النصف الأول من سنة 2012 قبل تخفيضها إلى معدل 0.75% في

¹ نادبة بلورغي، مرجع سبق ذكره، ص 144.

² نقلا عن موقع الانترنت: <http://www.ifmi.org/ar/publication/weo/issues/2017/07/07/world>، مرجع سبق ذكره، ص 159.

الفصل الرابع..... تحليل أزمة الـريون (السياوية في وول الإتحاد الأوروبي).

نهاية السنة بعد انخفاض الضغوط التضخمية، في الوقت التي عرفت فيه الانشطة الاقتصادية ضعفا وبذلك فإن البنك يبقي سعر الفائدة عند أدنى مستوى انطلاقا بالعمل بالعملة الأوروبية الموحدة وهادفا من وراء ذلك إلى دعم اقتصاد المنطقة والذي فشل في تحقيق أي نمو، بعد هذا الانطلاق يستوجب التخفيض ويتوقع البنك المركزي الأوروبي استمرارية ركود فيه خلال الربع الاخير مع توقع استمرارية انكماش اقتصادي للمنطقة السابعة عشرة المجتمعة بمعدل 0.4% في سنة 2012 مع إمكانية تحقيق معدلات نمو ضعيفة 0.1% في سنة 2014، حيث أنه من المحتمل أن تحقق المنطقة معدل نمو 1.4%¹

4- الأثر على اليورو: كما كان للأزمة تأثيرا على أسعار العملات الرئيسية في العالم فقد طال عدم الاستقرار الكبير من العملات الدولية كالدولار الأمريكي والجنيه الإسترليني والين الياباني والوون الكوري الجنوبي، وهذا ما فرض المزيد من المخاطر على التعاملات المالية والنقدية والتجارية في العالم حيث تشير الارقام إلى أن اليورو تراجع أمام الدولار بمعدل 41% خلال أبريل 2010 كما تراجع بمعدل 7% خلال الفترة 1-20 أبريل 2010.²

5-العجز في الميزانية: ساد الاعتقاد بأن الاختلالات الاقتصادية الظاهرة ستؤدي إلى الزوال حسب الاتحاد حيث قسمت الدول إلى مجموعتين فريقا كبيرا من مجموعة الدول الشمالية متضمنة النمسا و بلجيكا، ألمانيا، فلندا، فرنسا، لوكسمبورغ وهولندا ومجموعة الدول الجنوبية كل من اليونان، إيرلندا إيطاليا، إسبانيا، البرتغال.

¹ بوكساني رشيد، أحمد مصيبح، مرجع سبق ذكره، ص 10.

² آسيا محجوب، بوحنيك هدى، أزمة اليورو تداعياتها على الاقتصاد الجزائري الأزمة المالية العالمية الراهنة وتأثيراتها على اقتصاديات شمال إفريقيا، ملتقى تبسة، 2010، ص ص 09-10.

جدول رقم 9: نسبة العجز في ميزانية في دول منطقة اليورو في 2010

الدولة	نسبة العجز	الدولة	نسبة العجز
إيرلندا	-14، 7	بلجيكا	-5،8
اليونان	-12.2	قبرص	-5،7
إسبانيا	-10.1	النمسا	-5،5
فرنسا	8،2	إيطاليا	-5،3
البرتغال	-8،0	ألمانيا	-5،0
سلوفينيا	-7،0	فلندا	-4،5
نيوزلندا	-6،1	مالطا	-1،4
تشيكوسلوفاكيا	-6،0	لوكسمبورغ	-4،2

المصدر: أو صالح عبد الحليم، الاقتصاد الأخضر كخيار استراتيجي لمواجهة الأزمة كخيار إستراتيجي لمواجهة الأزمة المالية في الاتحاد الأوروبي، الملتقى الدولي حول إدارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية، جامعة 20 أوت 1956، 7-8 ماي 2003، سكيكدة، ص4

وتشير بيانات الجدول أعلاه أن إيرلندا احتلت المرتبة الأولى ضمن دول منطقة الأورو حيث نسبة العجز في الميزانية قدرت بـ -14.7% لتليها اليونان بنسبة 12.2%-، ثم إسبانيا بنسبة 10.1%- وفرنسا 8.2% والبرتغال 8%-، إسبانيا بمعدل -10.1% ثم إيرلندا، بلجيكا، كما أوضحته بعض التقديرات بأن إيطاليا تعد بالدولة المسجلة لأكبر دين حكومي بحوالي 119% من الناتج المحلي ومن جانب آخر احتلت إيرلندا المرتبة الثانية بعد إيطاليا لتليها البرتغال، في حين أعلن عجزا في ميزان الحسابات الجارية حيث تعد البرتغال من أوائل الدول الأكثر معاناة من الديون السيادية وذلك راجع لمعاناة اقتصادها من تباطؤ في النمو وانخفاض الإنتاجية مما دفعها إلى زيادة العجز في النفقات النقدية الأجنبية محدثة عجزا في الوفاء بديونها السيادية.¹

¹ أو صالح عبد الحليم، الاقتصاد الأخضر كخيار استراتيجي لمواجهة الأزمة كخيار إستراتيجي لمواجهة الأزمة المالية في الاتحاد الأوروبي، الملتقى الدولي حول إدارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية، جامعة 20 أوت 1956، سكيكدة، 7-8 ماي 2003، ص 5.

الفصل الرابع..... تحليل أزمة الديون السيادية في وول الإتحاد الأوروبي.

6-معدلات النمو: كما تبرز لنا تداعيات أزمة الديون السيادية الأوروبية الأثر الكبير الذي خلفته أزمة الديون السيادية الأوروبية في معدلات نمو الناتج، حيث سجل الإنفاق الكلي انخفاضا فأصبحت تشير المخاوف بتهديد معدلات النمو الحقيقي في المستقبل في الاتحاد الأوروبي فمعظم البيانات تدل على أن أكبر اقتصاديات أوروبا أصبحت تواجه انخفاضا في معدلات النمو في ظل الأزمة المالية العالمية في الوقت التي عرفت فيه معدلات النمو تحسنا في الفترة السابقة.¹

أما بالنسبة لمنطقة اليورو فالأثر على معدل النمو لم يكن بالإيجابي في سنة 2012 حيث انعدم في الربع الأول من نفس السنة ليسجل انكماشاً خلال الربعين المتتاليين إلى -0.2%، -0.1% ولكن في الربع الأخير من المتوقع حسب رأي البنك المركزي الأوروبي استمرارية الركود في المنطقة.²

7-الأثر على اليورو:

جدول رقم 10: أسعار الصرف اليورو ومقابل الدولار والين الياباني خلال الفترة 2002-2009

العملة	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
اليورو/الدولار	0,94	1,131	1,243	1,244	1,255	1,370	1,470	1,394
اليورو/الين	118,08	130,97	134,38	136,88	146,1	161,1	152,29	130,33
اليورو/الفرنك	1,466	1,520	143,1	1,548	1,573	1,642	1,586	1,510

المصدر: خالد رواق، أثر أزمة الديون السيادية على واقع ومستقبل الوحدة النقدية الأوروبية،

رسالة ماجستير تخصص اقتصاد الدولي، محمد خيضر بسكرة، 2012-2013، ص 134

وبمعدل 4.3% في نهاية أبريل من نفس السنة سجل اليورو مقابل الدولار معدل أكبر ليسجل تراجع بمعدل 14.4% و 7.71% على التوالي كما يدل اليورو على الارتفاع في أسعار سندات الخزينة الأمريكية بما أن المستثمرين عمدوا إلى شراء الدولار في الأوقات التي سادت فيها أجواء من الذعر وخلال الفترة (مارس-جويلية 2012) ومع تزايد حدة الأوضاع في منطقة اليورو تدنت قيمته بمعدل 4.3% وذلك مقابل سلة مرجعية من عملات الشركات التجارية الرئيسية في المنطقة

¹ خالد رواق، مرجع سبق ذكره ص ص 152-153.

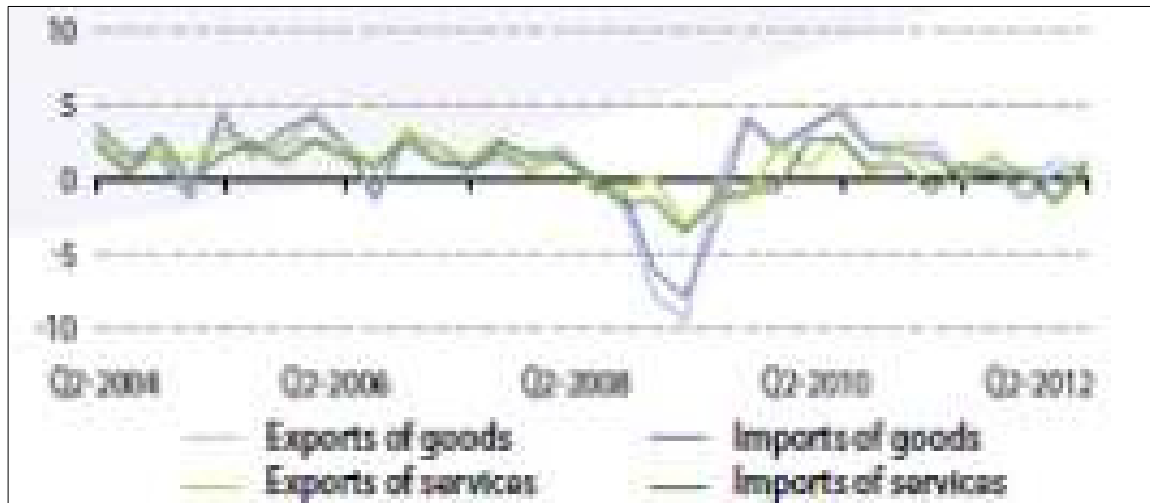
² زهرة بوزادية، شفاء حمد، مرجع سبق ذكره، ص 10.

الفصل الرابع..... تحليل أزمة الـريون السيادية في وول الإتحاد الأوروبي.

وبمعدل 3.6% عن مستواه في سنة 2012 وبمعدل 6.4% في المتوسط سنة 2011 من ناحية وعلى مدى ثلاثة أشهر انخفضت قيمة اليورو على نطاق واسع مقابل أكبر العملات في 4 جويلية 2012 بشكل كبير ضد الدولار الأمريكي وبمعدل 6%، وأيضاً انخفضت قيمة الين الياباني والفرنك السويسري بمعدل 0.3-3.7% على التوالي في نفس الوقت¹، كما تميزت الأسواق المالية حسب توقعات البنك الدولي بالارتفاع الكبير لسعر صرف اليورو مقابل الدولار نتيجة تحسن الوضع الاقتصادي ونقلص المخاطر السياسية، ونتيجة لزيادة اهتمام المستثمرين الأجانب بالنسبة لمنطقة اليور وأقر البنك الدولي تسجيل اليورو ارتفاعاً مقابل الدولار ليبلغ 1.1297 دولار سنة 2017 أي بما يعادل 2.1%².

8- التجارة الخارجية: يعد القطاع المالي أساس قيام نشاط التجارة بشكل سليم وبما أن انعكاسات الأزمة المالية كانت بالسلبية على القطاع المالي الأوروبي هذا مانجم عنه التدهور الكبير في التجارة.³

الشكل رقم 3: معدل النمو السنوي لتجارة السلع والخدمات في دول الاتحاد الأوروبي



المصدر: نادية بلورغي، منطقة اليورو على الشراكة الأورو متوسطية دراسة حالة الجزائر، رسالة

ماجستير الجزائر، تخصص إقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2013-2014. ص 143

¹ خالد رواق، مرجع سبق ذكره، ص ص 134-135.

² مراون العياشي، تقرير البنك الدولي، أكتوبر 2018، نقلا عن موقع الانترنت: <http://www.albankaldawli.org/ar/publication/global/-economie-prospectis>

³ نادية بلورغي، مرجع سبق ذكره، ص 140.

يوضح الشكل أعلاه ان التغييرات في صادرات الاتحاد الأوروبي عرفت خلال شهر ديسمبر سنة 2012 تدهورا مقارنة بشهر جانفي 2013 حيث سجلت انخفاضا من جهة ومن جهة أخرى إنخفاضا في الواردات، كما عرف الميزان التجاري عجزا في دول الاتحاد الأوروبي بحيث يمثل الشكل انخفاضا في تجارة السلع والخدمات، كما سجل الاتحاد الأوروبي في سنة 2009 نتيجة الازمة المالية العالمية انخفاضا في نمو تجارته وانكماشاً في سنة 2010 نتيجة استعادة الانتعاش للأسواق المالية من جديد بينما عرفت التجارة انخفاضا خلال ازمة الديون السيادية حيث انخفضت في الربع الثاني من سنة 2012.¹

المطلب الثاني: الاثر على الاقتصاد العالمي

1- التضخم: توضح العديد من الإحصائيات تزايد معدل التضخم في العديد من دول العالم سنة 2011 حيث قدر فيها سنة 2011 بالخصوص على مستوى الدول المتقدمة منها بمعدل 2.7% مقارنة بمعدل 10.5 % سنة 2010 وقريب من المجالات الكبيرة للمعدلات المرغوبة سابقا على مستوى المصارف المركزية لهذه الدول، وهذا نتيجة العديد من العوامل من بينها مستوى الاقتصاديات المتقدمة وأيضا قيام البنوك المركزية لهذه الدول بتوفير السيولة في الاقتصاد للقضاء على الانكماش الذي شهدته والتي عانت منه في ظل الازمة المالية حيث قدرت معدلات التضخم على مستوى الدول النامية واقتصاديات السوق الناشئة الأخرى ب 6.1 % في سنة 2010 إلى 7.1% في سنة 2011.²

وكما أن هناك توقعات بشأن نمو الاقتصاد الدولي وبمعدل 2.6% لسنة 2012 و 3.2% 2013 وذلك في إطار الفرضيات المتفائلة بوضع حد لمشاكل المديونية السيادية في اقتصاد واحد أوفي عدد محدود من الاقتصاديات الأوروبية الصغيرة وإيجاد حل بشكل منظم إلى حد ما، لكنه مع فشل البيانات المتعلقة بأوروبا والولايات المتحدة في ظل أزمة الديون السيادية وهشاشة القطاع المصرفي فكل ذلك سيؤدي بوقوع الاقتصاد الدولي في مرحلة الركود، وهذا سيؤدي إلى تباطؤ معدل النمو في إنتاج الاقتصادي الدولي إلى 0.5% خلال سنة 2012 ونفس المجال بالنسبة للاقتصاد الدولي إلى 0.5% خلال 2012 إلى معدل نمو 4% خلال سنتي 2012-2013، إلا أنه

¹ مرجع نفسه، ص 142.

² آسيا محجوب، بوحنيك هدى، مرجع سبق ذكره، ص 14.

الفصل الرابع..... تحليل أزمة الـريون السيادية في وول الإتحاد الأوروبي.

سببقى هذا التوقع متفائلا وبعيد المنال وغير واقعي¹، وحسب تقرير الاقتصاد العالمي يتوقع أن ينمو الناتج العالمي بمعدل 3.5 % في 2017 و 3.6% في سنة 2018، في الوقت التي كانت فيه التوقعات في الولايات المتحدة أقل مما كانت عليه في حين تزايدت توقعات النمو في اليابان ومنطقة اليورو بشكل خاص نتيجة تحقيق نشاطها الاقتصادي إيجابيات بفضل جهود الحزم المبذولة في سنة 2016 للخروج من الأزمة.²

2- الأثر على الأسواق المالية: تباطؤ وفشل أسواق الأسهم في معظم دول العالم إذ شهدت هذه الاخيرة تقلبات في معظم العالم، كما أحدث الاهتزاز في أسواق الأسهم العالمية تراجعا سريعا لمبيعات السندات وتعطيل العديد في الإصدارات التي كانت متخذة من قبل العديد من الدول وإصدارها خوفا من انعكاسات هذه الازمة وأيضا فشل النشاط الاقتصادي والقطاعات المالية في الدول المتقدمة.³

أما بخصوص اسواق السندات يعتبر مستثمروا السندات السيادية المصدرة من قبل بنك إنجلترا أول مرة جامعوا الأموال الخاصة بالحرب ضد فرنسا في سنة 1693 في شكل أصولا عالية المخاطر وعلى افتراض كبير بأن الحكومات ستفلس وستعجز عن سداد مدفوعات القسائم لهذه الأدوات و في حالة وقوع صعوبات مالية يتوقع أن تقوم الحكومات برفع الضرائب وخلق المعروض النقدي واتخاذ تدابير أخرى لتسديد الديون، كما تم اعتماد اليورو كعملة مشتركة بين مجموعة منطقة اليورو قبل الأزمة و كان تداول السندات للاقتراض الائتماني لأعضاء منطقة اليورو أقل مما كان متوقعا، ولكن عندما إندلعت الأزمة ارتفع كل من هذين المؤشرين بشكل أكثر حدة بالنسبة لأعضاء منطقة اليورو أكثر مما كان متوقعا، حيث أدى اعتماد الأورو إلى تعزيز آثار التقلبات الغير مباشرة والروابط المتبادلة بين معظم اسواق السندات الأوروبية.

¹ صندوق النقد الدولي، تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، الملخص التنفيذي، هيئة الأمم المتحدة، نقلا عن موقع الانترنت:

<http://wwwIn.org/en /development/desa/policy/wesp/index.stml>

² البنك الدولي، مستجدات آفاق الإقتصاد العالمي، التقرير السنوي 2017، نقلا عن موقع الانترنت:

<http www .fmi.org/ar/publication/ weo/issues//2017/07/07/world>

³ غراب زهير، معزاوي لقمان، أزمة اليورو، مجلة ابحاث اقتصادية، العدد الثاني، مارس 2011، ص 10.

الشكل 4: مؤشرات السندات الحكومية



la source :

ullah samiul parver, areview of european sovereign debt crisis causes and wconsequences, international journal of business and économic reasearch ,science publishing groupe , 20april- 2014, p68

من خلال الشكل تتضح لنا حركات مؤشر السندات التالية على مدى فترة زمنية طويلة بعد اندلاع الأزمة وبما أن السندات التي كانت تصنفها وكالات التصنيف الائتماني تعد بالمهمة فإن منحى العائد بالنسبة لبلدان GIIP ارتفع إلى مستويات أعلى من سابقه، وأظهرت القوى الاقتصادية الأقوى في ألمانيا والمملكة المتحدة والسويد مستمرة وأقل تقلبا متخذة إجراءات صارمة لمكافحة العجز وتحقيقا للاستقرار الاقتصادي ووجود ضغطا على هوامش الفائدة المحلية والأجنبية المتصاعدة في أسواق السندات في منطقة الأورو و نتيجة للأخبار السيئة تبين أن التداعيات السلبية كانت نابعة بوضوح من بلدان GIIPS إلى بلدان غيرها.¹

3- الأثر على سوق النفط: لوحظت تقلصات أسعار النفط الدولية بسبب ادعاءات بأن يكون للأزمة تأثيرا على الأداء والانتعاش الاقتصادي العالمي وتدني في حجم الطلب على النفط مع تزايد توقع الانخفاض في أسعار النفط في حالة استمرار الأزمة وعدم نجاح خطط الإنقاذ والإصلاح المتخذة أو نتيجة انتشار الأزمة إلى الإتحاد الأوروبي.²

4- التجارة الدولية وأسعار السلع: يلاحظ تباطؤ معدل انتعاش التجارة الدولية خلال سنة 2011 حيث تدنى معدل نمو التجارة السلعية من 12.6% خلال سنة 2010 إلى معدل 6.6% كما

¹ waliu Allah samiul, Parver Ahmed , Op.cit, p 68.

² مداحي محمد، معزوز لقمان، أزمة الديون السيادية الاوروبية وإشكالية التشخيص وفعالية مقاربات العلاج، ملنقى تبسة، ص 16.

الفصل الرابع..... تحليل أزمة الـريون السيوية في وول اللاتوا الأوروبي.

إستطالت فترة النمو في التجارة السلعية نحو الانخفاض ليقدّر 4.4% - 5.7% خلال سنتي 2012-2013 على التوالي وتحقق معدل نمو منخفض على مستوى الاقتصاد الدولي وبالخصوص في الاقتصاديات المتقدمة العامل الذي كان وراء هذا التباطؤ¹، كما كان للدول النامية نوعاً من المرونة للتصدي للآزمة مع توقع استمرار تزايد نصيب تلك الدول في التجارة الدولية بين سنتي 1995-2010 بما يقدر 2.8% إلى 4.2% حيث كانت تلك الدول تعرف انتعاشاً في الطلب الخارجي بما يقدر 43% وهذا مقارنة بمتوسط معدل حوالي 43% لفترة ثلاث سنوات السابقة للآزمة إلى النمو الصناعي، كما زادت أيضاً معدلات التجارة بين الجنوب خلال الفترة 1995-2011 بمعدل سنوي يقدر بـ 13.7% وهو معدل يتعدى متوسط النمو السنوي في التجارة الدولية بما يقدر 8.7% سنوياً² كما سجل انتعاشاً ملحوظاً سنة 2017 بمعدل 4.9% مقابل 2.3% وذلك يعود أساساً إلى دعم كل التدفقات التجارية في آسيا والواردات في أمريكا الشمالية.³

جدول رقم 11: التغيير في متوسط أسعار العملات خلال الفترة 2008-2014 الوحدة / الدولار

العملات مقابل الدولار الأمريكي	2008	2009	2010	2011	2012	جانفي 2013	فيفري 2014
الجنيه الإسترليني	0,6860	0,6175	0,6388	0,6468	0,6337	0,6336	0,6582
الأورو	0,7185	0,6942	0,7488	0,7729	0,7579	0,7380	0,7617

المصدر: أحمد طرطار ومنصر عبد العالي، دور أزمة الديون السيادية اليونانية في انطلاق شرارة أزمة المديونية الأوروبية وآثارها على أداء الاقتصاد الأوروبي، ملتقى الأزمة الاقتصادية العالمية وتأثيراتها على اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة تبسة، 2013، ص 25.

يشير الجدول أعلاه إلى اتجاه قيمة الدولار إلى التراجع وهذا نتيجة لعدة عوامل لعل أهمها:

- تفاقم أزمة دين العجز في ميزان المدفوعات وتباطؤ معتبر في النمو الاقتصادي والنمو

¹ تقرير صندوق النقد الدولي، مرجع سبق ذكره، نقلاً عن موقع الانترنت:

<http://www.un.org/en/development/desa/policy/wesp/index.shtml>.

² المرجع نفسه.

³ مروان العياشي، مرجع سبق ذكره، ص 07، نقلاً عن موقع الانترنت:

<http://www.albankaldawli.org/ar/publication/global/-economie-prospectis>

الفصل الرابع..... تحليل أزمة الـريون السياوية في وول اللاتوا الأوروبى.

الصناعى، مع ضعف القدرة التنافسية للولايات المتحدة أمام الدول الصناعية الأخرى و تدنى تسويق منتجاتها على المستوى العالم بحيث سجلت قيمة الدولار تحسنا خلال سنة 2010 مع بروز حالة التعافى الاقتصادى العالمى والخروج من حدة الازمة المالية العالمية، فقد ظلت قيمة الأورو مستقرة قليلا أمام الدولار الأمريكى خلال السنوات 2011-2012 فى المنطقة ومع بداية سنة 2013 انخفض الأورو مقابل الدولار.¹

5- الأثر على البطالة: إذ تظل معدلات البطالة تلعب دورا فعالا وتمثل عامل ضعف أساسى لأي تطور اقتصادى على مستوى الدول المتطورة وهو متوسط أكبر من معدل البطالة الذى كان سائدا قبل الأزمة مسجلا معدل 5.7% لسنة 2007 وهو أكثر تدهورا على مستوى الدول المتقدمة، حيث تمثل نسبة مشاركة العمالة على مستوى الولايات المتحدة الوضع المعاكس لما قبل الأزمة حيث زاد عدد العمال الذين هم بدون وظائف والذين تخلوا عن فكرة البحث عن الوظيفة وأصبحوا عاطلين لفترات طويلة مما تسبب فى عدم احتسابهم ضمن قائمة ذى القدرة على العمل حيث بلغ عدد العاطلين عن العمل بـ 29% فى الولايات المتحدة الأمريكية مقارنة بنسبة 10% فى سنة 2007، حيث أدت البطالة مع استمرار فترة الأزمة إلى آثار سلبية عميقة وطويلة، أما فيما يخص الفاقدين لوظائفهم سوف تتدهور مهاراتهم المكتسبة بدرجة متناسبة طردا مع بقائهم بدون عمل الأمر الذى سيؤدى إلى انخفاض فى الدخل على مستوى من يستطيع إيجاد وظيفة جديدة لهم مستقبلا وهذا يتناقض على المستوى الكلى وعلى الأجلين المتوسط والطويل، وكنتيجة مباشرة يبقى جزء كبير من العمالة مشكلا بطلاة متفاقمة كما تميزت عملية انتعاش التوظيف بالقوة على مستوى الدول النامية وأكثر قوة منها على مستوى الاقتصاديات المتقدمة² وحسب توقعات صندوق النقد الدولى لسنة 2017 فقد سجلت معدلات البطالة تحسنا حيث تراجعت فى منطقة اليورو خلال الفترة 2018-2020 كمايلي 8.2%، 8%، 7.7%، ونوعا من التذبذب فى اليونان خلال نفس الفترة على التوالي 2.1%، 2.4%، 2.2%.³

¹ أحمد طرطار، منصر عبد العالى، دور الديون السيادية اليونانية فى انطلاق شرارة أزمة المديونية الأوروبية وآثارها على أداء الاقتصاد الأوروبى، ملنقى تبسة، ص 26.

² الملخص التنفيذى: هيئة الأمم المتحدة، مرجع سبق ذكره، ص 68 نقلا عن موقع الانترنت: <http://www.un.org/en/development>

³ صندوق النقد الدولى، مرجع سبق ذكره، ص 46 نقلا عن موقع الانترنت:

6- أسواق الذهب: أما بخصوص أسعار الذهب فمنذ بدء الازمة تزايد باستمرار وبالرغم من بعض التحركات المعاكسة فقد شهدت أسعار الذهب منذ سنة 2008 وخاصة منذ بداية منطقة اليورو اتجاها تصاعديا وفي الفترة مابين 2006-2012 اتجهت أسعار الذهب الفورية إلى معدل 300%¹.

7- الأثر على النمو الاقتصادي العالمي: لقد كان تأثر الاقتصاد العالمي في عام 2011 نتيجة أزمة الديون السيادية سلبية والتي برزت بواذره في أوت مع تبني سياسات تقشفية في عدد من دول الاتحاد الاوروي لمواجهة مخاطر التفاقم المتوقعة على النمو بعد أن اصبح يقدر ب 1.9% في العام الفارط، كما توقع نمو اقتصاديات منطقة اليورو في فترة ركود اقتصادي خلال سنة 2012، أما في الولايات المتحدة كانت للزيادة في الاستثمارات وتحسن سوق العمل خلال أواخر سنة 2011 الدور في تحقيق الاقتصاد الأمريكي معدل نمو 17% في نهاية السنة نفسها إلى أن اصبح يقدر ب 3% سنة 2010²، وكما يتوقع تباطؤ معدل نمو الاقتصاد الصيني إلى 9% خلال سنتي 2012-2013 أما فيما يخص معدل النمو الاقتصادي الهندي تراوح بين 7.7% - 7.9% وبالنسبة للاقتصاد البرازيلي والمكسيكي سجل تباطؤ في معدلات النمو³.

¹ Waliu Allah parver, Op-cit p68.

² نظرة عامة حول اقتصاديات الدول العربية، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، ابو ظبي، ص 2، نقلا عن موقع الانترنت: <http://www.amf.org.ae/sites/all/libraries/pdf.js/web/viewr.htm?file=htpm>.

³ تقرير آفاق الإقتصاد العالمي، مرجع سبق ذكره، نقلا عن موقع الانترنت: <http://www.un.org/en/development>

المبحث الرابع: خطط الإنقاذ لإدارة الأزمة الأوروبية

إن إعادة الهيكلة القوية لبعض الديون فيما يتعلق باليونان وإيرلندا والبرتغال وهي البلدان الثلاثة ذات المنحيات الديون الأشد من حيث عدم الاستدامة وهو سند المشترك، تدخل البنك المركزي الأوروبي كميلاد أخير، ضريبة على التعاملات المالية، خطط التقشف جملة من الآليات التي يعكف المسؤولون في أوروبا على دراستها من قمة لأخرى في ظل الخلافات الكبيرة بين دول منطقة اليورو فيما بينهم ومن جهة أخرى من أجل الخروج من الأزمة وتحديد ملامح الاتحاد النقدي مستقبلا.

المطلب الأول: خطط الإنقاذ الأوروبية

اتفق وزراء مالية الدول الأعضاء على خطة تهدف إلى حماية العملة الموحدة اليورو بمبلغ 750 مليار دولار للحد من تداعيات الأزمة وانتشارها في باقي منطقة اليورو التي تعاني إفراط الدين العمومي بالخصوص في كل من إيطاليا وإسبانيا، كما أعلن البنك الأوروبي عن برنامج استثنائي لإعادة شراء ديون منطقة اليورو من الأسواق المالية حيث اشتملت هذه الخطة على مايلي:

أولاً: المحاولات الأوروبية للإنقاذ

وحتى لا تلقي الأزمة بجذورها في باقي بلدان منطقة اليورو المعانية من إفراط في الدين العمومي بالخصوص في إيطاليا وإسبانيا اتفق وزراء مالية الدول الأعضاء على خطة لحماية العملة الموحدة اليورو بما يقدر 750 مليار دولار، ومن جانب آخر تم الإعلان عن برنامج استثنائي لإعادة شراء ديون دول منطقة اليورو من الأسواق المالية حيث تضمنت الخطة المحاور الآتية:

-خلق آليات الاستقرار الأوروبي: حيث ارتكزت هذه الآليات على تقديم المؤسسات المالية

الرئيسية والسلطات الوطنية الدعم المالي وتمثل هذه الآليات في:

1- خلق آليات الاستقرار الأوروبي: FSFE وهي تعد من بين المؤسسات المتفق عليها من

قبل دول منطقة العملة الموحدة اليورو في ماي 2010 كما وافقت المفوضية الأوروبية على تأسيس آلية دائمة للأزمات وهي آلية الاستقرار المالي للاتحاد النقدي الأوروبي وهذا من خلال تقديم المساعدة المالية المؤقتة للدول الاعضاء في منطقة اليورو إذ تطلب الأمر ذلك، وفي 4 جوان اتفق رؤساء حكومات الدول الأوروبية على دفع عجلة النشاط للاستقرار المالي الأوروبي وزيادة

الفصل الرابع..... تحليل أزمة الـريون السيادية في وول اللاتحاد الأوروبي.

التزامات الدول بتخصيص مبلغ 440 مليار دولار أي حوالي 780 مليار يورو مع رفع إمكانية الإقراض بتاريخ 21 جويلية 2010، كما تم الاتفاق على الرفع من نشاطها للاستقرار المالي الأوروبي بغرض إنجاز مهمتها وفي إطار مرفق الاستقرار المالي تم القيام ب:

- إصدار سندات أدونات الدين الأخرى في السوق لجميع الأموال التي يتطلبها تحقيق الاستقرار المالي وتقديم القروض إلى البلدان المعانية من صعوبات مالية.

- التدخل في سوق السندات الأولية وفي الأسواق الثانوية.

- العمل على أساس برنامج وقائي.

- إعادة تمويل رؤوس الأموال من المؤسسات المالية للدول الأعضاء مع إخضاع جميع هذه المساعدات المالية للدول الأعضاء للشروط الضرورية.¹

2- الآلية الأوروبية للاستقرار المالي Mefs:

كما تناول الجهاز الحكومي آلية أخرى تسيير من قبل المجلس الأوروبي لصالح 27 دولة الأعضاء في الاتحاد وفي 9 ماي 2010 تم تأسيس الآلية الأوروبية للاستقرار المالي الأوروبي mefs والتي تعتبر بالمؤقتة وتكمل المساعدة المقامة لغرض دعم الدول الغير منظمة إلى العملة الموحدة وآلية الدعم المالي القصير الأجل لموازن المدفوعات، كما تم منح بما يقدر 60 مليار أورو كحد أقصى لدول الاتحاد الأوروبي (بضمان الميزانية مشتركة) لصالح الدول التي تواجه صعوبات ذات الصلة بحوادث استثنائية التي ليس لهم القدرة على احتوائها، حيث يعمل الاتحاد الأوروبي على مدى قصير جدا على إقراض الأسواق المالية بتوفير ما يقدر بـ 60 مليار أورو في السوق الدولية من خلال إصدار سندات فردية وجماعية لدعم جميع الدول الاعضاء في الاتحاد الأوروبي، أما فيما يخص القروض الآلية الأوروبية للاستقرار المالي MFFS فقد تم تصويت غالبية المجلس الأوروبي على أن يكون الاقتراض خاضع لشروط اقتصادية مفروضة من قبل الدول الأوروبية التي لها سلطة القرار فيما يخص انتظام الفترات بالشكل الكافي لتحقيق التقدم الاقتصادي، كما تم الإعلان على ديمومة إفراز الأموال المتوفرة فوراً ابتداء من جانفي 2011

¹ احميمة خالد، مرجع سبق ذكره، ص51-52.

الفصل الرابع..... تحليل أزمة الـريون السيادية في وول الإتحاد الأوروبي.

حيث قامت الآلية MEFS بإصدار سندات التمويل لتقديم بعض المساعدات لإيرلندا والبرتغال.¹

كما يمكن حصر العناصر الأساسية لإدارة الأزمة في منطقة الأورو فيما يلي :

المحور الأول: تأسيس آلية جماعية تعمل على التدخل السريع بغرض منح المساعدة الداخلية

لمنطقة اليورو في هذا الإطار نركز على:

- وضع خطة إنقاذ ضخمة بما يقدر 750 مليار أورو في ماي 2010 لمساعدة دول منطقة اليورو عند الضرورة 1% من القروض والتسهيلات الممنوحة والموزعة من خلال ثلاث معايير للتمويل.

- صندوق الإنقاذ الأوروبي 440 مليار أورو .

- صندوق النقد الدولي 250 مليار أورو.

- آلية الاستقرار المالي الأوروبي 60 مليار يورو.

أما فيما يتعلق بالشروط التي تتضمنها الخطة كانت كما يلي:

- تقديم الدولة العضوة بمنطقة اليورو طلب حصول المساعدة والدعم.

- موافقة المفوضية وصندوق النقد الدولي على برنامج إصلاح اقتصادي خاص بالدولة المعنية.

- انعدام قدرة الدولة المعنية على الاقتراض من السوق الدولية بأسعار فائدة متناسبة حيث تضمن

اتفاق قادة يورو في 2011 تقوية جهود صندوق النقد الدولي وذلك بزيادة بما يقدر 779.8 مليار

من خلال زيادة مساهمة دول منطقة اليورو.²

المحور الثاني: إعداد برنامج إنقاذ دول اليورو الأكثر تضررا من الأزمة كاليونان

والبرتغال، وسنركز في هذا الإطار على اليونان باعتبارها منبع الأزمة والتي تعد أكثر الدول تأثرا

بالأزمة.³

¹ المرجع نفسه، ص ص 52-53.

² احميمة خالد، مرجع سبق ذكره، ص 306-307

³ يوسف ابو فارة، مرجع سبق ذكره، ص 309.

المطلب الثاني: خطط الإنقاذ للدول الأكثر تأثراً بالأزمة

أولاً: الخطط المواجهة للأزمة اليونانية

وقد تضمنت ثلاثة مبادرات للحد من تفاقم الأزمة وهي كما يلي:

1- **التقشف المالي:** في الفترة جانفي -مارس 2010 أنجزت 3 مبادرات للإنفاق وزيادة العوائد الضريبية حيث استعانت الحكومة اليونانية بمساعدة من صندوق النقد الدولي والاتحاد الأوروبي لتنفيذ تدابير الرفع من العوائد الضريبية مع تدابير إضافية للتقشف في ماي 2010، كما وافق البرلمان اليوناني على مبادرة جديدة من التدابير التقشفية والإصلاحات الهيكلية في جوان 2011، وتم القيام أيضاً بمجموعة من الإصلاحات اللازمة للحصول على جملة من المساعدات الأوروبية من صندوق النقد الأوروبي حيث تم الارتكاز على استراتيجية متوسطة في اليونان ما يدعى ببرنامج الدمج الذي إستمر إلى غاية سنة 2015 بما يقدر 28 مليار دولار متضمن 6.5 مليار دولار كنفقة اقتطعت وإيرادات حققت في سنة 2011، حيث سعى البرنامج إلى تخفيض العجز إلى 0.9% من الناتج المحلي الإجمالي لسنة 2015، كما هدفت التدابير الجديدة إلى برنامج خصص له مبلغ 50 مليار يورو (72 مليار دولار) خلال سنة 2015 بما فيها 11 مليار يورو أي حوالي 22 مليار دولار سنة 2013، وأيضاً الضرائب المرتفعة مع تخفيض النفقات وهذا من شأنه ان يؤدي إلى زيادة معدلات البطالة وتعميق الركود باستمرار لكن المشكلة التي يعاني منها الاقتصاد اليوناني هي تذبذب الاقتطاعات على مستوى الميزانية الحكومية، وهذا بدوره يقتضي سياسة مالية انكماشية لمعالجة وتحفيز الاقتصاد للخروج من الركود الاقتصادي لـيتطلب سياسة مالية وتوسيع المعالجة.¹

2- الإصلاحات الهيكلية: وقعت الحكومة اليونانية على العمل ببرنامج الإصلاحات الهيكلية

لفترة 5 نقاط مئوية من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2010 وأربع نقاط إضافية في سنة وأربع نقاط إضافية في سنة 2011 إلى غاية الوصول للعجز المستهدف 3% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 2014، فقد هدف البرنامج إلى استرجاع استقرار الوضع المالي وتحسين القدرة التنافسية للاقتصاد اليوناني حيث تم تعدي برنامج التكيف مرتين بغرض مواجهة انعدام التكيف المالي بالشكل الكافي كما تم التنفيذ الأول سنة 2010 والثاني في ربيع 2011 مع توجيه عجز الميزانية لتحقيق أهداف البرنامج، وفي إطار هذا البرنامج تم تحقيق إجمالي إيرادات بمعدل 3.75% من

¹ هيثم عويضة، مرجع سبق ذكره، ص ص 377-378.

الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2009 بمعدل 36.5% من الناتج سنة 2014 أي بما يقدر 8.9% من الناتج، كما عملت الحكومة على تحميل اليونان تكافة إصلاحات المنظمة للتقاعد ونظم الرعاية الصحية والإدارة واتخاذ التدابير وزيادة القدرة التنافسية وزيادة فرص العمل وبغرض تعزيز البحوث والتدابير المتزايدة لقطاع الطاقة ودعم التكنولوجيا والابتكار، وعمدت الحكومة أيضا على إصلاح المعاشات التقاعدية ووضع حد للتهرب الضريبي والمساهمة الاجتماعية، حيث تعهدت بزيادة سن التقاعد من 61 إلى 63 سنة وحساب المعاشات التقاعدية مع ارتكاز المساهمات العمومية على آخر عائد للسنوات الخمس الأخرى أيضا سعت الحكومة إلى تنظيم شديد وتعزيز المساءلة في نظام الرعاية الصحية، و كما تسعى الحكومة أيضا إلى إعادة هيكلة الإدارة العامة للديون من خلال تعزيز هياكل الحكم المحلي للحد من مستويات سلطات الإدارة المحلية من 3-5 سنوات والتخفيض من عدد البلديات اليونانية من 1043 بلدية إلى 370 بلدية والحد من السياسات القانونية العامة المكونة من قبل الهيئات المالية من 6000 إلى 2000.

3- **الدعم الأوروبي وصندوق النقد الدولي:** اعلن قادة منطقة اليورو وصندوق النقد الدولي ماي 2010 عن جملة من المساعدات ولفترة 3 سنوات بما يقدر 110 مليار يورو (158 مليار دولار في شكل قرض حيث تحصلت منطقة اليورو على 80 مليار يورو بما يقدر 115 مليار دولار و كما تعهد صندوق النقد الدولي بمنح مبلغ 30 مليار يورو أي حوالي 43 مليار دولار) مع التأكيد على صرف الأموال المستوجبة الشروط وتنفيذ الإصلاحات الاقتصادية، حيث اتفق المجتمعون على تخصيص صندوق لتمويل قروض اقتصاديات منطقة اليورو بما يقدر 500 مليار يورو أي بما يقدر 718 دولار¹، و تعد اليونان بالدولة الأولى في الاتحاد الأوروبي الحاصلة على مساعدات مالية من الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي في ماي 2010 بما يقدر 110 مليار يورو، حيث تم تنفيذ خطة إنقاذ الأولى كمبادرة تهدف إلى تحقيق الأهداف المحددة من قبل لجنة الاتحاد الأوروبي من خلال زيادة العائدات الضريبية (زيادة القيمة المضافة) بما يقدر 2% لتبلغ 23% مع السماح برفع ضرائب القيمة المضافة، ويتوقع تحصيل إيرادات إضافية بمعدل 0.8 مليار يورو أي بمعدل 3% من الناتج المحلي الإجمالي مع فرض المزيد من الضرائب الغير المباشرة مع تجميد الاجور ومعاشات التقاعد لفترة 3 سنوات وتقليص التكاليف التشغيلية والتقاعد

¹ المرجع نفسه، ص 379.

لفترة 3 سنوات للحكومة في جويلية سنة 2011، حيث أعلن الشركاء الأوروبيون على معدل التمويل الدولي بالنسبة لحاملي السندات اليونانية بما يقدر ب 50 مليار يورو سنة 2011 للتصدي للأزمة، وهي تعد بمشاركة تطوعية مع تبادل السندات ب 37 مليار يورو مع إعادة شراء 12.6 مليار يورو لخفض مدفوعات اليونان على المدى الطويل فمن المتوقع أن 95% من دائنين القطاع الخاص ستكون لهم المشاركة، وفي سنة 2011 تم اقتراح مجموعة من الخطط الإضافية من التحليل الإقتصادي لإعادة هيكلة ديون اليونان من خلال إشراك مستثمرين من مؤسسات في خيار استبدال سندات السيادة اليونانية المستحقة للفترة 2011- 2014 بسندات جديدة بتاريخ طويل بمعدل خصم 50% من قيمتها، ويقوم التحليل الاقتصادي على إعادة هيكلة الديون اليونانية الغير المستدامة المقدر بـ 150% من الناتج المحلي الإجمالي، واتفق أيضا على حزمة مساعدات ثانية في صورة قروض بما يقدر 130 مليار يورو مع بقاء المبالغ الأخرى التي لم تصرف بعد من برنامج الإقراض الأول و إنشاء مرفق إقراض وآلية للاستقرار الأوروبي لتعمل وفق مراحل مؤقتة في منتصف سنة 2013، أضف إلى اتخاذ حزمة من المساعدات الثنائية في صورة قروض بما يقدر 130 مليار يورو من صندوق النقد الدولي ودول منطقة اليورو مع شطب الديون من القطاع الخاص المقدر ب 206 يورو من خلال اقتطاع 53.5% من قيمة الديون (46.5% المتبقية ليتم استبدالها ب 15% كديون جديدة على المدى الطويل 31.5% ليتم اقتطاع منها 75% من قيمتها المالية).

4- دور البنك المركزي الأوروبي: قام البنك المركزي في سنة 2010 بشراء السندات الحكومية من الأسواق الثانوية لزيادة الثقة في الأسواق وفي الفترة ماي-جوان 2010- اشترى البنك المركزي الأوروبي السندات الحكومية بما يقدر 78 مليار يورو أي بحوالي 112 مليار دولار أغلبها في صيف سنة 2010، و دلت التقارير على أن أكثر من نصف 45 مليار يورو (65 مليار دولار) تم بها شراء سندات يونانية، كما قام البنك المركزي الأوروبي بدعم استقرارية السيولة من خلال البنوك الخاصة في اليونان ودول أوروبية أخرى حيث ارتفع دعم البنوك اليونانية من 47 مليار دولار إلى 68 مليار دولار سنة 2010 إلى (98 مليار يورو) بما يقدر 141 مليار دولار في ماي 2011 أي بما يقدر 40% من الناتج المحلي الإجمالي لسنة 2011، ودعم البنك الأمريكي من خلال شراء عملة متبادلة مؤقتة من الترتيبات والتي تسمى بخطوط المتابعة المركزية الأخرى لأجل زيادة سيولة الدولار في الاقتصاد العالمي ليتم تحديد هذه الخطوط إلى غاية تاريخ

2012 خوفا من الاستمرارية في منطقة اليورو.¹

ثانيا: خطط الإنقاذ لمواجهة الأزمة الإيطالية:

1- **خطط التقشف:** أعلن البرلمان الإيطالي في منتصف 2011 العديد من الإجراءات التقشفية الهادفة إلى وضع حد للعجز في الموازنة حيث تضمنت خطة تقشف أعدت من قبل البرلمان الإيطالي ومجالات متعددة من بينها:

- زيادة الضرائب.

- خفض الإنفاق العام.

- إصلاح نظام التقاعد بالخصوص فيما يتعلق برفع سن التقاعد للنساء مع تدنية الشروط المتعلقة بسوق عمل المهنيين كما بالإمكان اتضاح على أنه تم القيام بمجموعة من الاحتجاجات المعارضة للتدابير التقشفية المعتمدة حيث عمد بعض الباحثين إلى عدم النظر في مزايا التقشف لأن هذه الأخيرة لها فوائد معتبرة ومنه لا بد من الأخذ بعين الاعتبار تخطيها ومنها:²

- إضعاف الجهود المبذولة للحد من معدلات البطالة.

- عرقلة النمو الاقتصادي وأيضا عرقلة الانتعاش الاقتصادي بسبب الإنفاق وزيادة الضرائب.

- توقع آثار جوهرية على مستوى فئات الموظفين والعمال والاتجاه إلى رفع مستويات المشاركة في تنامي تكاليف المعيشة في ظل تقليص الخدمات الصحية والتعليمية.

2- **سندات الخزينة الإيطالية:** تزايدت حدة الاوضاع بإيطاليا عام 2011 وهذا ضمن إطار

التقارير الصادرة في منتصف 2011 حيث أدى ذلك إلى إصدار سندات الخزانة والتعجل بذلك خلال الثلاث السنوات التالية منذ تولي البنك المركزي الأوروبي تقديم الدعم المالي الاقتصادي الإيطالي من خلال شراء حجم كبير من السندات الأخرى لنفس الهدف كسواء سندات الخزانة الإيطالية، فقد كان هدف البنك المركزي من خلال هذه المبادرة هو الحد من التكاليف المالية لهذه السندات على الخزينة حيث يعد توجه البنك المركزي الأوروبي لشراء السندات هو بالتوجه المؤقت وليس سياسة عمل مطلقة و كان أيضا شراء السندات من قبل البنك المركزي بمثابة صراعات فيما بين العديد من

¹ المرجع نفسه، ص ص 379-384.

² يوسف بو فارة، مرجع سبق ذكره، ص 412.

الفصل الرابع..... تحليل أزمة الـريون السيوية في وول اللاتوا اللأوروبى.

دول منطقة اليورو، كما يعد أيضا تنفيذًا لجملة من الإجراءات والإصلاحات في ظل الأوضاع الاقتصادية الصعبة إذ شهدت إيطاليا معاناة والتي ازدادت سوءا سنة 2011 حيث اتخذت العديد من الإجراءات الهادفة إلى تحسين الوضع الاقتصادي الإيطالي وهي بإجراءات عديدة ومعتمدة على إعادة الهيكلة الاقتصادية مع تطبيق إجراءات فعالة فيما يخص إصلاح نظام التقاعد وغيرها.¹

ثالثا: خطط الإنقاذ لمواجهة الأزمة الأيرلندية:

أشارت التقارير المالية والاقتصادية على ارتكاز إيرلندا على المساعدات المالية اعتمادا على نفسها لوحدها، والسبب كافي الخروج من أزمة مالية واقتصادية آخذا بعين الاعتبار التدابير والإجراءات والسياسات والاستراتيجيات المالية والاقتصادية التقشفية والإصلاحية معتمدين على الإنفاق العام وإصلاح نظام الضرائب لإيرلندا مع القدرة على استرجاع الموازنة وتحفيز العجز المشترك له في منطقة اليورو في حدود النسبة المنصوص عليها في اتفاقية ماستريخت بـ 3% من الناتج المحلي الإجمالي حيث اتفق وزراء مالية الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي خلال الربع الأخير من سنة 2010 على خطة إنقاذ لإيرلندا بحوالي 85 مليار يورو على أن تتوزع قنوات الاستفادة من تلك الخطة كما يلي:

- 50 مليار يورو للمساعدة في تغطية احتياجات الموازنة العامة للدولة.

- 35 مليار للمساعدة في عمليات إعادة الهيكلة العاجلة التي حلت بها الأزمة.

- 25 مليار لإنشاء صندوق طوارئ المدعم للجهاز المصرفي.²

- منها 35 مليار يورو لغرض إعادة رسملة النظام المصرفي الأيرلندي وقد ثبت بالفعل أن التكلفة منها 35 مليار يورو لغرض إعادة رسملة النظام المصرفي الأيرلندي وفق البنك ذو تشيه 2011 حيث كان مبلغ 35 مليار يورو يستخدم بالكامل لهذا الغرض ومنه فالتكلفة الإجمالية المقدرة لإعادة رسملة البنوك الأيرلندية قدرت قرابة 53 % من الناتج المحلي الإجمالي في إيرلندا سنة 2009.³

¹ مرجع نفسه، ص ص 413-414.

² عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 313.

³ Ana Maria, May Minescu, Op-cit p99.

المطلب الثالث: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة: (صندوق النقد الدولي)

إن للصندوق النقد الدولي استقلالية والتي تتوقف على رجال السياسة في المنظمة فإذا كان الصندوق في ظل هذه الأزمة المالية من خلال وضع برنامج الإصلاح الهيكلي وعمله على توفير الائتمان من قبل ممولين القطاع الخاص والقطاع العام وبمعدل فائدة واحدة وبالتالي كانت التكلفة أقل بكثير.¹

ومن خلال خطط الإنقاذ الأوروبية والجهود الدولية (صندوق نقد الدولي) للحد من الازمة يمكن طرح بعض الخيارات الأخرى للحد من تداعياتها كما يلي:

للحد من تفاقم الازمة على مستوى دول منطقة اليورو أو غيرها من الدول الأخرى يمكن طرح 3 طرق كما يلي:

1- **التعديل المالي:** أي قيام الدولة بتحقيق التوازن في هيكل نفقاتها وإيراداتها وذلك من أجل تلبية عجز موازنتها العامة لتغطية الديون السيادية للدول الأوروبية تحقيقاً للشروط المنصوص عليها وفق معاهدة ماستريخت فيما يخص العجز في الميزانية.

2- **خلق التضخم:** أو يدعى بالتمويل التضخمي وهو اللجوء إلى زيادة في عرض النقود لتغطية اعباء الدين وهذا ما ينتج عنه انخفاض قيمة العملة وانخفاض القوة الشرائية لها.

3- **الإعلان عن التوقف عن السداد:** مما نجم عنه إفلاس الدولة نتيجة لإعادة هيكلة الدين السياسي لتلك الدولة وهو ما يعني الالتزام بسياسات التكييف الهيكلي وسياسات التثبيت من خلال عدة إجراءات مثل إعادة جدولة الدين السيادي على فترات أطول وخفض معدلات الفائدة وبالرغم من الإجراءات المتخذة من قبل الدول الأوروبية لوضع حد للأزمة والذي حال دون إفلاس أي دول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي وهشاشة نظامها المصرفي ونتيجة لذلك كان على دول الاتحاد الأوروبي اتخاذ جملة من التدابير الأخرى:

- فرض رقابة على كل النشاطات المصرفية.

- تقديمها الدعم المباشر للاستثمار ومن دون وساطة مصرفية.

¹ تقرير الاستقرار المالي العالمي، تصاعد المخاطر: المخاوف في منطقة اليورو يؤدي على إنكفاء عدم الاستقرار المالي، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 10 أكتوبر 2012، ص 3.

الفصل الرابع..... تحليل أزمة الـريون السيوية في وول اللإتحاء الأوروبي.

- فرض رقابة على الحكومات وإخضاعها لقوانين أوروبية.
- تقديم الدعم المباشر للاستثمار ومن دون وساطة مصرفية.
- مراقبة حركات انتقال رؤوس الأموال ووضع القيود لمنع خروجها.
- تأسيس هيئة مالية موحدة مع وحدة القوانين المالية والاجتماعية كالضرائب والتقاعد والأجور.¹

¹ نادية بلورغي، مرجع سبق ذكره، ص150-151.

خلاصة الفصل:

انفجرت أزمة الديون السيادية اليونانية في منطقة اليورو بداية من 2009 وانتشرت في كل من البرتغال وإيرلندا وإسبانيا قبل أن تتمكن منطقة اليورو من اكتساب الفعالية اللازمة بعد الأزمة العالمية مهددة النظام المالي والإقليمي، وكما يتضح من خلال اتفاقية ماستريخت أنها فشلت إلى حد ما في فرض قواعدها بشكل صحيح وسليم أضف إلى أن القيود المؤسسية التي تفرضها الوحدة النقدية هي أحد الأسباب التي ساهمت في زيادة التباعد بين الدول الشمالية والجنوبية، فقد أظهرت الاختبارات والاختلالات التجارية أن آلية التكيف في منطقة اليورو لم تعمل بشكل جيد رغم حرية انتقال العمالة ومرونة الأسعار لا يضمن استقرار الدول الأعضاء ولا يساعد على تحقيق التضامن المطلوب فيما بينها، إلا أنه بالرغم أنه هناك ميثاق الاستقرار والنمو والذي يعتبر دليلاً لمتابعة وضع كل دولة في منطقة اليورو، إلا أن هذه الأزمة قد كشفت عن الخلل الكبير في التمكن من السيطرة والتحكم في الأوضاع المالية والنقدية في منطقة اليورو وذلك لبعض الشفافية والمصادقية في الأرقام والإحصاءات المقدمة إذ لا ينعكس الوضع الحقيقي للاقتصاد، كما حدث في اليونان ولم تكن اليونان الدولة الوحيدة في الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي التي تتجاوز حدود المديونية وعجز الميزانية مما جعل الأزمة اليونانية تهدد مستقبل منطقة اليورو، فبفضل العمل المشترك للدول والواسع النطاق على مستوى سياسات دول الاتحاد تم احتواء الأزمة وتم وقف الاضطرابات المالية والحد من تأثيرها المعاكس على النشاط الاقتصادي الأوروبي من خلال الدعم الغير المسبوق للسيولة والائتمان وأدوات النمو الأوروبية الجديدة واتخاذ إجراءات مالية كبيرة في البلدان المتضررة، وعلى الرغم من أن هذا الحل هو بالحل المؤقت والسريع للأزمة هذا ما يقتضي بنا التساؤل حول مدى قدرة نظم الإنذار المبكر على التنبؤ المسبق بها قصد الحد منها والتصدي لها وهذا نجد إجابته في الفصل الخامس.

الفصل الخامس

دراسة تحليلية لأزمة الديون السيادية خلال الفترة 2002-2014

المبحث الأول: واقع اقتصاديات الدول الأكثر تأثراً بالأزمة وأهم المؤشرات الاقتصادية المفسرة لاندلاع الأزمة.

المطلب الأول: واقع الاقتصاد اليوناني وأهم المؤشرات الاقتصادية المفسرة لاندلاع الأزمة.
المطلب الثاني: واقع الاقتصاد الأيرلندي وأهم المؤشرات الاقتصادية المفسرة لاندلاع الأزمة.
المطلب الثالث: واقع الاقتصاد الإسباني وأهم المؤشرات الاقتصادية المفسرة لاندلاع الأزمة.
المطلب الرابع: واقع الاقتصاد الإيطالي وأهم المؤشرات الاقتصادية المفسرة لاندلاع الأزمة.
المطلب الخامس: واقع الاقتصاد البرتغالي وأهم المؤشرات الاقتصادية المفسرة لاندلاع الأزمة.

المبحث الثاني: تحليل وتقييم أزمة الديون السيادية من خلال مؤشرات اقتصادية كلية للفترة 2002-2014

المطلب الأول: التحليل والتنبؤ بأزمة الديون السيادية من خلال فترة ما قبل الأزمة من خلال مؤشرات اقتصادية كلية 2002-2009
المطلب الثاني: تحليل أزمة الديون السيادية خلال فترة ما بعد الأزمة من خلال مؤشرات اقتصادية كلية 2010-2014

المبحث الثالث: مستقبل الاتحاد الأوروبي في ظل الأزمة

المطلب الأول: الاستراتيجية الأوروبية لسنة 2020 وأهم الأهداف التي سطرته
المطلب الثاني: تحليل المؤشرات الاقتصادية للدول الأكثر تأثراً بأزمة منطقة الأورو للفترة 2007-2018.

المطلب الثالث: السيناريوهات المحتملة للأزمة

المطلب الرابع: خروج بريطانيا من الإتحاد الأوروبي

تمهيد

كان هناك الكثير من الثقة حول الآفاق المستقبلية لمنطقة الأورو إذ ساد الاعتقاد بأنها تطورت واكتسبت كيانا اقتصاديا متميزا ينافس الاقتصاد الأمريكي، لكن الأزمة الراهنة وضعت التكامل الاقتصادي الأوروبي ضمن الاختبار العسير هز الثقة في إمكانية استقرار الخطر الوثيق بالاتحاد الأوروبي نحو اتحاد متكامل.

فقد وردت عن الأزمة المالية العالمية 2008 "أزمة ديون سيادية" حادة بأوروبا انفجرت في اليونان، حيث تعد هذه الأزمة أكبر تحديا للاتحاد الأوروبي بالتحديد النظام النقدي الموحد الأورو الذي من شأنه أن يؤدي إلى عواقب وخيمة أدى إلى انتقال العدوى إلى بعض بلدان الاتحاد الأوروبي وصعب من احتمالية تقيده إلى مراحل أدنى من تلك التي وصل إليها بدءا من تفكيك النظام النقدي الموحد اليورو.

المبحث الأول: واقع الاقتصاديات الدول الأكثر تأثراً بالأزمة واهم المؤشرات الاقتصادية
المفسرة لاندلاعها

انفجرت أزمة الديون السيادية في اليونان في نهاية 2009 لتنتشر في كل من البرتغال وإيرلندا إسبانيا قبل أن تتمكن منطقة اليورو من اكتساب الفعالية اللازمة بعد الأزمة العالمية مهددة النظام المالي والإقليمي، حيث لم تكن اليونان بالدولة الوحيدة في الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي التي تجاوزت حدود المديونية وعجز الميزانية التي أصبحت تهدد مستقبل منطقة اليورو حيث تراكم الدين الحكومي في ثلاث بلدان وهي اليونان وإيرلندا والبرتغال والتي سرعان ما لبثت في عدة دول أوروبية أخرى وأصبحت خطراً يهدد اقتصاديات هذه الدول.

المطلب الأول: واقع الاقتصاد اليوناني واهم المؤشرات المفسرة لاندلاع الأزمة

1- طبيعة الاقتصاد اليوناني: يتميز الاقتصاد اليوناني باختلافات عديدة تميزه عن باقي اقتصاديات الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي حيث شهد العديد من نقاط الضعف الهيكلية لاسيما منها ارتكاز صادرات اليونان بشكل واسع على المنسوجات والسياحة وهي تعتبر بقطاعات موسمية ذات تقلبات قوية وأيضاً معاناته من مشاكل تنفيذ البنية التحتية العامة مما تسبب في تأجيل تنفيذ البنية التحتية للمشاريع ذات الصلة بها واغترام الفرص المتاحة وكذلك معاناة المؤسسات في اليونان من العديد من مشاكل تدني الكفاءة الإنتاجية والتخلف في التخطيط الاستراتيجي الطويل المدى مما جعل من اندماج الاقتصاد اليوناني في الاقتصاد العالمي بالمسألة الصعبة، وأيضاً معاناة غالبية المؤسسات من تضخم في الديون مما جعلها عرضة للزمات إضافة إلى مواجهة الاقتصاد اليوناني ضعف تنافسية ومشاكل حادة في السياسات الاقتصادية الكلية وخاصة في المالية العامة التي كانت بنقطة البداية لانفجار أزمة الديون السيادية اليونانية.¹

من سماته يمكن حصرها فيما يلي:

- الارتكاز على التصدير بشكل قوي خصوصاً في القطاعات النسيجية والسياحية والسكر في الأسواق المالية.

- انخفاض الكفاءة الإنتاجية لغالبية المؤسسات مما يجعلها عرضة للصدمات الخارجية من

¹ حدة رايس، نوي فاطمة الزهراء، أزمة اليونان هل نعيق فكرة توسيع الاتحاد الأوروبي وتعميقه، الملتقى الدولي حول واقع التكتلات الاقتصادية في زمن الأزمات، المركز الجامعي، الوادي، 26-27 فيفري 2012.

تقلبات وانخفاض الطلب.

- تضخم ديون معظم المؤسسات ومنه تم تعرضها إلى مشكلات مالية قوية.
- تميز التخطيط الاستراتيجي للشركات بالضعف الكبير الطويل المدى مما يجعل الاقتصاد اليوناني يعاني من صعوبة في ديناميكية الاقتصاد العالمي.
- تنوع المهارات وزيادة نشاط الخدمات ذات القيمة المضافة.¹

2- المؤشرات الاقتصادية لليونان:

سبق وان قمنا بتحليل أزمة الديون السيادية التي انفجرت باليونان لنتطرق في هذا العنصر إلى اهم المؤشرات الاقتصادية الدالة على انفجارها وتحليلها للفترة 2009-2013 كما يلي:

جدول رقم 12: المؤشرات الاقتصادية لليونان

2013	2012	2011	2010	2009	
4.0-	6.4-	7.1-	4.9-	3.1-	نمو الناتج المحلي الإجمالي
0.0	1.0-	2.0-	3.0-	8.9-	العجز في الميزانية % GDP
144.7	142.2	136.8	129.2	120.2	الدين الحكومي %GDP
6.7	5.6	5.6	5.3	4.8	خدمة الديون من % GDP

المصدر : بالاعتماد على

-نادية بلورغي، منطقة اليورو على الشراكة الاورو متوسطة دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير تخصص

اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2013-2014، ص 136

- أحمد طرطار، دور الديون السيادية اليونانية في انطلاق شرارة أزمة المديونية الأوروبية وأثارها على

أداء الاقتصاد الأوروبي، الملتقى الدولي حول الازمة المالية العالمية وأثرها على اقتصاديات شمال إفريقيا،

جامعة تبسة، ص 16

من خلال المؤشرات الاقتصادية لليونان في الجدول أعلاه نتضح لنا الملاحظات التالية:

وبالمقارنة بمؤشرات جداول لكل من إيرلندا والبرتغال وإسبانيا وإيطاليا يلاحظ كان الانتقال

الأزمة اليونانية إلى باقي الدول الأخرى المذكورة سابقا له الأثر السلبي على معدل نمو الناتج

¹ صالح رحيمة بوصبيح، مروى رحمانى، الازمة اليونانية بين الانتشار الأوروبي، الملتقى الدولي حول واقع

التكتلات الاقتصادية في زمن الأزمات، المركز الجامعي الوادي، 26-27 فيفري 2012، ص 2-3 .

المحلي الإجمالي، حيث أصبحت هذه الدول تعاني من انكماش اقتصادي ابتداء من سنة 2013 ويبدو ذلك واضحا ابتداء من سنة 2009 حيث يلاحظ أن معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي ما دون الصفر لجميع دول الاتحاد الأوروبي والذي كان سببه التعثر الكبير للبنوك والمؤسسات الإنتاجية فقد خسرت حجم كبير من الأرباح وتحملت العديد من الالتزامات أدت بها إلى الإفلاس حيث قدر العجز ونسبة الدين العام خلال الفترة 2009-2013 على التوالي (-8.9، -3، -2، -1، 0)، (120.2، %، 129.2، 136.8، %، 142.2، 144.7%)¹ كما وصلت نسبة الدين العام إلى الناتج بما يقدر 120.2 %، وهذاما يؤشر بأرقام دين أعلى بكثير ولا تتناسب مع تلك المسموح بها وفقا لميثاق الاستقرار و التي تنص على وضع سقف عجز الموازنة لا يتعدى 3% ونسبة دين عام لا يزيد عن 60% من الناتج المحلي الإجمالي.

المطلب الثاني: واقع الاقتصاد الأيرلندي وأهم المؤشرات المفسرة لاندلاع الأزمة

1- الاقتصاد الأيرلندي: لقد حققت إيرلندا توسعا اقتصاديا مفرطا خلال سنوات التسعينات من القرن الماضي، نتيجة انتهاكها سياسات تحرير التجارة وتحفيز الصادرات وتنشيط الاستثمار وانهيار النشاط العقاري، كما شهد اقتصادها تحولا إذ أصبح مرتكزا على الزراعة، الصناعة بدلا من ارتكازه على قطاع الخدمات، وقد قدر معدل متوسط نمو الناتج المحلي الإجمالي ب 60% خلال الفترة 1996-2007، مما جعل الكثير من الخبراء والمحللين يطلقون عليها تسمية نمر أوروبا الاقتصادي، كما سجل الاقتصاد الأيرلندي قبل الأخذ بالعملة الأوروبية الموحدة نموا كبيرا وأكثر مما سجلته دول GIIPS مع تضخم مفرط في تكاليف اقتراض أكثر مما سجلته باقي دول الاتحاد الأوروبي، كما حققت تسارعا في النمو بمعدل 9.6% خلال الفترة 1995-2000 مع زيادة الأجور بمعدل 13% مع توسع السياسة النقدية تولد عنها زيادة في حجم الائتمان بمعدل يقدر بـ 200% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 2008.²

2- اندلاع الأزمة في إيرلندا أهم المؤشرات الاقتصادية المفسرة لها:

ارتفعت السندات الدولية في البنوك الأيرلندية من 15 مليار دولار عام سنة 2003 على 100

¹ نادية بلورغي، مرجع سبق ذكره، ص 137.

² رواق خالد، مرجع سبق ذكره، ص ص 80-81.

مليار دولار روفي بداية 2007 مع توسع في إقراض الرهن العقاري وفي بداية 2008 بانهييار قطاع البناء الايرلندي أصبح يشعر المستثمرون الدوليين بقلق حول احتمالية تعرض البنوك الايرلندية للقروض الاستثمارية العقارية ووجدت البنوك صعوبة متزايدة في جمع الأموال في أسواق السندات وفي سبتمبر 2008 بعد أسبوعين من انهيار بنك ليمان برانرز تحولت أنظار المصرفيين الايرلنديين إلى الحكومة بحثا عن المساعدة.¹

و في سنة 2008 تدخل إيرلندا في ركود اقتصادي كأول دولة بعد اليونان في منطقة اليورو حيث سجل انخفاضا في معدل الناتج المحلي الإجمالي من PIB بـ 3.5 % ليتعدى 7.5 % في سنة 2009 فأزمة الديون الايرلندية انطلقت كأزمة ديون خاصة في السوق العقاري الذي أخذ في التوسع إلى غاية 2007 إلى أن انفجرت به الأزمة لتنتقل عداها إلى القطاع البنكي أين أصبح بنك أنجلو إيرميش BANK يواجه خطر الإفلاس، فقررت الحكومة تأميمه ومن ضمانات لكل قطاع بنكي كما عملت الحكومة أيضا على تقليص الديون البنكية وتحويلها إلى ديون عامة حيث قدر تطور العجز البنكي خلال الفترة 2008-2009-2010 على التوالي 7.3%، 143 32.25% على التوالي ولتصبح الديون العامة نسبة ل PIB تقدر بـ 1/3 ما بين 2007-2010.²

جدول رقم 13: المؤشرات الاقتصادية لإيرلندا

2013	2012	2011	2010	2009	
1.1+	0.7+	1.4+	.0.8-	5.5-	نمو الناتج المحلي الإجمالي
0.5-	1.7-	4.6-	26.8-	12.4-	العجز في الميزانية %GDP
17.8	115.6	112.7	104.7	72.7	الدين الحكومي %GDP
6.5	5.7	4.9	5.5	1.8	خدمة الدين % GDP

مصدر: -نادية بلورغي، منطقة اليورو على الشراكة الاورو متوسطية دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير تخصص

إقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2013-2014، ص ص 130-131

-أحمد طرطار، دور الديون السيادية اليونانية في انطلاق شرارة أزمة المديونية الأوروبية وأثارها على أداء على الاقتصاد

الأوروبي، الملتقى الدولي حول الأزمة المالية العالمية وأثرها على اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة تبسة، ص 16

¹ Karl Whelan, Ireland's sovereign debt crisis, UCD Centre for Economic Research Working Paper Series No.WP11/09, University College Dublin, May 2011, pp 8-9.

² Zied Akrouf, Crise de la dette souveraine en Europe, revue assurance et gestion de risque, vol 80, France, Avril 2012, p163.

توضح بيانات الجدول أعلاه ان إيرلندا هي أكبر بلد في الاتحاد الأوروبي تأثراً بالأزمة حيث سجلت معدلات سلبية وبشكل خطير في الناتج المحلي الإجمالي وبما يقدر - 5.5% و-0.8% خلال الفترة 2009-2010 ليتحسن وبمعدل موجب سنة 2012 وموجب دون الصفر في سنة 2011 على التوالي: 1.4%، 0.7%، فالأزمة في إيرلندا لا تكمن في الإنفاق الحكومي وإنما في الضمانات الحكومية المقدمة من قبل البنوك الأيرلندية لتغطية قروضها العقارية حيث خسرت البنوك بما يقدر 100 مليار أورو مما أدى إلى انتقال هذه الخسارة إلى الدولة ضامنة لهذه القروض، كما قدرت نسبة العجز من الدخل القومي 32%¹، وفي سنة 2010 طلبت إيرلندا المساعدة رسمياً من صندوق النقد الدولي للاستقرار المالي حيث رغبت الحكومة في الحصول على 14 مليار أورو إلى غاية سنة 2014 من ضمنها 6 مليار أورو في سنة 2011 بغرض الرفع من معدلاتها على المداخيل ومن ثم تدنية نفقاتها كما عمدت الحكومة إلى تدنية اجور الوزراء بالخصوص.²

المطلب الثالث: واقع الاقتصاد الإسباني واهم المؤشرات الاقتصادية المفسرة للأزمة

1- الاقتصاد الإسباني: عرفت إسبانيا بعد الحرب العالمية حالة عزلة مثل جارتها البرتغالية إذ لم تستند من الحركة المتسارعة للتطور الاقتصادي للدول الأوروبية المحورية وخلال فترة الستينات عرفت نوعاً من التطور الاقتصادي يفوق جارتها فرنسا كما عملت على إعادة هيكلة أكبر قطاعات الاقتصاد الإسباني (زراعة حقول بحرية، حديد نسيج)، وخلال الفترة (1965-1975) انضمت إلى منظمة التعاون الاقتصادي حيث عرفت مرحلة جديدة من التوسع في التجارة وتحرير مبادلاتها فالانفتاح التجاري لإسبانيا نتج عنه زيادة الواردات بصورة أكبر من الصادرات فأصبحت تعاني من عجز تجاري قدر بـ 7.3% سنة 1992 مع تحرير رؤوس الأموال والاستثمارات المباشرة فالمحافظ الأوروبية، كما سجلت عملتها انهياراً مما سمح بتحسين تنافسية اقتصاداتها ابتداءً من سنة 1995 ومنه فالأداة الاقتصادية لإسبانيا تبقى بالجيدة مع تحسن في معدل نمو بما يقدر 9.3% سنة 1999-2006.

لنتمركز في المرتبة الخامسة في الاتحاد الأوروبي كما قدرت ديونها العامة بـ 1.6% سنة

¹ نادية بلوغي، مرجع سبق ذكره، ص 137.

² رحال فطيمة، نادية بلورغي، دور الاتحاد الأوروبي في إدارة أزمة الديون السيادية، المجلة الاقتصادية المالية البنكية وإدارة الاعمال، جامعة بسكرة، العدد 1، 2016، ص 137.

1996 إلى 7.39 % سنة¹ 2006 لتصبح إسبانيا من بين الاقتصاديات المتقدمة في منطقة اليورو حيث كان الركود الاقتصادي نتيجة أزمة الرهون العقارية 2008 بعدها وفي فترة قصيرة جدا عرفت فائض في الموازنة الحكومة بما لا يقدر 1.9% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 2007 إضافة إلى عجز في الموازنة بما يقدر - 11.1% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 2009.²

2- اندلاع الأزمة في إسبانيا وأهم المؤشرات الاقتصادية المفسرة لها:

تعد إسبانيا من ضمن الاقتصاديات المتقدمة في منطقة اليورو، حيث كان للأزمة المالية 2008 الاثر الكبير في إحداث ركود اقتصادي فيها فخلال فترة قصيرة تمكنت من تحقيق فائض في الموازنة العامة للحكومة بنسبة 1.9%-1.7% من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 2007-2009 ليسوء وضعها الاقتصادي خلال عامين، نتيجة التدني الكبير في المداخيل المالية ونتيجة الركود الاقتصادي الذي حل بها وانهيار الفقاعة العقارية.³

جدول رقم 14 : المؤشرات الاقتصادية إسبانيا

2013	2012	2011	2010	2009	
1.4-	1.4-	-0.4	0.3-	3.7-	نمو الناتج المحلي الإجمالي
2.6-	2.6-	4.6-	7.5-	9.8-	العجز في الميزانية % GDP
81.8	79.6	78.2	72.2	62.4	الدين الحكومي % GDP
2.4	1.8	1.8	1.6	1.4	خدمة الدين % GDP

المصدر : -نادية بلورغي، منطقة اليورو على الشراكة الاورو متوسطة دراسة حالة الجزائر، رسالة

ماجستير تخصص إقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2013-2014 ص ص 131-132

-أحمد طرطار، دور الديون السيادية اليونانية في انطلاق شرارة أزمة المديونية الأوروبية وأثارها على أداء الإقتصاد الأوروبي، الملتقى الدولي حول الازمة المالية العالمية وأثرها على اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة تبسة ملتقى تبسة، ص 17

¹ Dominique Phipon, Nathalie Rey, Douze années d'aveuglement economiste ,PARIS, 2011, pp 1-2, on linge [http://ATTERÉS.ORG/SITS/.../127-SPAGNE 27% /Espagne 2%économiist .27% AVEUGLEMENTS PP1-2](http://ATTERÉS.ORG/SITS/.../127-SPAGNE%27%20/Espagne%20%27%20%27%20AVEUGLEMENTS%20PP1-2)

² Wikipédia , European sovereign debt crisis on linge : [http // en .wikieurope.org/wiki european /2014/8soveraign](http://en.wikieurope.org/wiki/european/2014/8soveraign).

³ Wikipédia, European crisis on linge : [http// www.wikipedia.org /wiki/european crises](http://www.wikipedia.org/wiki/european%20crises).

كما يشير الجدول إلى تزايد الدين العام باستمرار خلال فترة ما قبل وأثناء الأزمة وبنسبة تفوق 60 % المقررة في معاهدة ماستريخت، وأيضاً انخفاض معتبر في الناتج المحلي وبمعدلات سلبية خلال فترة 2009-2013 ما قبل وأثناء الأزمة باستمرار .

تحتل إسبانيا الصدارة و المرتبة الرابعة ضمن اقتصاد منطقة اليورو وبذلك تبرز أهميتها وتأثيرها على منطقة اليورو ، ولقد تدرج إرتفاع الدين الإسباني من 62.4% سنة 2009 حيث وصل إلى 72.2% سنة 2010، فغالبية الديون الإسبانية تحت السيطرة وهي ناتجة عن الإنفاق العالي على القطاع العام، وبسبب الأزمة الأوروبية والإنفاق المحلي إضطرت الحكومة الإسبانية إلى تغطية الهوة المالية الأوروبية الناتجة، وبذلك إحتاجت إلى 100 مليار دولار حصلت عليها من الإتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي لتغطية مصاريفها، كما عانت إسبانيا من عجز من ميزانها التجاري بما يقدر بـ 4.6% سنة 2010 وإنخفاض كبير في نسبة ناتجها المحلي الإجمالي والذي يبقى منخفضاً إلى غاية 2013 بـ 1.4%¹

المطلب الرابع: واقع الاقتصاد الإيطالي

1- الاقتصاد الإيطالي: تتميز إيطاليا باقتصاد رأسمالي مرتكز على بنية تحتية متطورة ويشكل نصيب الفرد من الدخل الإجمالي الحصة الأكبر حسب تقديرات صندوق النقد الدولي، كما احتلت إيطاليا المرتبة السابعة كأكبر اقتصاد في سنة 2008 وقد كان انضمامها للاتحاد الأوروبي سنة 1957، ويحتل الاقتصاد الإيطالي المرتبة الثالثة بين اقتصاديات منطقة اليورو وهذا ما جعل إيطاليا أكثر تهديداً بأزمة اليورو حيث قدرت نسبة العجز المالي بـ 4.6% من الدخل القومي سنة 2010 أما الدين العام قدر بـ 130% من الدخل القومي.²

2- اندلاع الأزمة في إيطاليا وأهم المؤشرات الاقتصادية المفسرة لها:

في تشرين الأول من سنة 2011 خفض التصنيف الائتماني لإيطاليا وإسبانيا معا حيث اشارت العديد من التحليلات الاقتصادية في الربع الثاني من سنة 2011 إلى تضخم خطير للديون الإيطالية والبلجيكية حيث مهدت وحسب وكالة التصنيف الائتماني مودز بصعوبة الوضع بإيطاليا ومنه فقد أكد بأن الديون الإيطالية تعد من أكبر الديون السيادية في الاتحاد الأوروبي أي بما يقدر بـ 120% من

¹ نادية بلورغي : مرجع سبق ذكره، ص 132

² عبد اللطيف درويش، تقارير اليورو في مواجهة التحديات، مركز الجزيرة للدراسات، 12 اوت 2012، ص 5.

الناتج المحلي الإجمالي، ومن ثم هذا الوضع كان له الأثر السلبي في إضعاف ثقة المستثمرين في إمكانية إيطاليا في تحسين الأوضاع المالية والاقتصادية.

حيث تضاعفت تكاليف الإقراض في الربع الثالث من سنة 2011 وسجل زيادة في معدل الفائدة بما يقدر 5.77% مما تولد عنه عجز إيطاليا عن الوفاء بديونها حيث أصبحت في سنة 2011 عاجزة عن سداد ديونها بما يقدر 1.9 تريليون يورو مع انخفاض حاد في معدل النمو الاقتصادي في إيطاليا.¹

جدول رقم 15: المؤشرات الاقتصادية لإيطاليا

2013	2012	2011	2010	2009	
1.0-	2.2-	0.4	1.8.	5.5-	نمو الناتج المحلي الإجمالي
128.1	127.7	120.7	119.2	116.4	العجز في الميزانية %GDP
2.4	1.2	1.1-	1.3-	0.1	الدين الحكومي من %GDP
					خدمة الدين % GDP

مصدر: -رحال فطيمة ونادية بلورغي، دور الاتحاد الأوروبي في إدارة أزمة الديون السيادية، مجلة

الاقتصادية المالية البنكية وإدارة الاعمال، جامعة يسكرة، العدد1، 2016، ص138

- نادية بلورغي، منطقة اليورو على الشراكة الأوروبية متوسطة دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير

تخصص إقتصاد دولي جامعة محمد خيضر بسكرة، 2013-2014، ص133

نلاحظ من الجدول أعلاه بأن الاقتصاد الإيطالي يحتل المرتبة الثالثة من بين اقتصاديات منطقة اليورو، ومن خلال المؤشرات الاقتصادية لإيطاليا يلاحظ تزايد نسبة الدين الإجمالي الحكومي خلال سنوات ما قبل الأزمة 2009 حيث قدر ب 86.3% من الناتج المحلي الإجمالي ويستمر في تزايد إبان الأزمة ليبلغ أقصى حد له ب101.8% سنة 2013، في الوقت الذي لم تتخذ فيه أية تدابير من قبل الحكومة للإنقاذ البنكي حيث برزت العديد من أنظار العالم اليوم نحو إيطاليا خوفا من الجميع ان تتفاقم أزمة ديون سيادية اخرى تكون هذه المرة جذورها في إيطاليا مع امتداد آثارها إلى الأسواق الأوروبية، والأسواق المالية العالمية إذ توجد العديد من المخاوف من تأثير ضخم

¹ يوسف أبو فارة، مرجع سبق ذكره، ص ص 410-411.

للدين العام بإيطاليا وذلك نتيجة للأسباب التالية:

-تمركز الاقتصاد الإيطالي ضمن أكبر الإقتصاديات في العالم حيث قدر ناتجه الإجمالي المحلي بقيمة 2.1 تريليون دولار سنة 2010 .

- تحتل إيطاليا مركز الصدارة للسندات الحكومية باعتبارها من اكبر الأسواق في العالم وإن عجزها عن سداد ديونها تسبب في ارتفاع معدل فائدة الدين العام بمعدل 12%.

- تضخيم حجم الديون بشكل كبير حيث قدر ب 2.2 تريليون دولار سنة 2011 أي بما يقدر 120% من الناتج المحلي 2011.

- تخفيض التصنيف الائتماني الإيطالي من (+1، aa-) إلى (1، -) إلى (a * a-1)

وتفاقم الأزمة بهذه السرعة في إيطاليا يشير إلى العديد من المخاوف بشأن تداعياتها على الدول الأوروبية.¹

المطلب الخامس: واقع الاقتصاد البرتغالي واهم المؤشرات الاقتصادية المفسرة للأزمة

1- الاقتصاد البرتغالي: شهد الاقتصاد البرتغالي ضعف مقارنة بالاقتصاديات الدول الاعضاء في الاتحاد الأوروبي حيث عرفت معدل نمو منخفض بما يقدر 0.05% إلى 0.07% مقارنة بالاقتصاديات الدول الأعضاء في دول الاتحاد، وبانضمام البرتغال إلى دول الاتحاد الأوروبي زاد إنفاقها العمومي خاصة فيما يتعلق بالنفقات الاجتماعية وبمستويات تعدت قدراتها وعندما أصبحت العوائد الضريبية هي المورد الرئيسي لتغطية الإنفاق مقارنة بمستويات تغطية الموارد الضريبية للإنفاق بالنسبة لدول الاتحاد الأوروبي هذا ما أدى بالبرتغال بالاعتماد الكبير على الديون العامة كإداة لتمويل الإنفاق.²

- وفي السنوات السبع الأولى من القرن الواحد والعشرين سجلت معدلات بطالة بشكل حاد حيث قدرت بمعدل 4.5% من سنة 2000 إلى 8.9% في سنة 2007، حيث سجل نمو اقتصادي مع

¹ التقرير الاقتصادي العالمي رهن الديون الامريكية الاوروبية، مركز البحوث والدراسات، العدد 19، الرياض، 2012، ص 22.

² - وثام ملاح شهلة، أزمة الديون الاوروبي وآثارها على اقتصاديات الدول العربية، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة الاقتصادية الراهنة وتأثيراتها على اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة تبسة، 2013، ص ص 4-5.

إنكماش طفيف سنة 2003¹ إضافة إلى معاناتها من ضعف قطاعها الصناعي نتيجة منافسة السلع الصينية لمنتجاتها وضعفها في تحقيق الزيادة في معدلات الاجور وهذا شكل انعكاسا على مستويات الإنفاق وادت إلى عجز في الميزانية المالية للدولة، كما تولد عن الارتفاع في أسعار النفط خلال السنوات الاخيرة ونتيجة للمنافسة الشديدة فيما يخص صادرات الدول الأوروبية تضخم بشكل كبير.

- حيث بلغت نسبة العجز في سنة 2009 بما يقدر 9.3% من الناتج المحلي الإجمالي وأصبحت ديونها العامة تقدر ب85% من ناتجها المحلي الإجمالي مما أوقع البرتغال في مشكلة عجز عن الوفاء بديونها الحكومية سنة 2010 فلجأت لطلب الحصول على مساعدة من الاتحاد الأوروبي في شكل قرض بما يقدر 90 مليار يورو.²

2- اندلاع الأزمة في البرتغال واهم المؤشرات الاقتصادية المفسرة لها

تعتبر البرتغال بالدولة الاضعف في دول منطقة اليورو من الجانب الاقتصادي فخطر الأزمة البرتغالية يعود إلى فترة الضعف والتباطؤ الذي شهده النمو الاقتصادي بالمقارنة بباقي دول منطقة اليورو³ فالمشكل الذي يواجه البرتغال لا يكمن في القطاع البنكي ولا في القطاع العقاري وإنما في مشاكل كلية، أين معدل النمو المتوسط لـ pib ما بين سنوات 2007-2011 لم يتعدى 1% بالقطاع الصناعي البرتغالي حيث كانت تدريجيا بعيدة عن التنافسية الدولية، وفي سنة 2009 وصل عجز الميزانية بما يقدر ب9.3% مع دين عام متزايد قدر خلال الفترة 2007-2011 ما بين 62.7% - 90.15% من الناتج المحلي الإجمالي.⁴

¹ Paulo T .Pereira, Lara Wemans, Portugal and the global financial crisis short-sighted politics deteriorating, public finances and the bailout imperative, working paper, department of economics Lisbon school, 2012, p9.

² وثام ملاح شهلة، مرجع سبق ذكره، ص5.

نقلا عن موقع الانترنت: http://www.senat.fr/rtice-rapport/2010/5-10-49_rtce.ht;2015/2020

³

⁴ Zied AKROUT, Op-cit, P163.

جدول رقم 16: المؤشرات الاقتصادية للبرتغال

2013	2012	2011	2010	2009	
1.9-	3.2-	1.6-	4.9-	2.9-	نمو الناتج المحلي الإجمالي
0.5	0.4	1.3	4.4	6.5	العجز في الميزانية %GDP
101.8	100.6	98.7	8.9	86.3	الدين الحكومي من %GDP
4.8	3.9	3.7	2.9	2.3	خدمة الدين %GDP

المصدر: -نادية بلورغي، منطقة اليورو على الشراكة الأورو متوسطة دراسة حالة الجزائر، رسالة

ماجستير الجزائر، تخصص إقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2013-2014، ص 137

-أحمد طرطار ومنصر عبد العالي، دور أزمة الديون السيادية اليونانية في انطلاق شرارة أزمة المديونية

الأوروبية وآثارها على أداء الإقتصاد الأوروبي، ملتقى الأزمة الاقتصادية العالمية وتأثيراتها على اقتصاديات

شمال إفريقيا، جامعة تبسة، 2013، ص 17

يتضح من الجدول أعلاه انخفاض الناتج الإجمالي ما قبل وأثناء الأزمة وبمعدلات سلبية،

وأیضا انخفاض كبير في العجز في الميزانية خلال نفس الفترة وبمعدلات تفوق النسبة

المقررة حسب معاهدة ماستريخت والمقدرة بـ3%.

المبحث الثاني: تحليل وتقييم أزمة الديون السيادية من خلال مؤشرات اقتصادية كلية للفترة 2002-2014

في هذا المبحث سيتم استخراج وتحليل بعض المؤشرات المالية والاقتصادية الدالة على وقوع الأزمة في بلدان أوروبية التي تعرضت فعلا للأزمة المالية للتأكد إذا كان بالإمكان التنبؤ بحدوث أزمة مالية في حالة اعتمادنا على تحليل هذه المؤشرات أم لا، وكما اعتمدنا في استخراج هذه المؤشرات على إحصاءات مالية صادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي OCDE وأيضا قمنا بتحليل مؤشرات الاقتصاد الكلي على مستوى الدول الأكثر تضررا بالأزمة على مستوى منطقة اليورو المعروفة باسم GIIPS اليونان وإيرلندا، إسبانيا، إيطاليا، والبرتغال وذلك لمعرفة مسار سلوك هذه المؤشرات قبل حدوث الأزمة المالية فيها وبعدها، حيث تضمنت عشرة مؤشرات: معدل الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ومؤشر الدين الحكومي، مؤشر العجز في الميزانية ومؤشر التضخم وسعر الصرف الفعال، حساب الميزان التجاري، معدل الفائدة الطويل المدى والقصير المدى .

المطلب الأول: تحليل والتنبؤ بأزمة الديون السيادية من خلال مؤشرات اقتصادية كلية خلال

فترة ما قبل الأزمة

أولاً: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

جدول رقم 17: معدل الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفترة 2002-2009

2009	2008	2007-2002	
-4.3	0.3-	4.88	اليونان
4.6-	3.9-	6.56	إيرلندا
5.5-	-1.1	1.28	إيطاليا
-3	0.2	1.32	البرتغال
-3.6	1.1	4.2	إسبانيا

La source: <http://www.enrostat.europa.eu/Tgm/table.do?tab=table8>
pphignin = 18 language.

يلاحظ من بيانات الجدول أعلاه التزايد المتواصل لمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي

بمعدلات سلبية على مستوى الدول الخمسة محل الدراسة باستثناء البرتغال و إسبانيا فقد سجل انخفاضا طفيفا خلال فترة ما قبل الأزمة 2008-2009، حيث تبين أن معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي ما دون الصفر لجميع دول الاتحاد الأوروبي محل الدراسة، و ذلك يمكن إرجاعه إلى التعثر الكبير للبنوك والمؤسسات الإنتاجية والتي فقدت الكثير من أرباحها فقد تحملت الكثير من الالتزامات أدت ببعضها إلى الإفلاس، ومنه فمؤشر معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي يعد بالمؤشر الفعال للتنبؤ بالأزمة.

ثانيا- مؤشر الدين الحكومي:

جدول رقم 18: الدين الحكومي %DGP للفترة 2002-2009

السنة	البلد	2009	2008	2007-2002
	اليونان	133.6	117.5	136.9
	ايرلندا	67.6	48.5	38.36
	البرتغال	96.1	75.2	84.66
	إسبانيا	61.8	47	61.58
	إيطاليا	126	114.4	140.6

la source: européen, commission, économique forecast, union européennes, 2012 ,PP(75, 69, 81, 103).

نلاحظ من الجدول أعلاه في فترة ما قبل الأزمة 2002-2009 تسجيل نوعا من التقلب الطفيف لمؤشر الدين الحكومي بين الارتفاع والانخفاض وعلى مستوى الدول الخمسة محل الدراسة ولكنه في الحقيقة يبقى متضخم ،حيث تصدرت اليونان المرتبة الأولى من حيث ضخامة حجم الدين الحكومي لتليها إيطاليا في المرتبة الثانية ثم البرتغال وبذلك يعد مؤشر الدين الحكومي بالمؤشر الفعال للتنبؤ بالأزمة.

ثالثاً: تحليل مؤشر العجز في الميزانية

جدول رقم 19: العجز في ميزانية للفترة 2002 - 2009

السنة	البلد	2009	2008	-2007-2002
	اليونان	-15.1	7.8-	-6.08
	ايرلندا	13.8-	7.2-	-1.28
	البرتغال	9.8-	2.8-	-4.4
	إسبانيا	11-	4.1-	1.2-
	إيطاليا	5.3-	2.7-	-3.88

la source: .européen, commission, économique forecast, union européennes
économique forecast, pp 87, 103, 75, 72, 70.

يلاحظ من الجدول تدهور معدل العجز في الميزانية للدول الخمسة محل الدراسة للفترة 2009-2002 وبمعدلات سلبية وبذلك يعد مؤشر العجز في الميزانية بالمؤشر الفعال والجيد للتنبؤ بالأزمة.

ويلاحظ أيضاً خلال الفترة 2001 - 2009 بأن الاقتصاد اليوناني تزايدت به الاختلالات الخارجية التي لا يمكن تحملها منذ اعتماد العملة الأوروبية الموحدة اليورو في سنة 2001، وفي سنة 2008 أفادت تقديرات يونانية بأن متوسط العجز في الميزانية قدر بنسبة 5 % سنوياً مقارنة مع متوسط العجز في منطقة اليورو وذلك بنسبة 2 %، حيث قدر العجز في الميزانية اليونانية في سنة 2009 إلى أكثر من 13 % من الناتج المحلي الإجمالي، كما عملت اليونان على تحويل هذا العجز المزدوج من خلال الاقتراض من أسواق المال الدولية مما نتج عن هذا الأخير ارتفاع الديون الخارجية إلى 11,6 % من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2009.¹

¹ خالد أحميمة، مرجع سبق ذكره، ص 43.

رابعاً- معدل مؤشر التضخم:

جدول رقم 20: معدل التضخم للفترة 2002-2009

السنة	البلد	2009	2008	-2007-2002
	اليونان	1.2	4.2	4,2
	ايرلندا	- 4,5	4.1	3,1
	البرتغال	-0,8	2.6	4,1
	إسبانيا	-0,3	4.1	2,7
	ايطاليا	0.8	3.3	3.3

la source : stat.ocde.org

يلاحظ من الجدول أعلاه انخفاض في معدل التضخم سنة 2009 مقارنة بسنة 2008 ومقارنة أيضا بالمعدل المتوسط للفترة 2002-2007 وبمعدلات سلبية في أغلب الدول محل الدراسة وبذلك يعد معدل التضخم بالمؤشر الفعال للتنبؤ بالأزمة.

كما حافظت نسبة التضخم في منطقة اليورو على المعدل المحدد في معاهدة ماستريخت والمقدر بـ1.5% خلال سنة 2009 ما عدا خلال الفترة 2002-2007 وأيضا في سنة 2008 أي خلال الأزمة المالية العالمية حيث تعدى معدل التضخم هذه النسبة لغالبية الدول محل الدراسة، وهذا بسبب ارتفاع أسعار الوقود مما أثر على تكاليف الإنتاج وانعكس بشكل مرتفع على المستوى العام للأسعار، ويرجع هذا الانخفاض في معدل التضخم في سنة 2009 نتيجة أزمة الرهن العقاري وتأثيرها بشكل مباشر على الدولار الأمريكي من جهة وانخفاض الطلب على الوقود من جهة أخرى مما أدى إلى تراجع أسعار البترول وتسبب في الحد من التضخم في منطقة اليورو.

خامسا: تحليل مؤشر سعر الصرف الفعال

جدول رقم 21: سعر الصرف الفعال للفترة 2002-2009

السنة	2007-2002 -	2008	2009
اليونان	96.84	101.70	103.62
ايرلندا	93.98	102.63	104.53
البرتغال	98.2	101.34	102.3
أسبانيا	97.4	101.65	103.08
إيطاليا	97.16	101.98	103.99
منطقة الأورو	94.34	103.9	107.9
الولايات المتحدة	112.4	97.8	103.91
اليابان	82.92	84.49	97.02

La source: [http://: www. oecd- illibrary. org fr/economics/profil-statistique](http://www.oecd-illibrary.org/fr/economics/profil-statistique)

فمن خلال بيانات الجدول أعلاه يتضح أن أسعار الصرف الفعالة للدول الخمسة محل الدراسة عرفت خلال سنوات ما قبل الأزمة 2002-2009 ارتفاعا متتاليا وتقريبا بنفس النسبة، ونظرا لأن أسعار صرف هذه الدول مرتبطة بالدولار الأمريكي الذي عرف هو الآخر خلال فترة ما قبل الأزمة 2002 - 2009 تقلبا بين الارتفاع والانخفاض وأيضا الين الياباني (سعر الصرف الفعال) الذي شهد ارتفاعا خلال نفس الفترة، أحدث ذلك ارتفاعا لأسعار الصرف لهذه الدول الخمسة مما كان له الأثر السلبي على صادراتها التي شهدت هي الأخرى انخفاضا خلال نفس الفترة وتسبب في انخفاض القدرة التنافسية للصادرات الوطنية والعجز في الميزان التجاري وبالتالي انخفاض الاحتياطيات الأجنبية.

سادسا- مؤشر الحساب التجاري:

جدول رقم 22:رصيد الميزان التجاري

2009			2008			2007/2002			
صادرات	واردات	رصيد تجاري	صادرات	واردات	رصيد تجاري	صادرات	واردات	رصيد تجاري	
5.97	22.66	-21.56	6,233	27,340	23.402-	5,373	21,687	-19.840	اليونان
37.99	21.61	17.024	31,782	17,186	13.793	32,264	15,508	21.403	ايرلندا
37.77	13.142	-15.95	9,943	16,187	-19.103	7,804	11,0033	-16.484	البرتغال
140.2	93.06	-40.59	151.205	116,509	-36.441	123.669	79,162	-17.251	ايطاليا
50.25	146.91	0.26	58,233	173,267	8.427	49,18	126,74	-2.804	اسبانيا

la source:

[http://: www. eurostat: externe and intra en trade statistical years. statistical years book data 19582009 office of the européunion -luxembourg2010](http://www.eurostat.eu), pp .86-87

- [http://: WWW .eurostat: externe and intra en trade statistical years.statistical years book data 19582010 office of the européunion -luxembourg,2011](http://www.eurostat.eu) pp .86-87

-[http://: WWW. eurostat extra-eu27 trade by member state totale product http: //www stat ee/ 30240](http://www.stat.ee/) 19/6/2015/

يلاحظ من خلال بيانات الجداول أن قيم الصادرات كانت أقل مقارنة بقيمة الواردات وعلى مستوى الدول الخمسة باستثناء إيرلندا فقد كانت قيمة صادراتها أكبر من قيمة وارداتها وهذا ما يترجمه معدل التبادل التجاري الذي كانت قيمته بالسالبة خصوصا في سنة 2009 ومنه فرصيد التبادل التجاري هو بالمؤشر الفعال للتنبؤ بالأزمة.¹

¹ بوعروج لمياء، الاقتصاديات الأوروبية في مواجهة أزمة الديون السيادية الأوروبية، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 47، جامعة قسنطينة 2، ص442.

سابعاً - تحليل مؤشر معدل الفائدة:

جدول رقم 23: معدل الفائدة القصير المدى للفترة 2009-2002

2009	2008	2002- 2007	السنة البلد
0,81	1,23	4,63	اليونان
0,81	1,23	4,63	ايرلندا
0,81	1,23	4,63	البرتغال
0,81	1,23	4,63	اسبانيا
0,81	1,23	4,63	ايطاليا
0,81	1,23	4,63	و م أم

La source: stats.oecd,crg/index. clang=

أما بالنسبة لمعدل سعر الفائدة القصير المدى و كما هو مبين في الجدول فقد عرف نوعاً من التقلب بين الارتفاع والإنخفاض خلال فترة ما قبل الأزمة وهذا لا يعد بمؤشر للتنبؤ بالأزمة.

جدول رقم 24: معدل الفائدة الطويل المدى للفترة 2009-2002

2009	2008	2007-2002	السنة البلد
5,17	4,80	5.16	اليونان
5,23	4,55	4.92	ايرلندا
4,21	4,52	4,93	البرتغال
4,25	3.92	4,93	اسبانيا
4.31	4,68	5.14	إيطاليا

La source: stats.oecd,org/index.aspx § dataset code=MET MET_FIN

يلاحظ من بيانات الجدول أعلاه ارتفاع معدلات الفائدة الطويلة المدى خلال سنة ما قبل الأزمة 2009 حيث كان أكبر منه مقارنة بسنة 2008 وأكبر من متوسط معدل الفائدة القصير المدى للفترة 2002-2007 وبمعدلات موجبة باستثناء البرتغال وإيطاليا فقد كان معدل الفائدة الطويلة المدى سنة ما قبل الأزمة أقل وبصورة غير معتبرة مقارنة بسنة 2002-2007 ولكنه على العموم كان مرتفع.

وهذا نتيجة عجز السياسيين في المنطقة عن التقديم السريع للمساعدة للدول المعانية من التعثر مما تولد عنه الزيادة وهذا ما يترجم ضخامة تكاليف الديون الحكومية الطويلة الأجل وبذلك يعد معدل الفائدة الطويلة المدى بالمؤشر الفعال للتنبؤ بالأزمة، لتستمر هذه المعدلات في الارتفاع خلال سنة إنفجار الأزمة 2010 بالنسبة للدول الخمسة محل الدراسة وخاصة التي كانت متضررة من الأزمة.

نتيجة للتحوف البارز بين المتعاملين في الأسواق المالية والذي كان متوافقا مع الخطر المرتبط بالديون المعدومة كما تولد عن هذا الارتفاع في أسعار الفائدة زيادة عبئ الديون وأيضا العجز عن السداد بسبب ارتفاع أسعار المعدلات المطلوبة مرة أخرى، أضف إلى انعدام اليقين على مستوى الأسواق المالية في إمكانية السلطات في الحد من هذه الأزمة مما زاد حداثها وزيادة الخطر بزيادة بؤادر القلق في الأسواق المالية فبرزت المطالبات بتطبيق معدل عائدا أعلى.¹

¹ بوعروج لمياء، الاقتصاديات الأوروبية في مواجهة أزمة الديون السيادية الأوروبية، مرجع سبق ذكره، 443.

المطلب الثاني: تحليل أزمة الديون السيادية من خلال مؤشرات إقتصادية كلية خلال فترة مابعد الأزمة

أولاً- معدل الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي للفترة 2010-2014

جدول رقم 25: معدل الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي للفترة 2010-2014

السنة	2010	2011	2012	2013	2014
اليونان	-5.5	-8.9	-6.57	-3.9	0.77
ايرلندا	1.8	2.77	-0.31	0.173	4.8
البرتغال	1.7	0.59	-2.37	-1.7	-0.43
إسبانيا	-1.9	-1.826	-4.03	-1.6	0.9
ايطاليا	0.01	-0.62	-2.09	-1.23	1.39

المصدر : إحصاءات صندوق النقد الدولي 2015

أما في سنة الأزمة 2010 فقد شهد نوعاً من التحسن الطفيف ولكن بمعدلات إيجابية على مستوى كل من إيرلندا وإيطاليا والبرتغال و لكن مع إستمراره في الانخفاض على مستوى اليونان وإسبانيا وبمعدل سلبي، حيث بدأت الإقتصايات الأوروبية تتعافى تدريجياً ووصل معدل النمو بها 2% وذلك نتيجة إتجاه البنوك والمؤسسات المالية إلى العمل على زيادة رؤوس الأموال والسيولة الإحتياطية بالإضافة إلى إنتعاش الإستهلاك الحكومي العام و الإستهلاك الخاص وصافي الصادرات، على الرغم من إستمرار الصادرات ثابتة و بشكل طفيف والإنتعاش في منطقة اليورو الذي يختلف من دولة إلى أخرى، لترجع وتخفض معدلات النمو بين سنتين 2012-2013 وبمعدلات سلبية، فبالرغم من الخطوات الجريئة المتخذة من قبل حكومات منطقة الأورو في إطار محاولاتها التوصل إلى حلول منظمة لمشكلة ديون اليونان قوبلت تلك الخطوات بإستمرار حالة الاضطراب في سوق المال وتزايدت المخاوف بشأن العجز عن وفاء عن الإلتزام بالديون لدى أكبر الإقتصايات داخل منطقة الأورو وبصفة خاصة إيطاليا، فتراجع معدل النمو في منطقة الأورو خلال سنتي 2012-2013 حيث عكست تقارير صادرة عن مكتب إحصاء اليوروستات عن عمق الأزمة التي تعاني منها منطقة اليورو في سنة 2013، حيث بلغ معدل البطالة مستويات

قياسية جديدة وتراجع معدل التضخم وهو ما يعكس مستويات الطلب الكلي في المنطقة بسبب سياسات التقشف التي تبعتها أوروبا والتي ترتب عنها تراجع العجز المالي من 6.4 % في سنة 2009 إلى 3.7% في سنة 2012، و التي أدت إلى تأثير سلبي على معدلات النمو ورفعت من ضغوط سوق العمل، في الوقت التي لم تساعد على خفض نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي و التي ارتفعت من 90 سنة 2009 إلى 90.2 في سنة 2012.¹

فسوء معدلات التراجع حدثت في قبرص و اليونان وإيطاليا و البرتغال و إسبانيا وهي الدول الأكثر اضطرابا في منطقة اليورو أما على المستوى القطاعي، فقد كانت أكثر القطاعات تأثرا في معدلات التوظيف هو قطاع البناء و التشييد حيث تراجعت معدلات التوظيف -5.6% و الزراعة -2.7 % و التصنيع -1.6%² ومن ثمة بدأت بوادر الإنتعاش على قدر من الزخم الإيجابي في منطقة اليورو في عام 2014 إنعكاسا لإنخفاض اسعار النفط والاضطراب المالي الدائمة لكن مخاطر إنخفاض النمو لفترة طويلة مع إنخفاض معدلات التضخم لاتزال قائمة، وتتمثل الأولوية في إعطاء دفعة للنمو والتضخم، لكن بإتسام النشاط الإقتصادي بالضعف في منطقة الأورو أكثر من المتوقع في سنة 2014 وإن كان متباينا في بلدان مختلفة أحدث تباطئا في الإستثمار نتيجة التوخي الإقتصادي المستمر وإستمرار أجواء عدم اليقين السياسي في السياسات الإقتصادية وتشبيد أوضاع الإئتمان في المقابل أدت بالأعباء المالية إلى تحسين الإستهلاك وإلى تعزيز النمو و صافي الصادرات.³

¹ -محمد إبراهيم السقا هل إنتهت سياسات التقشف في منطقة اليورو على الموقع 4-4-2016

www.aleqt.com/2013/5/10/article_754575.html

² -محمد إبراهيم السقا مقال بعنوان الكساد يتعمق في أوروبا على الموقع الإلكتروني 4-4-2016 www.aleqt.com/2013/6/7/article_44456.html

³ -آفاق النمو الإقتصاد العالمي نمو غير متوازن آفاق الإقتصاد العالمي عوامل قصيرة الأجل وعوامل طويلة الأجل دراسات إستقصائية للأوضاع الإقتصادية والمالية العالمية صندوق النقد الدولي أبريل 2015 ص ص 48-49.

ثانياً- مؤشّر الدين الحكومي :

جدول 26: الدين الحكومي : % PIB للفترة 2010-2014

السنة	2010	2011	2012	2013	2014
اليونان	145.99	171.94	159.48	171.59	179.83
ايرلندا	86.33	109.67	119.57	119.61	105.42
البرتغال	96.13	111.39	126.22	129.04	130.59
إسبانيا	60.14	69.54	85.74	95.46	100.44
ايطاليا	115.53	116.48	123.36	129.04	131.7

La source: stats.oecd.org

إذ نلاحظ من الجدول تضخم الدين الحكومي للدول الخمسة محل الدراسة وبإستمرار طيلة الفترة 2010-2014 وبشكل تصاعدي متجاوزة النسبة المقررة 60% وفق معاهدة ماستريخت حيث تصدرت اليونان المرتبة الأولى من حيث الدين الحكومي لتليها إيطاليا بالخصوص، البرتغال فايرلندا وإسبانيا وهذا دليل على حالة عدم التعافي من الازمة، بالرغم من الخطط المتبعة وبرنامج التكيف الإقتصادي لليونان سنة 2010 ومن ثم تحديثه في سنة 2012 في سياق الإقتصاد الكلي وتصحيح المالية العامة و الدين بنسبة كبيرة جدا من خلال تخفيض الأجور والمعاشات و التقاعد وإلغاء علاوات اعياد الميلاد، إلا أنها لم تتمكن من التخلص من ديونها وتسديدها وإستمرت في العجز عن دفعها وبذلك زادت مستويات الدين في الإرتفاع إضافة إلى ضعف الهياكل التنظيمية مما سيؤثر على أي إنتعاش إقتصادي محتمل¹ ومنه ما تحتاج إليه أوروبا في الواقع هو سياسات ترفع من قدرتها على مواجهة النمو في ديونها وهذه السياسة بالتأكيد ليست النقش و إنما سياسات محفزة للنمو، فالنمو يفتح المزيد من الوظائف ومعالجة معدلات البطالة المرتفعة و بذلك تزداد قدرة الإقتصاديات الوطنية على مواجهة أعباء الدين في الوقت ذاته تساعد على تخفيض نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي وهو الأهم .

¹ على الموقع الإلكتروني : Greece government revenue and spending from 2010 to 2020
http:// www.statista.com/statistics/275335/government-in-and-revenue-greece.

ثالثا-مؤشر العجز في الميزانية:

جدول رقم 27 : العجز في الميزانية للفترة 2010-2014

السنة	2010	2011	2012	2013	البلد
	10.3-	9.1-	6.7-	4.8-	اليونان
	-13.2	13.1-	8-	8.4-	ايرلندا
	9.8-	4.2-	5.5-	8.4-	البرتغال
	9.3-	8.9-	-7.4	6.6-	إسبانيا
	4.6-	3.9-	2.5-	1.3-	ايطاليا

source: www.gecodia.fr

من خلال الجدول سجل العجز في الميزانية ارتفاعا بالنسبة لليونان وإسبانيا في سنة 2010 باستثناء البرتغال وإيطاليا وإيرلندا، فقد عرف انخفاضا طفيفا ولكنه بالغير معتبر وكما يظل بمعدلات سلبية بالنسبة للدول الخمسة محل الدراسة وهذا دليل على حالة عدم التعافي من الأزمة وأيضا دليل على عدم احترام معايير التقارب المنصوص عليها في معاهدة ماستريخت التي تلزم الدول الأعضاء بعجز مالي حكومي في حدود 3 % من الناتج المحلي الإجمالي، وحسب تقارير مالية اقتصادية فإن اليونان كانت تقدم بيانات مالية مزيفة حول وضعها المالي حتى لا تخرج من منطقة اليورو. كما أن بعض التقارير المالية الاقتصادية الصادرة في بدايات عام 2011 أشارت إلى أن أغلب دول الاتحاد الأوروبي (أكثر من 80%) كانت تعاني من عجز في موازنتها متجاوزا الحد المسموح به 3% حيث أن 22 % من أصل 27 دولة تجاوز عجز موازنتها هذا الحد.¹

كما تصدرت إيرلندا قائمة دول منطقة اليورو من حيث نسبة العجز في الميزانية حيث وصلت نسبة العجز في ميزانيتها حوالي -13.2% سنة 2010 لتليها اليونان ثم البرتغال وإسبانيا وإيطاليا، وبذلك فالمشكلة الإيرلندية لاتكمن في الإنفاق الحكومي وإنما في الضمانات الحكومية التي تقدمها للبنوك الإيرلندية لتغطية القروض العقارية، وقد خسرت البنوك حوالي 100مليار يورو مما أدى إلى نقل تلك الخسارة إلى الدولة كضمان لتلك القروض ليلها إنهياري إقتصادي

¹ يوسف ابو فارة، مرجع سبق ذكره، ص 379.

وارتفعت البطالة من 4% سنة 2006 إلى 14% سنة 2010، ووصلت نسبة العجز إلى 32% من الدخل القومي¹، أما خلال الفترة 2011-2013 فقد إنخفض العجز في الموازنة العامة للدول محل الدراسة ولكنه يظل بمعدلات سلبية، لتبقى إيرلندا تحتل المرتبة الأولى من حيث العجز في الموازنة العامة لتليها اليونان و البرتغال وإسبانيا وإيطاليا بالرغم من خطط الإنقاذ وإجراءات التقشف المتبعة من قبل هذه الدول لتقليص العجز في الموازنة العامة إلا أنها تبقى أدنى من النسبة 3% المنصوص عليها في معاهدة ماستريخت .

رابعا-مؤشر معدل التضخم :

جدول رقم 28: التضخم للفترة 2010-2014

السنة	البلد	2010	2011	2012	2013	2014
	اليونان	4.71	3.23	1.5	0.92-	1.31-
	ايرلندا	- 0.94	2.57	1.69	0.5	0.2
	البرتغال	1.40	2.74	3.04	0.21	0.24
	إسبانيا	1.79	3.65	2.77	0.27	0.27-
	إيطاليا	1.53	3.19	2.44	1.4	0.14-

المصدر : إحصاءات صندوق النقد الدولي 2015

بينما في سنة 2010 تبين لنا ارتفاع معدل التضخم وبمعدلات موجبة بالنسبة للدول الخمسة محل الدراسة مقارنة بسنة 2009 و السبب المباشر لهذا الارتفاع هو تبعات وإفرازات الديون السيادية باليونان، حيث شهدت اليونان أعلى معدل تضخم مقارنة بدول منطقة اليورو فقد سجل 4.71%، كما شهد التضخم أعلى مستوى من سابقه خلال سنة 2011 مع انخفاض طفيف في سنة 2012 ولكن بمعدلات موجبة على مستوى الدول الخمسة محل الدراسة، وأيضا سجل تراجعاً في سنة 2013 وبمعدل سلبي بالخصوص بالنسبة لليونان بما يقدر -0.92%، وهو معدل يقل عن المستهدف من قبل البنك المركزي الأوروبي الذي قدر بـ 2%، كما واصل انخفاضه وبدرجة كبيرة سنة 2014 و يعود هذا التراجع إلى انخفاض الأسعار في منطقة اليورو نتيجة أن

¹ تاريخ http://aldjazeera.net//ebusiness/pages/220cac29-beds.2014/3

أسعار الطاقة كانت السبب الرئيسي في الحيلولة دون إرتفاع المؤشر الكلي للأسعار، إذ إنخفضت أسعار الطاقة ب 50.1%، كما تشير تقارير إلى وصول معدل التضخم إلى أدنى مستوياته منذ 2008 حيث بلغ في جوان 2015 قيمة 0.2% مما أحدث تراجع في النمو وتباطئه في منطقة اليورو ويعود سببه الرئيسي للأداء المخيب للآمال للإقتصاد الإيطالي وأيضاً البرتغالي وهو ما يشكل مشكلة حقيقية، مما دفع البنك المركزي الأوروبي إلى إتخاذ إجراءات جريئة ليس فقط لمنع الإنكماش بل أيضاً لتحديد هدف التضخم عند مستوى 2% لفترة إنتقالية تسمح بتيسير عملية تعديل سعر الصرف الحقيقي وتعزيز ملاءة دول الأعضاء، حيث إشتري البنك المركزي الأوروبي سندات حكومية بقيمة 60مليار يورو شهريا في محاولة لرفع معدل التضخم في الإقتصاديات الرئيسية مثل فرنسا وألمانيا إن البنك المركزي إتخذ سياسة هادفة لرفع معدل التضخم تعرف ببرنامج التسيير الكمي ليشمل هذا البرنامج 19 شهرا من شراء الاصول المالية بداية من شهر مارس 2015 إلى غاية سبتمبر 2016، ويتضمن البرنامج شراء سندات طويلة الإستحقاق من 2 إلى 30 سنة ذات درجة إستثمارية مقدره باليورو وسوف تختلف عمليات الشراء لكل دولة بناء على حصتها في رأسمال البنك المركزي الأوروبي وحسب حصة كل من الدول الاعضاء، وكما تشير تقارير في أكتوبر سنة 2015 إلى إرتفاع مستويات الاسعار في المنطقة لكن بنسبة بعيدة عن المعدل المستهدف 2% إن برنامج التخفيف الكمي ذو تأثير فعال على الإقتصاد الأوروبي لكن يجب النظر إلى قدرته على مواجهة التقلبات العالمية فإن إستقرار الأسعار أمر ضروري لتحقيق الإزدهار الإقتصادي.¹

¹دون إسم الكاتب، تحرك البنك المركزي الأوروبي لوقف هبوط الأسعار على الموقع الإلكتروني

http://www.arabic.euronews.com بتاريخ 20-12-2015

خامسا - مؤشر سعر الصرف الفعال :

جدول رقم 29: سعر الصرف الفعال للفترة 2010-2014

السنة	2010	2011	2012	2013	2014
اليونان	100.0	100.4	98.3	100.8	104.1
ايرلندا	100.0	100.9	97.1	100.0	101.0
البرتغال	100.0	100.5	98.2	100.8	103.2
إسبانيا	100.0	100.3	98.9	100.7	101.9
إيطاليا	100.0	100.5	98.5	100.9	102.6

La source: stats.oecd.org

يتضح من الجدول ثبات قيمة سعر الصرف الفعال لليورو ب100 للدول الخمسة محل الدراسة في سنة الأزمة 2010 وهي بالقيمة الأقل مقارنة بفترة 2002-2009 مع ارتفاع طفيف في سنة 2011 على مستوى جميع الدول محل الدراسة .

وفي 2012 تدنى سعر صرف الفعال للارو عموما أمام وسط مخاوف من تصعيد الوضع في بعض منطقة الأورو في بعض بلدان منطقة الأورو وهي الدول الخمسة محل الدراسة وإلى أقل منه مقارنة بسنة تفجر الأزمة 2010، حيث تدنت قيمته في 4 جويلية 2012 بنسبة 4.3% حتى نهاية أفريل من نفس السنة مقابل سلة مرجحة من عملات الشركات التجارية الرئيسية في المنطقة و3.6% عن مستواه في نهاية مارس 2012 وبمعدل 6.4 % عن مستواه المتوسط في نهاية 2011 من ناحية ثانية على مدى ثلاث أشهر انخفضت قيمة اليورو على نطاق واسع ضد معظم كبار العملات ما بين 30 مارس و4 جويلية 2012، وبشكل متذبذب ضد الدولار الأمريكي بنسبة 6% وأيضاً أمام الين الياباني بمعدل 8.5% و الجنيه الإسترليني 3.7% كما، انخفضت قيمة اليورو بشكل هامشي مقابل الفرنك السويسري بمعدل 0.3% في الوقت نفسه¹، كما سجل سعر الصرف الفعال لليورو نوعاً من الزيادة على مستوى الدول الخمسة محل الدراسة خلال سنتي 2013-2014 بشكل طفيف ومتواصل وذلك أمام باقي العملات الأخرى لاسيما منها الدولار الأمريكي، وهذا ما شكل انعكاساً سلبياً على رصيد الحساب التجاري وانخفاض التجارة الخارجية لدول الاتحاد الأوروبي.

¹ رواق خالد، مرجع سبق ذكره، ص 135

سادسا - مؤشر الحساب التجاري للفترة 2010-2014

الجدول رقم30: رصيد الحساب التجاري للفترة 2010-2014

2014			2013			2012			2011			2010			
رصيد تجاري	واردات	صادرات	رصيد تجاري	واردات	صادرات	رصيد تجاري	واردات	صادرات	رصيد تجاري	واردات	صادرات	رصيد تجاري	واردات	صادرات	
0.03	8.84	8.84	2.37-	4.65-	2.28	14.17-	14.42-	-0.25	-9.04	9.04-	0	-0.85	-5.48	4.63	اليونان
0.56-	13.17	12.61	0.48	0.64	1.12	2.22-	6.91	4.69	4.88	0.6-	5.48	3.13	3.01	6.14	ايرلندا
2.56-	6.6	4.04	5.21	6.7	11.91	14.07-	11.35-	-2.72	3.51	5.46-	8.97	2.43-	2.91-	0.48	البرتغال
3.47-	7.62	4.15	3.82	0.47-	4.29	5.14-	6.31-	1.17	0.3	0.79-	7.39	2.51	6.92	9.43	ايطاليا
0.27	1.79	2.66	-1.82	2.32-	0.5	5.79-	8.13-	2.34	4.98	0.52	5.18	0.61-	12.39	11.78	اسبانيا

La source: international monetary fund world economic outlook database april 2015 retrivede le 24-2-2016

- [http:// WWW.eurostat.eu](http://WWW.eurostat.eu): externe and intra en trade statistical years. statistical years book data 19582010 office of the européunion -Luxembourg2011 ,pp 86-87.

- [http:// WWW.eurostat.eu](http://WWW.eurostat.eu): Externe and intra en trAde statistical years. statistical years book data 19582010 office of the européunion -luxembourg2011 pp 86-87.

[http:// WWW.eurostat.eu](http://WWW.eurostat.eu) extra-eu27 trade by member state totale product //www stat ee/: [http. 19/6/2015/30240](http://www.stat.ee/)

أما في سنة 2010 وهي سنة الأزمة فقد سجلت الصادرات ارتفاعا على مستوى الدول الخمسة مقارنة بسنة ما قبل الأزمة لكن تبقى دوما قيمتها أقل من قيمة الواردات، وهذا ما يترجمه معدل التبادل التجاري الذي بقيت قيمته بالسالبة باستثناء إيرلندا وإسبانيا فقد ظل معدل تبادل تجارتهما موجب وهذا ما يؤكد حالة التباطؤ الاقتصادي التي كانت تعاني منه هذه الدول خلال فترة الأزمة.

كما يلاحظ أيضا التذبذب و الإنكماش في حركة تطور الواردات التي مست جميع الدول وإن كان بنسب متفاوتة ولكن الأهم الإشارة إلى أنه سجلت منطقة اليورو سنة 2012 44% من تبادلاتها التجارية الخارجية مع دول نفس منطقة الأورو وعليه كان الضرر واضحا فيها¹، مع ملاحظة أيضا الأثر السلبي للأزمة على تطور الصادرات التي إنخفضت نسبتها السنوية محدثة إنكماش في السنوات السابقة وبالتالي ارتفاع حجم التبادلات البينية بين دول منطقة اليورو ساهم في إحداث الأثر السلبي²، وإبتداء من سنة 2010 بدأت تجارة الإتحاد الأوروبي تتدهور حيث شهدت صادرات الإتحاد الأوروبي لعامي 2011-2012 تدهورا ملحوظا خاصة في سنة 2010 وعلى مستوى الدول الخمسة محل الدراسة، وهذا ما يبرهنه رصيد الميزان التجاري الذي سجل معدلات سلبية خلال نفس الفترة وعلى مستوى الدول الخمسة، كما تصدر هذا التدهور بالدرجة الأولى اليونان بالخصوص بمعدل -14.67% ثم إيطاليا بمعدل -5.79%، أما خلال سنتي 2013-2014 سجلت الدول محل الدراسة نتائج إيجابية بإستثناء اليونان وإيطاليا بمعدل -2.37%، -1.82% ذلك نتيجة نمو الصادرات بقيم أكبر من الواردات، وهذا دليل أن هذه الأزمات لم يعد لها الأثر الكبير على الجانب التجاري الأوروبي عكس الأثار التي مست المنظومة المالية البنكية³.

¹ بوعروج لمياء الإقتصاديات الأوروبية في مواجهة الأزمة المالية وأزمة الديون السيادية المجلة الإنسانية عدد 47 جوان 2017 المجلد جامعة قسنطينة ص441

² المرجع نفسه، ص442

³ الإمارات العربية المتحدة وزارة التجارة الخارجية دور الحكومة في خلق بيئة صالحة للتجارة البينية،المنتدى الإقتصادي الإماراتي حول تقرير التجارة بين البلدين وآفاق الإستثمار المستقبلية الرياض 13-14ماي 2007

سابعا - مؤشر سعر الفائدة الطويلة المدى :

جدول رقم 31: معدل الفائدة الطويل المدى 2010-2014

السنة	2010	2011	2012	2013	2014
اليونان	9.09	15.75	22.5	10.05	6.93
ايرلندا	6.09	5.78	6.19	5.79	6.38
البرتغال	5.4	10.24	10.55	6.3	3.76
إسبانيا	4.25	5.44	5.85	4.56	2.72
إيطاليا	4.04	5.4	5.5	4.32	2.89

La source: stats.oced.org/index.aspx § dataset code=MET MET_FIN

يتضح من الجدول اتجاه أسعار الفائدة على الدين السيادي نحو الارتفاع خلال فترة الأزمة 2010 فقد سجل هذا المعدل ارتفاعا على مستوى الدول وخاصة التي كانت متضررة من الأزمة. و كما يتضح أيضا من الجدول إرتفاع اسعار الفائدة على السندات لدى العديد من الدول وخاصة التي ظهرت فيها الأزمة للفترة 2010-2012 حيث سجلت أعلى مستويات لها سنة 2012، وذلك بسبب إنتشار الخوف بين المتعاملين في الأسواق المالية وهذا وفق الخطر المرتبط بالديون المعدومة ومنه إرتفعت معدلات الفائدة المطلوبة و من ثم خدمات المديونية مما رفع من خطر عدم القدرة على السداد ورفع معدلات الفائدة المطلوبة مرة أخرى، كما أن الأسواق شكت من قدرة السلطات القيادية في هذه الدول على إحتواء ازماتها مما زاد الأمر حدة مع زيادة الخطر بتفاهم بواذر القلق في الأسواق المالية، حيث تردد السياسيون في منطقة اليورو في الإسراع في تقديم المساعدة للدول التي تعرف التعثر والرفع من خطر الأسواق فزادت المطالبة بمعدلات فائدة أعلى، مما كان لهذه الأسعار الأثر المرتفع على خفض النمو في إسبانيا ب 0.7 % سنة 2011 و 0.9 % سنة 2012، بينما عرفت أسعار الفائدة بألمانيا وفرنسا إنخفاضا ومنه الاثر الإيجابي على النمو برفعه، لكن المحصلة سببت خفض الأسعار في منطقة اليورو ككل سنة 2012 مما نتج عنه خفض

معدل النمو في منطقة اليورو بمعدل 0.5%¹.

لتسجل إنحفاضا متتاليا ومعتبر خلال الفترة 2013-2014 وهذا ما سيكون له الأثر الإيجابي في خفض تكلفة المديونية ومؤشر قوي وكن إنطلاقة للدول الأكثر تضررا لتسديد جزء من ديونها، ومع مطلع جانفي 2013 ظهرت مزادات الديون السيادية الناجحة في جميع أنحاء منطقة اليورو ولكن الأهم من ذلك في إيرلندا وإسبانيا والبرتغال حيث يعتقد المستثمرين أن ذلك يرجع إلى آثار دعم البنك المركزي الأوروبي الفعالة و الإيجابية².

بوعروج لمياء، الإقتصاديات الأوروبية في مواجهة الأزمة المالية العالمية و أزمة الديون السيادية مجلة العلوم الإنسانية العدد 47 جوان 2017¹ المجلد ب-ص جامعة قسنطينة 2، ص 443

² أزمة -الديون-الأوروبية www.wikipedia.org/wiki

المبحث الثالث: مستقبل الاتحاد الأوروبي في ظل الأزمة

وردت عن الأزمة المالية العالمية 2008 أزمة ديون سيادية حادة بأروبا انفجرت في اليونان حيث تعد أكبر تحديا للاتحاد الأوروبي بالتحديد الاتحاد النقدي الموحد الأوروبي الذي من شأنه أن يؤدي إلى عواقب وخيمة ولكن بمجرد تعافي الاقتصاد الأوروبي من هذه الأزمة في سنة 2017 و بروز معدلات نمو إيجابية بالعديد من الاقتصاديات الأوروبية إلا أن هذا التكتل أصبح يواجه أزمة اخرى تعد الأعنف والأشد من سابقتها وهي قرار الانسحاب البريطاني من الاتحاد الأوروبي والتي تشكل الضربة القوية لمفهوم الوحدة بين دول الاتحاد الأوروبي نفسها مستقبلا وهنا يطرح التساؤل حول المسارات المستقبلية الممكنة للاتحاد الأوروبي هل سيتفكك كأكبر تكتل واتحاد في العالم أم سيحافظ على تماسكه.

المطلب الأول: الاستراتيجية الأوروبية لسنة 2020 وأهم الأهداف التي سطرته

وبناءً على نتائج تقييم الاستراتيجية السابقة المعتمدة من قبل الاتحاد الأوروبي في سنة 2000 بما يعرف باتفاقية lisbone اقترحت المفوضية الأوروبية استراتيجية لسنة 2020 بحيث إرتكزت هذه الاستراتيجية على ضرورة تأمين التنسيق بين السياسات الاقتصادية لأجل تحقيق تنمية شاملة وفعالة، كما ارتكزت أيضا على 5 أهداف كبيرة تمحورت حول: التشغيل، البحث والتنمية، والترقية الفقر، البيئة.¹

1- التشغيل: والمقدر ب.2. 69% في سنة 2020 فجمود التشغيل في الاتحاد الأوروبي يعني استمرارية حالة الركود خلال سنوات الأزمة كما هدفت الاستراتيجية الأوروبية لسنة 2010 إلى تحقيق معدل تشغيل بما يقدر 75% للسكان المتراوحة أعمارهم ما بين 20 إلى 64 سنة في سنة 2020 مع تقديرات 1 أخرى لمعدل البطالة في كل من اليونان والسويد على التوالي: 52.9% في اليونان، 79.8% في السويد، وحسب هذه التقديرات ستكون الوضعية أجسن مقارنة بسنة 2010 خاصة في بلغاريا والدانمارك والتي قدرت ب 5.5% ببلغاريا و7.8% في الدانمارك على التوالي سنة 2020.²

¹ Résultat de la consultation publique sur la stratégie europe 2020 pour une croissance intéligente durable et inclusive, commissions européenne, Bruxelles, Mars 2015, p4, online : www.oed.org.

² Stefani PARLEMERI, Vers une plus grande effectuée de la stratégie europe 2020 les propositions de la société une croissance, Bruxelles, Mars 2015, p4, on ligne :

2- البحث والتنمية: ووفقا لهذه الاستراتيجية خصص لقطاع البحث والتنمية والتطوير نفقات تقدر ب 3% من الناتج المحلي الداخلي كهدف أوروبي لسنة 2020.¹

3-التغيرات البيئية والطاقوية: وقد ركزت الاستراتيجية الأولوية على إصدارات الغاز لما لها الأثر على المواصلات التي قدرت ب 20 % مقارنة بسنة 1997متجاوزة الحصة الطاقوية المتجددة للاستهلاك النهائي.

4-الفقر والتسرب المدرسي: كما هدفت الاستراتيجية الأوروبية لسنة 2020 إلى أن 20 مليون شخص أصبحوا مهددين بالفقر الاجتماعي متجاوزا إحصائية سنة 2008 وبما يقدر 121.4 مليون في سنة 2013حيث أن أغلبهم 2.5% من السكان الأوروبيين.

5-التربية: كما هدفت هذه الاستراتيجية إلى تحسين مستوى التربية وذلك بتخفيض معدل التسرب المدرسي عند 40%-10% بالنسبة للأشخاص ذوي سن يتراوح ما بين 30 و 40 سنة للحاصلين على شهادة التعليم العالي.²

المطلب الثاني: تحليل المؤشرات الاقتصادية للدول الأكثر تأثرا بأزمة منطقة الاورو للفترة 2007-2018.

أولا-مؤشر معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي للفترة 2007-2018

<http://www.esc.europa.eu/.../mid-term-of-the-europe.2020>

¹ Ibid, p31, on ligne : <http://www.esc.europa.eu/.../mid-term-of-the-europe.2020>

² Delmas Alain, Perspectives pour la révision de la stratégie Europe 2020, journaux officiel, conseil économique social et environmental, France, Juin 2015, PP 10-12.

جدول رقم 32: معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي للفترة 2007-2018

منطقة اليورو	إسبانيا	إيطاليا	البرتغال	إيرلندا	اليونان	البلد السنة
2.983	3.769	1.332	2.492	3.747	3.170	2007
0.300	1.116	1.067-	0.199	-4.939	0.237-	2008
-4.456	3.574-	5.518-	-2.978	-4.608	4.306-	2009
.2.020	0.014	1.646	1.899	1.995	5.456-	2010
1.585.	1.00-	0.719	1.817-	-0.077	9.179-	2011
.0.869-	2.930-	-2.854	4.028-	-1.090	7.323-	2012
-0.220	1.706 -	-1.747	1.130-	1.067	3.174-	2013
1.187	1.379	0.191	0.893	8.445	0.391	2014
.1.935-	3.205	0.663	1.594	26.264	0.297	2015
1.725	.3.236	0.993	1.404	5.222	0.053-	2016
1.836	2.789	0.957	2.101	3.720	1.081	2017
1.790	2.412	0.837	1.570	2.527	2.464	2018

Source : la source stat.oecd.org

يلاحظ من خلال الجدول أن معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي شهد انخفاضا متواصلا خلال الفترة 2007-2011 وعلى مستوى الدول الخمسة محل الدراسة خاصة وبالدرجة الأولى بالنسبة لليونان فقد تصدرت المرتبة الأولى من حيث الانخفاض المتواصل لمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، وهذا دليل على أنه بالمؤشر الفعال للتنبؤ بالأزمة، وخلال 2012-2015 سجل تزايدا معتبرا وبمعدلات إيجابية ولكنها بالغير معتبرة على مستوى الدول الخمسة حيث تصدرت إيرلندا المرتبة الأولى من حيث الارتفاع في معدل الناتج المحلي الإجمالي لتليها البرتغال وإسبانيا ثم اليونان وهذا دليل على تعافي اقتصاديات هذه الدول من الأزمة.

أما خلال الفترة 2015-2016 فقد سجل انخفاضا لمعدل الناتج المحلي الإجمالي على مستوى كل من اليونان وإيرلندا والبرتغال لترتفع مرة أخرى خلال نفس الفترة على مستوى كل من إيطاليا وإسبانيا، أما خلال الفترة 2016 - 2018 فيلاحظ التذبذب بين الارتفاع والانخفاض على مستوى دول إيرلندا وإسبانيا وإيطاليا والبرتغال وتحسن على مستوى اليونان لكن بمعدلات إيجابية وأحسن من الفترات السابقة وهذا دليل على بداية التعافي من الأزمة.

ثانيا- مؤشر حجم الدين الحكومي:

جدول رقم 33: حجم الدين الحكومي

الوحدة بمليون الأورو

السنة	2014	2015	2016	2017	2018	البلد
	178.8	177.7	179.4	174.4	170.5	اليونان
	124.1	92.07	91.0	90.3	87.6	إيرلندا
	131.7	132.1	132.5	131.8	130.6	إيطاليا
	130.6	129	130.4	128.6	126.5	البرتغال
	105.4	78.8	75.6	74.8	72.1	إسبانيا

la source: Stat.ocde.org

يلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن حجم الدين الحكومي اليوناني يتصدر المرتبة الأولى مقارنة بباقي الدول الأخرى لتليها إيطاليا ثم البرتغال فايرلندا ثم إسبانيا، فالملاحظ هو أن حجم هذه الديون عرف ارتفاعا متزايدا على العموم خلال الفترة 2014-2016 على مستوى كل من إيطاليا واليونان مع انخفاض بالغير ملحوظ بالنسبة لباقي الدول الأخرى ليسجل انخفاضا متواصلا خلال الفترة 2016-2018 على مستوى الدول الثلاث باستثناء اليونان وإيطاليا ولكنها على العموم تعتبر بديون ضخمة خاصة بالنسبة لليونان في المرتبة الأولى وإيطاليا في المرتبة الثانية، وهذا ما يؤشر بحالة دخول هذه الدول مرحلة تباطؤ اقتصادي شديد خلال هذه الفترة حيث تثير العديد من المخاوف من تأثير أزمة ارتفاع الدين العام على إيطاليا وهي:

- إذ تعتبر إيطاليا ثامن أكبر دول العالم فقد بلغ الناتج المحلي ما يقارب 2,1 تريليون دولار في سنة 2010.

- كما تعد إيطاليا من أكبر الأسواق إصدارا للسندات الحكومية في العالم أين انعدام سداد الدين ترتب عنه دين لأكثر من ارتفاع سعر الفائدة 1,2 %.

- الارتفاع الكبير لحجم الديون بصورة التي تصعب التخلص منه والذي يصل إلى 2,2 % تريليون دولار في سنة 2011 أي ما يقارب 120 % من الناتج المحلي الإجمالي.

- تخفيض standoos poors تصنيف إيطاليا من المستوى A^+ إلى المستوى A^- محللة ذلك عدم

قدرة إيطاليا إلى تدنية الانفاق العام وأوضاعها المالية بالخصوص في ظل التوقعات النمو الغير مشجعة.

فبامتداد الأزمة بهذه السرعة إلى إيطاليا تشير العديد من المخاوف إلى امتداد تداعياتها مع توقع في سنة 2018 انخفاض حجم دين الدول.

ومن ثم هناك تخوف كبير من ان إيطاليا واحدة من الاقتصاديات الثلاثة التي تقوم عليها منطقة اليورو حيث في هذه الحالة فإن حدوث أزمة يكون من الصعب احتواؤها هذه المرة¹، وحسب تقرير صندوق النقد الدولي الصادر الاسبوع الماضي انه في سنة 2020 ستواجه إيطاليا مخاطر ارتفاع ضخم في الديون وذكر الصندوق تقديراته ان نسبة الديون الإيطالية إلى الناتج المحلي الإجمالي ترتفع إلى 134.4% خلال سنة 2020 وإلى 138.5% في سنة 2024 وهما بالنسبتين الكبيرتين.

حسب بعض التقارير فإن حدوث زعزعة استقرار الاقتصاد الإيطالي نتيجة الديون المقدره ب 2.8 تريليون دولار سيؤدي إلى اندلاع أزمة جديدة في أوروبا.²

المطلب الثالث: السيناريوهات المحتملة للأزمة

1- تداعيات انسحاب اليونان: بالإمكان انخفاض العملة اليونانية بما يقدر ب 50% على الأقل بين عشية وضحاها ومن ثم قد يشكل ذلك تأثيرا كبيرا على الاقتصاد اليوناني وكما قدر ارتفاع التضخم إلى معدل 30% في الربع الاول وإلى متوسط 10% في السنة 2010 إضافة إلى التضخم المستورد في شأن هذا الأخير أن يخفض الدخل المتاح للأسر المعيشية ويصعب ظروف عمل الشركات.

كما قد يحدث العجز الفعلي للديون الخارجية و الذي سيتم السيطرة عليه بعملة اضعف بكثير ان يضمن بقاء الحكومة متجمدة في أسواق السندات الدولية لعدة سنوات مما يزيد من اعتماد اليونان

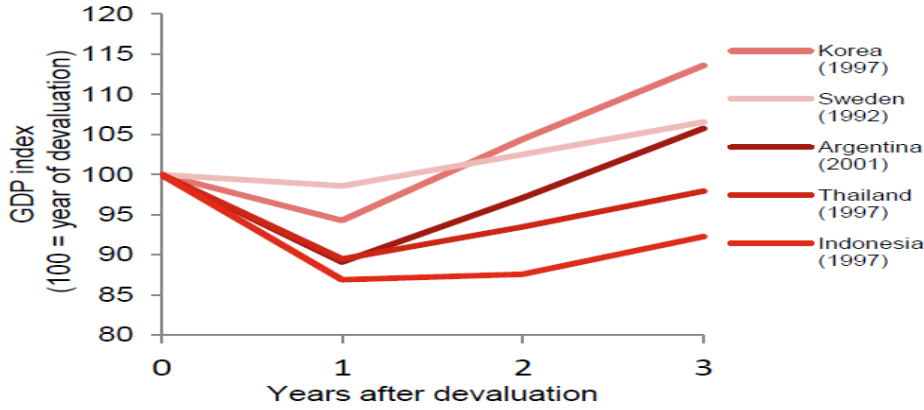
¹ إيطاليا تدخل منعطفا خطيرا مع تقادم ديونها وفرنسا قلقة، نقلا عن موقع الانترنت:

<http://www.alarabiya.net/ar/aswaq/economy/> 2018، اطلع عليه بتاريخ 20 جوان 2018.

² أزمة إيطاليا ديون ضخمة ترعب دول الإتحاد الأوروبي، نقلا عن موقع الانترنت: www.alarabia.net/ar/aswaq/aswaq/economy/2018

على صندوق النقد الدولي لتمويل العجز المالي وذلك بشروط لغرض تعديلها المالي.¹

الشكل 5: مسار نمو الناتج المحلي الإجمالي في وقت تخفيض قيمة العملة



مؤشر الناتج المحلي الإجمالي (100=سنة تخفيض القيمة)

ترتيب البلدان من أعلى: كوريا - السويد - الأرجنتين - تايلندا - أندونيسيا

المصدر: .what next for the eurozone ? possible scenario for december201

p9 online: <http://www.economic.pwc.com>.

أ-التأثير على منطقة الاورو:

من المحتمل ان يكون التأثير المباشر خروج اليونان من المنطقة حيث لا يمثل سوى معدل 2% من الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة الاورو وبذلك الأمر يحتاج إلى التصرف بشكل حاسم لمنع إنتشار حالة الذعر على نطاق واسع عندإحتمال خروج بلدان اخرى ضعيفة من منطقة الاورو ولذلك يفترض أن القادة سيلتزمون بشكل موثوق بإنقاذ العملة الموحدة للأعضاء الباقين في الاتحاد مع تقديم مجموعة من التدابير بما في ذلك تدخل البنك المركزي واللجوء لإعادة رسملة البنوك لمواجهة الخسائر التي تعرضت لها إبان الأزمة اليونانية.

ب- النتائج الاقتصادية على منطقة الاورو:

ويتمثل الاثر الفوري لخروج اليونان من منطقة اليورو في تعرض البنوك للخسائر وهروب لرؤوس الاموال مع اهتزاز ثقة المستثمرين، كما ان خروج اليونان من منطقة اليورو يعد بحافز

¹ what next for the eurozone? possible scenario for December2012 ,p9, online: <http://www.economic.pwc.com>

لبلدان اخرى التي تعرضت لمخاطر اتخاذ التدابير اللازمة للتكيف المالي والهيكلية تجنب مصير اليونان مع ذلك حتى مع وجود حزمة دعم فعالة فمن المرجح الشعور بالركود يكون له الاثر الشديد على البلدان الأشد تضررا من الأزمة مثل البرتغال وإيرلندا وإسبانيا وإيطاليا، كما أن الدول الاقوى لن تكون في مأمن من التأثير بالخروج والتباطؤ اللاحق ولكننا نتوقع بان هذه الآثار ستكون بالدعوة لاستيقاظ الدول الأعضاء الأخرى التي هي في حاجة إلى تفوق عن مشاكلها لمدى قصير نسبيا مع بداية استئناف النمو في هذه البلدان بعد 18 شهرا، وعموما فإن خروج احد الاعضاء من منطقة اليورو سيكون بالدعوة للاستيقاظ الدول الاعضاء الأخرى التي هي في حاجة إلى تفوق على مشاكلها كما ان خروج اليونان سيجعل الجميع في تساؤل من البلد العضو التالي لانسحاب اليونان مع بروز تخوفات من خروج دول جديدة من اليورو.¹

2-التعافي من الأزمة: ويطرح سيناريو آخر بخصوص أزمة الديون السيادية وهو الخروج بسلام من هذه الأزمة وبروز حالة التعافي إذ ما حققت المنطقة نجاحا في تهدئة الاوضاع في الأسواق الأوروبية الجنوبية الضعيفة و إذا ما لاقت الاخيرة دعما ماليا من البنك المركزي الأوروبي بشراء الديون العامة وفرض حزم جديدة من تدابير التقشف، ففي نظر العديد من المحللين فإنه بالإمكان تجاوز الأزمة في حالة تفكك إجراءات التقشف والإصلاحات الهيكلية في تذبذب سعر دول الجنوب مما يجعل احتمال اللجوء إلى المزيد من تكامل السياسات المالية بالبعد داخل المنطقة.²

فبعد نحو 8 سنوات تخرج اليونان رسميا من آخر خطط مساعدات طبقت منذ 2010 وبدون إنهاء الكامل لإجراءاتها التقشفية وإصلاحاتها حيث قال رئيس مجلس حكام الآلية الأوروبية للاستقرار التي عملت على تمويل البرنامج الاخير منذ سنة 2010 بدأت اليونان تقف على قدميها، كما يقول إحدى المسؤولين في اليونان بأن الامر يستغرق وقتا اطول مما كان متوقعا له لكن نعتقد بأننا قد حققنا هدفا مباشرة بخطى حسنة للاقتصاد اليوناني حيث بدأ يسجل نموا، فقد قدر ارتفاع الناتج المحلي الداخلي بمعدل 1.4 % في سنة 2017 مع تسجيل فائض في الميزانية بمعدل 0.8 % ومعدل بطالة بما يقدر 20% وبفضل إعادة جدولة الدين وعملية تسديد طويلة المدى وهو ما حصلت عليه اليونان من شركائها الأوروبيين، وفي شهر جوان تأكد بانها ستكون قادرة على تغطية احتياجاتها

¹ What next for the euro one ? op-cit, p10, on ligne: <http://unns.economie.pwc.com>

² بوخاري لحو، عايب وليد، مستقبل الاتحاد الاوروبي في ظل ازمة الديون هل تعيق الديون السيادية، الملتقى الدولي حول واقع التكتلات الاقتصادية في زمن الأزمات، المركز الجامعي الوادي، 26-27 فيفري 2012، ص ص18-19.

المالية حتى 2022 مما يسمح لها بعدم الاقتراض من الأسواق المالية إلا في الأوقات المناسبة.¹ كما اثبت بأن اليونان تخلصت أخيرا من وصاية دائنيها الرئيسيين بعد توصل وزراء مالية دول منطقة اليونان ولوكسمبورغ منذ فترة 8 سنوات ومع اتخاذها تدابير خاصة بتخفيض ديونها ومنه سيسمح لليونان بان تمول نفسها في الأسواق بعد سنوات من الانكماش.² وحسب العديد من الخبراء الاقتصاديين حالة التعافي بداية في سنة 2017 وبعد 7 سنوات من الغياب تقرر رجوع اثينا إلى الأسواق المالية من خلال إصدار سندات سيادية تستخدمها الحكومات في تمويل مشاريعها، وهناك حل آخر اعتمده مبادرة المفوضية الأوروبية وهو إصدار السندات بعد موافقة الدائنين في حزيران الماضي بشطب 8.5مليون يورو من دين اليونان على المدى الطويل مع زيادة معدل نمو قدر 0.4% من الناتج المحلي الإجمالي خلال سنة 2017، كما اكدت وكالة ستاندر آند بور في اكتوبر 2019 على رفع تصنيف الدين الخارجي نتيجة تحقيقها معدلات نمو.³

المطلب الرابع: الخروج البريطاني من الاتحاد الاوروبي

1-أسباب الانسحاب البريطاني: تميزت العلاقات البريطانية بالخلاف والتشكك والتردد من دخولها الاتحاد الأوروبي سنة 1973 وفي سنة 1975 اجمعت الحكومة البريطانية شعبها لإجراء استفتاء شعبي بغرض تنفيذ رغبتها في الانسحاب من السوق الأوروبية المشتركة حيث كانت نتيجة التصويت للغالبية ب 67% الموافقة على الإبقاء ضمن الاتحاد، وفي سنة 1983دعى حزب العمال للانسحاب لكن الفوز كان لحليف حزب المحافظين الذي سجل انقساما منذ سنة 1990 بقيادة جون ما جور مما تسبب في إضعاف الحزب.

كما عرف هذا (بحزب المحافظين) انقساما بقيادة دافيد كامرون بسبب علاقة البلد بأوروبا وعرف ضغطا شديدا من قبل حزب استقالة المملكة المتحدة مما شجعه بالتعهد على التفاوض مع الاتحاد الأوروبي والدعوة للاستفتاء كما خالف المنتخبون كل الاستطلاعات الراي مصوتين

¹ اليونان تطوي صفحة خطط المساعدات الاوروبية المتبعة منذ 2010، نقلا عن موقع الانترنت: http://www.france24.com/ar/20180520_fjhvdo 2018

² اليونان تسدد متأخرات مستحققاتها لصندوق النقد الدولي، نقلا عن موقع الانترنت: <http://www.france24.com/au/20150720>

³ اليونان تشدد دفع التصنيف ديونها الخارجية كدليل على النمو، نقلا عن موقع الانترنت: <http://WWW.Mic-douliya.com/articles/2019/1026=20191026>

لانسحاب بريطانيا من الاتحاد بالنسبة للاغلبية 51.9% وبنسبة مشاركة قدرت ب 72.2% وقد صوت غالبية المؤيدين بالانسحاب بما يقدر 49% لسبب رئيسي وهو مساندته للخروج من المملكة المتحدة ويمكن إجمال أهم الأسباب التي أدت إلى قرار الانسحاب البريطاني من عضويته من الاتحاد الأوروبي إلى قسمين:

أ- الأسباب الداخلية:

-مشاكل الامن والدفاع فبالنسبة لبريطانيا فأكبر مشكل هو تشكيل حلف دفاعي مخالف للمبادئ الاطلسية حيث كانت تعمل دوما على الموافقة عليه.

- المعادة البريطانية لكل من فرنسا والمانيا ومحاولة كسبها صداقة امريكا مما تسبب في رفض غالبية الالتزامات الالمانية الفرنسية خوفا من تعاضم الإصلاحات في الاتحاد الأوروبي وعلى حساب بريطانيا.

-معارضتها التوسع الذي كانت تنادي به كل من فرنسا والمانيا وبالخصوص فيما يتعلق بتأسيس فيدرالية ودستور مشترك مما يعني بقائها مرتكزة في الاتحاد وخضوعها للدستور المركزي و احترامها للوحدة مما يعارض المعتقدات البريطانية الراضية الخضوع فحسب معتقداتها فهذا يتعارض مع سيادتها.

- سعي بريطانيا لكسب الحرية مطلقة عند إبرامها اتفاقيات مع دول الغير الاعضاء في الاتحاد الأوروبي مع عدم الالتزام امامهم.

- تجنب دفع الرسوم الملزمة بها اتجاه أوروبا¹

ب- الأسباب الخارجية:

إضافة إلى جملة من الأسباب الخارجية الآتية:

- معاناة الاتحاد الأوروبي من اللزمات المالية وبالخصوص أزمة دول أوروبا الوسطى والشرقية بين 2004-2007 والأزمة العالمية 2008 والأزمة اليونانية فالإسبانية فحسب القانون فالاتحاد الأوروبي ملزم بتحمل ميزانية مثقلة بتكاليف الأزمة ليتمكن اعضاءه من التصدي للمشكلة

¹ راضية ياسينة مزياي، الانسحاب البريطاني من الاتحاد الأوروبي الدوافع و الانعكاسات، مجلة العلوم القانونية والسياسية، المجلد 10، العدد 01، أبريل 2019، ص ص 1009-1010 .

المالية مما نجم عنه انخفاض معدلات النمو كما ان هذا التمويل ملزمة بتحملة الدول الكبرى الثلاث للاتحاد ألمانيا فرنسا وبريطانيا.

-تفاقم ظاهرة الإرهاب فقد أصبحت غالبية هذه الدول تشهد معاناة من هذه الظاهرة ووفقا لرأي خبراء بريطانيين هذا يسمح لبريطانيا من تعيين من يدخل من يخرج من بلدها مما يساهم في التقليل من هذه الظاهرة في بريطانيا.

-مسألة المهاجرين اللاجئين ومعاناتها من دخول عدد كبير سنة 2015 مما تسبب في زيادة النفقات البريطانية حيث لم تتمكن الوزارة الأولى من وضع الإجراءات الكافية للحد من هذه الظاهرة لمحافظة على علاقتها مع الاتحاد الأوروبي.

- السياسات الأمنية والدفاعية للاتحاد الأوروبي.

عرفت بريطانيا تحفظ لسياسات مشتركة خاصة في مجال الدفاع نظرا لعلاقتها مع الولايات المتحدة الأمريكية التي كانت معارضة للاستقلالية حلف الشمال الأطلسي.¹

2- الآثار الاقتصادية للانسحاب البريطاني من الاتحاد الأوروبي:

- معاناة مع فقدان الثقة على المدى القصير والزيادة من القيود التجارية والقيود المفروضة أيضا على حركة العمالة على المدى الطويل.

- حسب تحليلات منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية فإن الانسحاب البريطاني سيكون له انعكاسات سلبية على الأسواق المالية وتحقيقات راس مال وايضا على الائتمان المصرفي والاستثمار الاجنبي مع تقلبات في اسواق اسهم وتقلبات اسعار الصرف وارتفاع اسعار الفائدة بالنسبة للشركات والمستهلكين مما يحدث انخفاضا في إنفاق المستهلكين والاستثمارات التجارية في بريطانيا.

- وبناء اعلى العلاقات السابقة الرابطة بين بريطانيا والاتحاد الأوروبي فقد تسبب بالخروج البريطاني في تدنية الأنشطة التجارية والمالية بينهما من خلال ضياع حقوق جواز السفر على مستوى الاتحاد الأوروبي او حق الشركات في العمل دون قيود في جميع مناطق الاتحاد الأوروبي.

¹ المرجع نفسه، ص1010.

- وكما تشير تقديرات إلى تدنية المعاملات التجارية والمالية لما لها الانعكاس السلبي على الاقتصاد البريطاني ايضا لما لها الانعكاس غير المباشر على اقتصاد الاتحاد الأوروبي اصف إلى ضياع التدفقات الرأسمالية قد تولد عنه عدم مقدرة بريطانيا على تمويل عجز حسابها الجاري.
- وحسب توقعات منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية سينتج عن الانسحاب البريطاني معدل ناتج محلي إجمالي بما يقدر 3.3 % على المدى قصير و بمعدل 5.1% على المدى الطويل¹
- فقدان بريطانيا كل الامتيازات العضوية التي كانت تتمتع بها في ظل الاتحاد الأوروبي من حرية دخول البضائع والسلع والخدمات دون تعريف جمركية مع فقدان اتفاقيات التكتل التجاري مع 53 دولة التي كانت في علاقة باتفاقيات مع الاتفاق الاتحاد الأوروبي مثل كندا سنغافورة وكوريا الجنوبية والمكسيك اصف إلى أنها ستكون ملزمة بإجراء المفاوضات الثنائية مع كل دولة لجني الامتيازات.
- وحسب رأي وزارة الخزانة البريطانية خسارة بريطانيا 36 مليار جنيه إسترليني كحصيلة ضريبية مع انخفاض في الناتج القومي الإجمالي بمعدل 4 % خلال سنة 2030 لكن لو استمرت بريطانيا في الاتحاد لارتفع الناتج القومي بحوالي 3.4% -4.4%.
- تحملها بما يقدر 66 مليار جنيه (82مليار دولار) سنويا من الإيرادات الضريبية حسب توقعات حكومية وكما اشارت الخزانة البريطانية إلى الانخفاض في الناتج المحلي الإجمالي بما يعادل 9.5 % في حالة التخلي البريطاني للسوق الموحدة لأنها تستلزم الأخذ بقواعد منظمة التجارة العالمية وهذا لما يتسبب في فقدانها للتعريفات التجارية التي كانت تحصل عليها لو بقيت في الاتحاد (28دولة) وكما تتوقع ايضا أن تكون التجارة والاستثمار الأجنبي أقل من 5 مرات لو بقيت في الأخذ بقواعد المنظمة العالمية للتجارة وهذا ما يحقق انعكاسا سلبيا على الإنتاجية وجنيه لانخفاض المعيار في الإيرادات الضريبية.
- ضرورة بروز ظاهرة استقلالية بعض الدول عن بريطانيا مثل انفصال اسكتلندا وانضمام إيرلندا الشمالية الجنوبية واتخاذها بعيدا عن بريطانيا إضافة قد تتولد عن هذا اليمين المتطرف شعبية

¹ محمد علة، الآثار المترتبة على خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، مجلة الحقوق الإنسانية البعد الاقتصادي، مجلد 12، العدد34، جامعة زيان عاشور، الجلفة، 2007، ص 365.

كبيرة في فرنسا التي يغلب عليها انعكاسا سلبيا على اقتصاديات بعض دول الاتحاد.¹

كما أن للانسحاب البريطاني انعكاسات بالخصوص على الاتحاد كما يلي:

- يعد الانسحاب البريطاني بالضربة القوية بالنسبة للاتحاد الأوروبي فقد كان صدور القرار في ظروف جد صعبة واجها الاتحاد الأوروبي ابتداء من أزمة اللاجئين إلى أزمة اقتصادية في اليونان إلى أزمة اوكرانيا فكل هذه القضايا على العكس تقتضي تعاون وتنسيق أكثر فالانسحاب البريطاني من الاتحاد يزيد الامور صعوبة بالنسبة لباقي الدول وبالخصوص المالكة لحجم كبير من النقود كألمانيا وفرنسا.

- مع الأخذ بعين الاعتبار موافقة الاتحاد الأوروبي بشأن قرار الانسحاب البريطاني ومنه يصبح يعاني الاتحاد الأوروبي انتشار عدوى مطالبة دول اخرى للانسحاب منه مستقبلا.

- مواجهة الاتحاد الأوروبي اكبر دولة عضوا به يعد بتحد له.

- تحتل بريطانيا المرتبة الثالثة في الاتحاد الأوروبي كما تعد بالعضو المؤثر الاكبر في

الاتحاد والبرلمان الأوروبي باعتبارها تمتلك 12.16 % من سكان اللاتحاد الأوروبي.

- تأثر اكبر دول الاعضاء في الاتحاد المالكين لصلة وثيقة مع بريطانيا من جانب التجارة والتمويل مثل إيرلندا، مالطا قبرص ولكسمبورغ وهولندا وبلجيكا.

- خسارة الاتحاد الأوروبي خامس اكبر اقتصاد في العالم وثاني اكبر اقتصاد في الاتحاد

الأوروبي نتيجة المساهمة البريطانية في ميزانية الاتحاد أي بما يقدر 8.5 مليار جنيه إسترليني سنة 2015 كما تمثل تجارة الاتحاد الأوروبي 44.6 % من السلع المصدرة من المملكة المتحدة و 53.2 % من وارداتها من السلع والخدمات سنة 2014.²

3- مستقبل الاتحاد الأوروبي في ظل تحقق الخروج البريطاني: في حالة تنفيذ القرار

بالانسحاب البريطاني من الاتحاد الأوروبي كأكبر تكنل عرفه العالم هل سيتفكك أو يحافظ على وحدته ومنه فهذا التساؤل يرتكز على تقنية السيناريو فقد حددت 3 إتجاهات مستقبلية للتكنل الأوروبي على المدى المتوسط.

¹ محمد علة، مرجع سبق ذكره، ص 366.

² حملوي سكينه، حساني رقية، انعكاسات ازمة منطقة اليورو على الاتجاه الاوروبي، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، جامعة زيان عاشور، الحلقة، العدد 34*1، افريل 2018، ص 244.

3-1- إتحاد اوروبي مكون من 27 دولة (السيناريو الخطي): ووفقا لهذا السيناريو فإن التأثير السلبي للخروج البريطاني بتفكك الإتحاد الأوروبي هو السيناريو المستبعد، وكما تم التطرق إليه سابقا فإن الانضمام البريطاني له بعد براغماتي فهي تهدف من وراء انضمامها بالدرجة الأولى إلى خدمة مصالحها ويستدل ذلك في أوروبا مع امتناعها عن الانضمام إلى منطقة اليورو في منطقة التبادل الحر مع تدعيمها للحلف الأطلسي كمدافع للأمن الأوروبي والذي يعمق الصلة بين الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا، وعلى المدى المتوسط فإن الانسحاب البريطاني يقتضي من الإتحاد الأوروبي اتخاذ الإجراءات لجعل الوضع الاقتصادي والمالي متكيف مع الوضع الجديد (تكتل اوروبي مكون من 27 دولة) وبذلك مواجهة الإتحاد الأوروبي معاناة في مساهمة بريطانيا لميزانية الإتحاد والتي تتعلق خاصة بموازين القوى، اضافة إلى الاتفاقيات التي تستلزمه بين الإتحاد الأوروبي 27 دولة وبريطانيا تحديد تعاملاتها التجارية والاقتصادية.

3-2- السيناريو الإصلاحى (إتحاد أوروبى): نحو اهداف تكاملية جديدة وهنا يطرح التساؤل التالي: هل سيكون للخروج البريطاني مسارا إيجابيا للتكامل والاندماج الأوروبي؟ في حالات اكثر حساسية وسياسة (الدفاع) والسياسية الخارجية بالخصوص إذا ما تطورت القدرات العسكرية الألمانية وتحالفها لجعل السياسة الأوروبية الدفاع والامن تعتنق طريق النجاح.

إن الانسحاب البريطاني من العضوية قد يكون فرصة لتشجيع دخول أعضاء أخرى إلى الإتحاد الأوروبي في منطقة التجارة الحرة (efta european free trade area) كما قد يسمح بطرح آفاق جديدة في علاقاته مع الدول الراغبة في الانضمام إلى الإتحاد مثل تركيا.

3-3- سيناريو الراديكالى (تفكك الإتحاد الأوروبي): يترافق خروج بريطانيا من الإتحاد الأوروبي مع انعكاسات الأزمة المالية 2008 التي هزت الاقتصاد العالمي والاقتصاد الأوروبي وبالخصوص منطقة اليورو وايضا بخصوص القضايا الامنية على الساحة الأوروبية فيما يتعلق بالهجرة الغير شرعية وقضية الاجانب فهذا كله يعد مجالا لطرح تساؤلات حول تفكك الإتحاد الأوروبي أو تماسكه ككتلة واحدة فانسحاب العضوية البريطانية يعد نقطة البداية لانسحاب دول العضوة اخرى من الإتحاد في ظل حالة اللاستقرار المالي والاقتصادي العالمي وامتداده لتهديدات امنية لامتناهية.¹

¹ إيمان تمرابط، رهانات خروج بريطانيا من التحاد الاوروبى ومستقبل الوحدة الاوروبية، المجلة الجزائرية للأمن والتنمية، العدد العاشر، 10 جانفي 2017، ص ص 244-245.

خلاصة الفصل:

تناولنا في هذا الفصل دراسة مؤشرات التنبؤ الرئيسية للإنذار المبكر بالأزمة لتقييم سلامة القطاع المالي و المتمثلة في مؤشرات الحيطة الكلية للتنبؤ بالأزمة من خلال تحليل متغيرات اقتصادية كلية للكشف عن أوجه الخلل بالمصارف ومدى تحديد سلامتها المصرفية، حيث تم التوصل إلى نتائج وهي أن ارتفاع العجز في الميزانية وارتفاع حجم الدين الحكومي نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي وأيضا الارتفاع في أسعار الصرف الفعالة والارتفاع في أسعار الفائدة الطويلة المدى تعد بالمؤشرات الدالة على تعرض دول الاتحاد الأوروبي إلى أزمة مالية وبذلك يمكن الاعتماد على مؤشرات الاقتصاد الكلي للتنبؤ بوقوع الأزمات المالية.

فارتفاع العجز في الميزانية في الدول الخمسة محل الدراسة بمعدل يفوق ما هو مقرر حسب معايير ماستريخت 3% من الناتج المحلي الإجمالي حيث تصدرت اليونان المرتبة الأولى من حيث العجز في الميزانية وهذا ما يؤكد إخفاء وتقديم معلومات غير صحيحة والتي تتعلق باقتصادها ،وقد كشف الديوان الوطني للإحصاء الأوروبي استمرارية العجز في ميزانية الدول ككل وبمعدلات سالبة خلال سنوات الأزمة، أضف إلى ارتفاع الدين الحكومي خلال فترة ما قبل الأزمة وأيضا خلال فترة الأزمة نفسها (2010 - 2011) حيث تصدرت إيطاليا المرتبة الأولى من حيث ضخامة حجم ديونها الحكومية لتليها اليونان في المرتبة الثانية لتليها البرتغال ثم إيرلندا وإسبانيا مما أثار مخاوف كثيرة في أن تواجه إيطاليا نفس مصير اليونان والتداعيات المتتالية واتخاذ تدابير وإجراءات الأزمة للخروج من هذه الأزمة ، وأيضا ارتفاع أسعار الصرف الحقيقية خلال فترة ما قبل الأزمة للدول الخمسة محل الدراسة وهذا يعود لارتباطها بعملة الدولار الأمريكي الذي شهد هو الآخر ارتفاعا خلال فترة الأزمة وبعدها وأيضا إلى انخفاض القدرة التنافسية للصادرات الوطنية أو العجز في الميزان التجاري وبالتالي الانخفاض في الاحتياطيات الأجنبية، وأيضا إلى ارتفاع أسعار الفائدة الطويلة المدى التي تترجم ارتفاع حجم الخطر بالنسبة للمؤسسات المالية أضف إلى هروب رؤوس الأموال وتدهور التصنيف الائتماني للمقرضين وللقروض اليونانية في الأسواق المالية.

ومن خلال ما سبق يمكن التوصل إلى نتيجة رئيسية وهي أهمية الدور الذي تقوم به المؤشرات الرئيسية للإنذار المبكر بالأزمات من خلال قدرتها على التنبؤ بها وبالمخاطر التي بالإمكان أن تحصل وذلك قبل وقوعها بغرض القدرة على الوقاية منها والسيطرة عليها والحد من تأثيراتها والتي سنتعرض لها بنوع من التفصيل في الفصل السادس.

وفي استفتاء في جوان 2016 كان التصويت الشعبي البريطاني لديفيد كامرون بالانسحاب البريطاني من الاتحاد الأوروبي مما أحدث أزمة جديدة في الاتحاد الأوروبي تدعى تريكتست، وهذا يعد بالضربة القوية لمفهوم الوحدة بين دول الاتحاد نفسها مستقبلا وهنا يطرح التساؤل التالي: ماهي المسارات المستقبلية الممكنة للاتحاد الأوروبي هل سينفكك أو سيحافظ على تماسكه؟ ومن ثم تبقى احتمالات تفكك الاقتصاد مستبعدة وهو الغالب مع وجود احتمالات أكثر قربا وهو انتهاء أسلوب تفاوضي فعال في عملية طويلة المدى وشاقة لكلا الطرفين بغرض البحث والتوصل إلى مخرج لهذه الأزمة الحالية فحالة الشك في استمرار وبقاء الاتحاد الأوروبي قد يكون له نكسات غير متوقعة على المديين القصير والمتوسط.

الفصل الساس:

طرق وآليات الوقاية والعلاج من الأزمات المالية

المبحث الأول: نظام الإنذار المبكر والتنبيه بالأزمات المالية

المطلب الأول: نشأة وتطور نظام الإنذار المبكر.

المطلب الثاني: تعريف نظام الإنذار المبكر

المطلب الثالث: العناصر الرئيسية لاكتشاف إشارات الإنذار المبكر وأهم خصائصه

المطلب الرابع: كفاءة نظام الإنذار المبكر.

المطلب الخامس: أهمية نظم الإنذار المبكر

المبحث الثاني : بعض الآليات الحديثة للوقاية من الأزمات المالية.

المطلب الأول: إصلاح النظام المالي والنقدي الدولي.

المطلب الثاني: أهمية سياسات الميزانية في تحاشي الأزمات

المطلب الثالث: ضريبة توبين والقيود المفروضة على رؤوس الاموال

المطلب الرابع: دور الدولة في مواجهة الأزمات المالية

المطلب الخامس: الحوكمة كآلية لاستقرار النظام المالي

المبحث الثالث : نظام التمويل الإسلامي كحل وكبديل للوقاية من الأزمات المالية وعلاجها.

المطلب الأول: تعريف التمويل الإسلامي وصيغته.

المطلب الثاني: أثر الأزمة المالية العالمية 2008 على النظام المالي الإسلامي.

المطلب الثالث: الاقتصاد الإسلامي كبديل والضوابط التي تحميه

المبحث الرابع: التكتلات الاقتصادية كقوة ممانعة لحدوث الأزمات المالية

المطلب الأول: الحجج المبررة لقوة ممانعة التكتلات للأزمات المالية.

المطلب الثاني: صيغ التعاون الإقليمي.

تمهيد

وفي سياق تطور ظاهرة العولمة وما انجر عنها من انتشار الأزمات المالية أصبحت ظاهرة متكررة ونتيجة لخطورتها أصبح الأمر يقتضي البحث عن آليات واستراتيجيات لمواجهتها والتصدي لها والتخفيف من آثارها، وأمام كل هذا لم يعد يكفي لتجنبها إتباع سياسات وطنية سليمة فالأمر يتطلب وجود طرق ووسائل تساعد على الوقاية والتحوط من هذه الأزمات قبل وقوعها، ونتيجة لذلك عكفت المؤسسات المالية الدولية وعلى رأسها صندوق النقد الدولي عن البحث عن وسائل لتجنبها من خلال وضع جهاز الإنذار المبكر لكنه هو الآخر فشل كمؤسسة دولية في مواجهة والتنبؤ بوقوع هذه الأزمات، ولهذا سنبحث في هذا الفصل عن وسائل أخرى تمكننا من تجنب الأزمات من جهة وإدارتها بشكل جيد في حالة وقوعها من جهة أخرى.

المبحث الأول: نظام الإنذار المبكر والتنبيه بالأزمات

حفزت الأزمات المالية التي حدثت سابقا العديد من الباحثين والمهتمين على القيام بمحاولات لبناء وتطوير أنظمة الإنذار المبكر التي يمكن بواسطتها تتبع تغيرات وسلوك العديد من المتغيرات المنتقاة وإرسال إشارات مهمة عن احتمال حدوث الأزمات المالية خلال فترة مستقبلية، وكما يؤكد الباحثين على الدور المهم الذي لعبته نظم الإنذار المبكر في أزمات انهيار أسواق الأوراق المالية إذ أنها تعد بالأداة الدائمة والمستمرة للتوجيه والإنذار والتحذير لمتخذي القرار ووضع السياسات لاحتمال تعرض السوق المالية لأزمة مالية لصددها وأخذ الاحتياطات والتدابير اللازمة لمواجهةها.

المطلب الأول: نشأة وتطور نظام الإنذار المبكر

تعد الولايات المتحدة الأمريكية من أوائل الدول المستخدمة لمعايير نظام الإنذار المبكر نتيجة حدوث انهيارات مصرفية في سنة 1933 حيث أعلن من خلالها عن إفلاس أكثر من 4 آلاف مصرف محلي ليحدث انهيار مماثل سنة 1988 مما أحدث فشل 221 مصرف فنظم الإنذار المبكر تستهدف التعرف على المشكلات المستقبلية المحتملة للتعرض لها في النظم المالية والبنوك وفي هذا الإطار تميز 4 أنواع من النظم:

- النظم الاستشرافية المختصة بإعطاء تقديرات للبنوك ومن أشهرها نظام camels حيث يتم نتيجة الفحص في الموقع.
- نظم تحليل النسب المالية والقائمة على مجموعة من التغيرات.¹
- نظم التقييم الشامل لمخاطر البنوك.
- النماذج الإحصائية لمحاولة اكتشاف المخاطر المؤدية إلى ظروف مستقبلية معاكسة لما يرغبه البنك.

¹ عبد القادر بادن، دور حوكمة النظام المصرفي في الحد من الازمات المالية والمصرفية بالإشارة إلى حالة الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص مالية ومحاسبة، جامعة حسينية بن بوعلي، الشلف، 2007-2008، ص 87.

جدول 34: بعض المؤشرات المستعملة في بناء نظام الإنذار المبكر

المؤشرات النوعية المصرفية camel.	المؤشرات الاقتصادية الكلية
✓ كفاية رأس مال.	✓ مجمل نمو الناتج المحلي الخام.
✓ السيولة.	✓ سعر الصرف الحقيقي.
✓ العسر المالي.	✓ الحساب الجاري.
✓ الربحية أو العائد.	✓ الاحتياطية الدولية.
✓ الديون المتعثرة ومخصصاتها.	✓ أسعار الأسهم والسندات.
ودائع البنوك.	✓ تدفقات رأس المال الأجنبي وهيكلها.
نسبة القروض إلى الودائع.	

المصدر: عبد القادر بادن، دور الحوكمة النظام المصرفي في الحد من الأزمات المالية والمصرفية بالإشارة إلى حالة

الجزائر رسالة ماجستير، تخصص مالية ومحاسبة، جامعة حسيبة بن بوعلي شلف، 2007-2008، ص 88

وفي هذا الإطار سنعمل بالنظام الأكثر شهرة وهو النظام الأول والأكثر تطورا واستخداما من طرف البنوك يفديها في تقييم وضعياتها المالية والتنبيه.

حيث قامت هيئة تأمين الودائع الفدرالية (fdic) بإعطاء تقديرات للبنوك وفق نظام تقدير المؤسسات المالية الموحد الشامل لخمس عناصر:

- كفاءة رأسمال.
- جودة الأصول.
- الدخل.
- السيولة.
- جودة الأصول.

والتي يرمز لها ب camls نسبة إلى الأحرف الأولى لهذه العناصر الخمسة كانت الانطلاقة الأولى بالعمل بمعيار الإنذار المبكر في الولايات المتحدة الأمريكية منذ سنة 1979، حيث أخذ البنك

الاحتياطي الفدرالي يعمل على تصنيف البنوك ويزودها بالنتائج حتى تتمكن السلطات الرقابية من التنبؤ بالانهيارات المصرفية قبل أن يبرز في سنة 1998، وما تم التوصل إليه هو انخفاض عدد انهيارات البنوك إلى ثلاثة بنوك فقط فبعد فترة ومع بروز واستفحال أكثر لمخاطر السوق وهو معيار لحساسية مخاطر السوق حيث أصبح يرمز لنظام الإنذار المبكر caml بالرمز camls، كما برزت له تسمية أخرى بالأنظمة الرقابية الداخلية¹ وقد برز الاهتمام الأكبر بموضوع الإنذار المبكر بعد الأزمة المكسيكية 1994-1995 وازداد بعد الأزمة الآسيوية 1997-1998.

- الوعي المتزايد للتكاليف الضخمة التي تخلفها الأزمات المالية والاقتصادية بالنسبة للدول المتعرضة لها نتيجة العدوى.²

المطلب الثاني: تعريف نظام الإنذار المبكر

تعريف 1: ويقصد باكتشاف إشارات الإنذار المبكر هي عملية رصد وتسجيل وتحليل الإشارات التي تنتبأ عن قرب بحدوث الأزمة والوسائل المستعملة في عملية رصد المتمثلة في بنود ميزانيات البنوك وقرارات الإيرادات والمصروفات أما بالنسبة لخصائص الإشارات المفيدة تتمحور حول:

- إمكانية المراقبة بسهولة فعندما لا يكون النظام المصرفي أو المالي تحت الضغط.
- كما تمدنا هذه الإشارات بمقياس لدرجة المناظرة أو الإشارة إلى التوقيت المرجح لظهور مشكلات في النظام المصرفي.³

تعريف 2: الإنذار المبكر هو النظام الذي يتولى إطلاق إشارات تحذير مسبقة باحتمال قرب وقوع أزمة وذلك باستخدام جملة من المؤشرات المالية تدعى بالمؤشرات المالية القائدة على أساس تحديد مجموعة من المؤشرات أو المتغيرات الاقتصادية ومقارنة سلوكها خلال الفترات العادية التي يسودها الهدوء، وهناك مجموعة كبيرة من المؤشرات المالية القائدة المستخدمة في التنبؤ بالأزمات

¹ المرجع نفسه، ص ص 88-89.

² العيد صوفان، احمد غربي، مؤشرات نظام الإنذار المبكر، مجلة الإدارة والتنمية والأبحاث والدراسات، جامعة جيجل، 31-12-2006، ص 68.

³ نور الدين جليد، تصميم نظام الإنذار المبكر وعدوى الأزمات المالية، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 1، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، العدد 28، 2003، ص 150.

وتختلف هذه المؤشرات باختلاف نوع الأزمة وأعراضها فمثلا نجد التقدير المغالي فيه بسعر الصرف، نمو الصرف، النمو السريع للائتمان المحلي، تراجع تدفقات الاستثمار والزيادة في سعر الفائدة أما في البلدان الصناعية يمكن أن تكون بمثابة تحذير عن إمكانية حدوث أزمة عملة¹.

التعريف 3: بأن نظم الإنذار المبكر هو عبارة عن آلية تعمل على ترقب تغيرات المؤشرات بحدوث أزمة مالية وتعمل على إرسال إشارات عند قيم معينة لتلك الإشارات وكما أن نتائج الإنذار المبكر يمكن أن تكون وفق أربع احتمالات كالتالي:

✓ **التوفيق:** حيث يتم رصد إشارات للإنذار بوقوع الأزمة وتقع الأزمة.

✓ **الإنذار الكاذب:** إذ يتم رصد إشارات للإنذار فيعتقد وجود أزمة وشيكة بالوقوع بينما لا تقع الأزمة أصلا.

✓ **الفشل:** حيث لا يتم رصد إشارات الإنذار بوقوع الأزمة وتقع الأزمة.

✓ **الرفض الصحيح:** حيث لا يتم اكتشاف إشارات بوقوع الأزمة ولا تقع الأزمة بالفعل.

وبذلك فنظام الإنذار المبكر أداة دائمة ومستمرة التوجيه والإنذار والتحذير لمتخذي القرار وواضعي السياسات باحتمال تعرض السوق المالية أو اقتصاد دولة ما إلى أزمة مالية فتبين احتمالات حدوثها في وقت مبكر قبل وقوعها لاتخاذ سياسات وإجراءات وقائية عند وقوعها².

وكأحسن تعريف لنظام الإنذار المبكر:

فإنه يعرف بأنه تلك الأجهزة القادرة على توقع حدوث الأزمات من خلال تقييم ملف المخاطر الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والبيئية والضغط الكاذبة لبلد ما حيث يشتمل مجموعة من الإجراءات العملية المتسلسلة والمتناسقة التي من خلالها يتم تحديد المخاطر الإجمالية في مجال ما لبلد ما بتوفير المعلومات المناسبة لمتخذي السياسات والقرارات والتي تفيد مسبقا في التوقع بحدوث الأزمة في البلد المعني.

إن الاهتمام بموضوع الإنذار المبكر ظهر بعد الأزمة المكسيكية(1994-1995) وازداد بعد

¹ فطيمة لبعل، انعكاسات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الصادرات النفطية للدول العربية، أطروحة مقدمة لنيل الدكتوراه في الاقتصاد الدولي، جامعة محمد لخضر، بسكرة، 2016-2017، ص32.

² محمد رشاد الحملوي، إدارة الأزمات تجارب محلية وعالمية، الطبعة الثانية، القاهرة، 1995، ص 94.

الأزمة الآسيوية (1997- 1998) ويأتي هذا الاهتمام بسبب عاملين رئيسيين الأول نتيجة الإدراك المتزايد أن الأزمات المالية والاقتصادية مكلفة للغاية بالنسبة للدول المتعرضة لتلك الأزمات والعامل الثاني: هو عامل العدوى بمعنى انتقال الأزمة من بلد لآخر.¹

المطلب الثالث: العناصر الرئيسية لاكتشاف إشارات الإنذار المبكر وأهم خصائصه

1-أهم العناصر الرئيسية لاكتشاف إشارات الإنذار المبكر

- تحديد كل النواحي السلبية الجاعلة المؤسسة محل استهداف بالإضافة إلى تحديد المعايير المؤشرة لمدى مصداقية الأزمة وفي هذا الصدد ركز صندوق النقد الدولي والبنك الدولي على معيارين متعلقان بالمحاسبة ونشر البيانات.
- التخطيط لتجنب الأزمة المحتملة الوقوع أو التخفيف منها في حالة الوقوع أو تحويل الموقف إلى فرصة تساهم في استقرار وإزالة الخطر تماما.²

2- خصائص الإنذار المبكر:

- الدقة وتقييس الأزمات الواقعة فعلا وإن كان نظام الإنذار المبكر لعب الدور المطلوب أم لا.
- الفعالية وتقييس الأزمات المزايا ومخاطر التكاليف المرتبطة بنظم الإنذار المبكر.
- الصدق ويسمح بقياس مدى قدرة النظم على اكتشاف علامات الإنذار.³
- كما يهدف نظاما لإنذار المبكر من خلال تعريفه من قبل المسؤولين الأعلى بأنه أي نظام حاصل على كل تفاصيل الوضعية المالية وأن تكون هذه التفاصيل كافية سواء أكملت الوقاية أو على الأقل التخفيف من الآثار السلبية النسبية العالمية.⁴

¹ العيد صوفان، أحمد غربي، مرجع سبق ذكره، ص 68.

² نور الدين جليد، مرجع سبق ذكره، ص 151.

³ سامي عمري، ريم عمري، دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمات المالية، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة و آثارها على اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة تبسة، 2013، ص 14.

⁴ H elene la voix, construire un système d'alerte précoce des crises, documentation francaise, departement des études, France, 2006, p18, on ligne : [http:// www.ifri .org/sites/default/files/notes58/](http://www.ifri.org/sites/default/files/notes58/).

المطلب الرابع: كفاءة نظام الإنذار المبكر

يتولى الاقتصاديين استخدام معايير مختلفة في وضع مجموعة من النماذج الهادفة لمساعدة صانعي القرار في التنبؤ بالأزمات المحتملة مستقبلا لكن معدلات النجاح التي حققتها هذه النماذج تظل متباينة إلى غاية الآن، ويتم اختبار هذه النماذج بأسلوبين على أساس البيانات والفترة الزمنية المحددة آجالها (وهو ما يسمى بالأداء داخل العينة) في الواضح النموذج الأكثر إفادة هو المقدم لإشارات ثرية بالمعلومات وتكون خارج العينة أي خارج الفترة الزمنية المقدره للنموذج نفسه، وقد أدت معظم الاختبارات المجربة تجريبيا حول أربعة نماذج والتي أقيمت قبل الأزمة الآسيوية إلا أن أفضل النماذج بقرب وقوع أزمة هي التي تمكنت من التنبؤ بنصفها داخل العينة وتلتها خارج العينة، كما كانت الإنذارات كاذبة حيث لم تحدث أزمات في نصف المرات التي كان يتنبأ بحدوثها من خلال هذه النماذج، وبما أن التنبؤ بوقت وقوع الأزمة يعد بالأمر الصعب في هذه الحالة كانت بعض نماذج أكثر قدرة على التنبؤ بالحدة النسبية للأزمات في بلدان مختلفة مما يشير إلى إمكانية هذه النماذج في تحديد البلدان الحساسة إبان فترة الاضطرابات المالية والدولية أكثر من سماحها بالتنبؤ بالفترة الزمنية لوقوع أزمات العملة، ومن ثم فذلك يعد جانبا إيجابيا في استخدام نظام الإنذار المبكر لأنه يركز على البلدان التي في حاجة إلى تعديلات في سياستها قبل تطور الأزمة، كما ركزت النماذج على المتغيرات ذات الدور الفعال في تحديد الأزمات مع تبيان كل المناهج المستخدمة فاعلمت هذه النماذج تؤكد أن تزايد احتمال وقوع أزمة عملة يكون مع المبالغة في تقييم سعر الصرف مقارنة بالاتجاه العام وعند زيادة نمو الائتمان المحلي العرض النقدي بالمفهوم الأوسع إلى الاحتياطات.

كما من شأن أن يكون للعجز في الحساب الجاري وخسائر الاحتياطات له الأثر في زيادة احتمال وقوع أزمة في النماذج الثلاثة المحتملة والمتضمنة هذين المتغيرين، وكما توضح بأن النسب المرتفعة للدين القصير إلى الاحتياطات قد تسهم في زيادة احتمال وقوع الأزمة وتشير أيضا بعض الأدلة إلى أهم المتغيرات الأخرى كنمو الصادرات وحجم عجز الميزانية للحكومة ونصيب الاستثمار الأجنبي المباشر من الدين الخارجي، ولكن المفاجئة هو أن الناتج من الدين الخارجي لم يكن من المؤشرات الرئيسية التي تسمح بالتنبؤ بالوقوع أما فيما يخص الأدلة الأخرى المتعلقة بمدى أهمية أسعار الفائدة فقد اختلفت حيث أشير إلى أن اتجاه أهمية أسعار الفائدة الحقيقية المحلية إلى

الارتفاع سيؤدي إلى إشارات مفيدة للآزمات باحتمالية وقوعها وهو يعد بالأمر الذي لا يمكننا التوصل إليه من خلال الفارق بين اسعار الفائدة الحقيقية الأجنبية والمحلية، ولكن هناك نمودجا واحد توصل إلى ان زيادة احتمال انهيار العملة مرتبطا بارتفاع أسعار الفائدة الأجنبية.¹

المطلب الخامس: أهمية نظام الإنذار المبكر

كانت العديد من البلدان خلال القرنين العشرين والقرن الحالي عرضة لسلسلة من الآزمات المتعاقبة ومن أهمها أزمة الرهن العقاري التي تسببت في انهيار الاقتصاد العالمي وإفلاس وانهيار المصارف على التوالي نتيجة انعدام الأخذ بنظام الرقابة المحلية والدولية لمواجهة تفاقم المعاملات والابتكارات المالية مثل المشتقات المالية التي تعد بأدوات مالية معقدة والتي كانت السبب الرئيسي في التقليل من إدارة المخاطر في المؤسسات المالية ومنه انتشار حالات الإفلاس في الكثير من المصارف ومن ثم تدار الآزمات بنجاح وبفاعلية، عدا الأمر يقتضي إيجاد كل السيناريوهات المحتملة مع معرفة كيفية التعامل مع كل سيناريو مع ضرورة توفير الخبرة والقدرة على الابتكار والتعامل مع هذه الآزمات من ضمن الخبرات المختلفة في مختلف الجوانب المالية والإدارة والإحصاء وبذلك يمكن استنباط أهمية المؤشرات المالية الرائدة ونظم الإنذار المبكر من خلال فعاليتها في أن تكون أداة دائمة ومستمرة للتوجيه والإنذار والتحذير بالنسبة لمتخذ القرار وصانعي السياسات لاحتمال تعرض البلدان إلى أي أزمة مالية أو أزمة نقدية كما تمدهم بالمعرفة الكاملة باحتمالات الحدوث وفي وقت سابق للإنذار بحدوث الأزمة لاتخاذ السياسات والإجراءات الوقائية اللازمة والحادة من وقوعها كما تمكن نظام الإنذار المبكر مما يلي:

✓ معرفة كل المؤسسات أو المواقع في المؤسسات نفسها التي تكون عرضة لمشاكل أو من المحتمل الوقوع فيها.

✓ المساهمة في توضيح أهم ضروريات الفحص وتخصيص الموارد والإشراف والتخطيط السابق للفحص.²

¹ أندروبيرغ كاترين باتليو، تحدي تنبؤ بالآزمات الاقتصادية، مجلة قضايا اقتصادية، العدد22، صندوق النقد الدولي، جويلية 2000، ص ص 6-7.

² براهيم بلقلة، حريري عبد الغني، مطاي عبد القادر، فعالية نظم الإنذار المبكر في الوقاية من الآزمات المالية، مجلة بحوث في العلوم الاقتصادية والمالية والمحاسبية، جامعة الشلف، العدد4، 2017، ص 34

✓ تمكين المشرفين على البنوك من توجيه الاهتمام وتحديد الوقت السليم.

وبما أن عمليات البنوك فرصة لمخاطر مختلفة ومن تم ستكون وظيفة الإنذار المبكر والمؤشرات الرائدة هي الاهتمام بهذه المخاطر ومحاولة الإنذار المبكر لها والوقاية للحد منها من خلال تقليص الخسائر أو هذه المخاطر أو الحد منها نهائياً مع محاولة وضع حد نهائي لتكرار حدوثها، حيث يقتضي تنفيذ هذا المهام الأخذ بالتحليل المناسب ووضع قاعدة معلومات شاملة فالتنبؤ وتقييم المخاطر النظامية المحتملة الحدوث تستوجب الارتكاز على مجموعة كبيرة من البيانات المتعلقة بالاقتصاد الكلي ومؤشرات البيئة الكلية بدلا من المعلومات المستنبطة من السوق، إذ يعد تطوير الهيكل المناسب وتوافر الإجراءات لتجميع المعلومات والبيانات المرتبطة بسرية تامة في استخدام البيانات الدقيقة بالركائز الأساسية للإنذار المبكر الفعال بحدوث أزمة مالية مما يقتضي تطور التحليل والمعرفة بالسوق والخبرة الاشرافية بدلا من التنبؤ بحالات حدوث المخاطر في الأسواق والمؤسسات.¹

¹ المرجع نفسه، ص 35.

المبحث الثاني: بعض الآليات الحديثة للوقاية من الأزمات

مع عجز نظم الإنذار المبكر في التنبؤ بالأزمات المالية وصعوبة التوصل إلى مؤشرات مشتركة التي تنذر باحتمال حدوث أزمات مالية وأيضاً عجز صندوق النقد الدولي في الوقاية منها كل ذلك استوجب البحث عن آليات واستراتيجيات حديثة للوقاية والتصدي للأزمات المالية وتحقيق الاستقرار المالي.

المطلب الأول: إصلاح النظام النقدي والمالي الدولي

إن الأزمات التي عرفها النظام النقدي والمالي الدولي جعلت التفكير في إصلاحه أو وضع مشروع نظام دولي جديد لا بد من إعطائه الأهمية البالغة بخلق آليات إصلاح أكثر فعالية لإدارة هذه الأزمات النقدية والدولية والتي تعد كحلول جديدة وذلك كما يلي:

1- الإطار المؤسسي: إن عدم نجاح مؤسسات النظام النقدي الدولي في تحقيق الأهداف التي أقيمت من أجلها تقتضي إعادة تأسيس وهيكله كل الاطر المؤسساتية والقانونية والفنية للنظام كما يلي:

-إعادة هيكله مؤسسات النظام النقدي الدولي: حيث يتم إعادة إقامة بنيانها المؤسساتي وإطارها القانوني وفق متطلبات واهداف الاستقرار النقدي العالمي وتوفير القدرة اللازمة والموارد المالية والبشرية اللازمة ودورها الجاد في تحقيق أهداف الدول النامية والتنمية المستدامة والاستقرار الاقتصادي والاجتماعي .

-تدعيم قدرات الدول النامية على التخطيط الاستراتيجي وتمكنها من معالجة الاختلالات المالية والنقدية والتجارية الهيكلية وحل المشاكل الهيكلية والفقر والبطالة والتضخم على مستواها.

-التعاون مع منظومة الأمم المتحدة ومختلف المؤسسات واللجان الإقليمية على تأسيس نظام اقتصادي ومالي ونقدي عالمي يركز على الشفافية والعدالة من خلال ترجمة الأهداف في المجالات القانونية الحاكمة لمؤسسات النظام الاقتصادي والمالي الدولي والبنك المؤسسي والتنظيمي على مستواها.

-إقامة أسس ومبادئ الحوكمة الرشيدة وتطبيق المبادئ المتعلقة بأخلاقيات العمل الدولي وكافة أشكال الفساد والمضاربة واستغلال الدول الفقيرة والعمل على تحسين مستوى تمثيل الدول النامية والدول الصاعدة والدول الفقيرة والتجارة الدولية من جهة مع المؤسسات الإقليمية من

جانب آخر.

- إقامة وتقوية آليات التعاون والتنسيق بين المؤسسات المالية والنقدية والتجارة الدولية النامية من جهة والمؤسسات الإقليمية من جهة أخرى.¹

2- الإصلاحات الضرورية لتمين الدور المستقبلي بالصندوق النقد الدولي:

- أكدت الأزمات الأخيرة التي كان النظام النقدي المالي الدولي عرضة لها على أن هذا النظام يستلزم وضع نظام اقتصادي عالمي أكثر عدالة وإنصاف مع ضم الدول النامية في عملية اتخاذ القرار وهذا من شأنه أن ينتج عنه نظاما اقتصاديا أكثر إنسانية ولكن لا يقصد به بنظام لا يركز على قواعد الرأسمالية والحرية ولكنه يقيم على الحرية المنظمة التي قد تؤدي إلى حدوث نوع من التوازن بين الربح وإشباع الحاجات الاجتماعية مهما تزايدت مع إمكانية مقارنة خسائر هذه الانهيارات الاقتصادية وما نجم عنها من مشكلات متعددة، ولذلك تزايدت أهمية الشعوب بإجراء الإصلاحات الضرورية لهذه المؤسسة الهامة حتى تكون في خدمة المجتمع الدولي ككل وذلك من خلال إعادة النظر في القضايا الأساسية الآتية:

- **العضوية:** إن النظام المالي للصندوق يقوم على مبدأ المساواة بين بلدان الأعضاء من خلال ترسيخ مبدأ المساواة بين الدول الأعضاء.

- **التصويت:** إن توزيعا لقوة التصويتية على أساس المساهمة المالية للبلد العضو ليس له مبررا إذ نجد أن نسبة المساهمة المالية للبلد على علاقة بحصة الدولة التي تشكل تأثيرا لوضعها الاقتصادي في المحال المالي والتجاري بالشكل الذي يمثل تأثيرا على قوة التأثير العميقة.²

- **الحصص المالية:** لاتزال نسبة مساهمات الدول الأعضاء في الصندوق تشكل انعكاسا لقوتها الاقتصادية ووفقا للمبدأ ترتبط حصة كل عضو بمكانتها الاقتصادية من خلال مجموعة من المؤشرات الناتج القومي وحجم التجارة الدولية، وكما أنه من المفروض أن حصة البلد المرتبطة بتطوير حجم المنافع الناتجة عن تطوره الداخلي وبنفس القدر من الأرباح المحققة من خلال تنمية

¹ جلال عزيز، حاجي العلجة، آليات إصلاح النظام النقدي الدولي الراهن في ظل تحديات الازمة المالية 2008-

2016، مجلة شمال إفريقيا، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، العدد 17، 2017، ص ص 293-294.

² علي محسن علاوي، محاضرات في المؤسسات المالية الدولية، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص 75.

علاقته الاقتصادية الدولية الناتجة عن حركة السلع والخدمات ورؤوس الاموال والايدي العاملة.¹

-المهام: ضرورة إعادة النظر في مهام الصندوق من مظاهر الانحياز الايديولوجي وكل صور تدخل الدول المسيطرة يبقى دوره هو القيام بالوظائف المالية في سبيل تحقيق استقرار النظام النقدي الدولي من خلال إعادة النظر في دور حقوق السحب الخاصة ونظام اسواق الصرف مع تنظيم سيولة دولية وجعل عملية الائتمان تتم بدون شروط أيديولوجية انتقائية.

- **حقوق السحب الخاصة:** تعد حقوق السحب الخاصة بالأداة الأساسية للاحتياطات في النظام النقدي الدولي والتي من شأنها أن تتحول إلى عملة دولية نتيجة تعاضم ظاهرة الدولار التي تعدم الثمرات الأساسية التي خلفها تأسيس نظام بروتون وودز الواقع تحت سيطرة الولايات المتحدة لمدة نصف قرن وهذا مما يساهم في الحد من الهيمنة والسيطرة على النظام النقدي الدولي ومن ثم فهذا الإصلاح الجديد يكمن في نقطتين أساسيتين:

- تحويل حقوق السحب الخاصة إلى أداة رئيسية للاحتياط في النظام النقدي الدولي.

- تطوير حقوق السحب الخاصة لتصبح عملة دولية.²

- **نظام أسعار الصرف:** لم يتحقق الهدف الذي سعى إليه معظم الخبراء في البلدان المتقدمة من خلال جدبتهم حول ضرورة الأخذ بنظام سعر الصرف المرن بكونه يساعد في تحقيق الاستقرار النقدي وفي هذا الصدد يقول أحد الباحثين لقد كانت أسعار الصرف المرنة مجالاً أخذ فيها المشتغلون بمهمة الاقتصاد وأنا منهم، بل عكس من ذلك فقد نجم عن هذا النوع من أنظمة سعر الصرف اشتعال حرب العملات لتوسيع التجارة الدولية خاصة بين الصين والولايات المتحدة الأمريكية نتيجة لهذه الانعكاسات السلبية التي خلفها نظام سعر الصرف المرن إلى نظام سعر صرف مستقر نسبياً من خلال ربط عملات الدول بوحدة حقوق سحب خاصة باعتبارها ستأخذ شكل عملة دولية مستقلة مثل الدولار.

3- **تنظيم السيولة الدولية:** إن تنظيم السيولة الدولية بغرض توفير الموارد المالية الضرورية للبلدان الاعضاء يستدعي توافر الكفاءة لدى صندوق النقد الدولي في إدارة السيولة

¹ المرجع نفسه، ص77.

² المرجع نفسه، ص59.

النقدية والدولية وذلك لن يتحقق إلا من خلال جعل الزيادة في حجم موارده وبما يتناسب مع تطور حجم التجارة الدولية والأسواق المالية والنقدية الدولية، كما أن ذلك لن يتحقق إلا من خلال ازدهارها الاقتصادي ومدى تحقيقها للمكاسب في السوق الدولية، كما أن تنظيم السيولة الدولية يستوجب ممارسة ص.ن.د دور المقرض الأخير للدول الأعضاء وذلك دون مشروطيه أيديولوجية ومن ثم تعد هذه الوظيفة الأساسية لصندوق النقد الدولي كمقرض أخير.¹

4- تعزيز رقابة صندوق النقد الدولي: باعتبار صندوق النقد الدولي هو المكلف بالإشراف على النظام النقدي الدولي ومتابعة السياسات الاقتصادية والمالية المطبقة من قبل الدول الاعضاء فهذا الدور الرقابي يؤشر بالمخاطر التي قد تتجم عن انعدام الاستقرار، وهذا يقتضي إصلاح نظامها الرقابي من خلال وضع تعديلات لسياسات عملية الرقابة الثنائية أو إعادة التقييم الدقيق في سياق مراجعة الرقابة المفروضة كل 3 سنوات وايضا مع الأخذ بعين الاعتبار للمشاكل المتوقعة من حيث سياسات الإطار الرقابي من خلال إدخال تحسينات الاستقرار الخارجي للاستقرار المالي الفعالة للإطار القانوني.²

المطلب الثاني: أهمية سياسات الميزانية في تحاشي الأزمات:

أكد الكثير من المراقبين إمكانية اكتشاف إشارات وقوع مشاكل إذا ما فحصوا بدقة أكثر بيانات ميزانية البلدان وركزوا بالخصوص اهتمامهم على عدم التوازن بين رصيد وأصول بلد ما ورصيد ديونه أي الاختلال في الأرصدة، ولا تزال هناك أهمية تحليل التدفقات كما ان اللذين يسعون إلى فرض ووضع حد لوقوع أزمات أو إرساء ردود أفعال نحوها بطريقة فعالة يستوجب عليهم طرح اسئلة فيما يخص صحة بيانات الميزانية في بلد ما فمثلا هل يتجاوز الدين القصير الأجل المتمثل بعملة أجنبية معالجة خلل التدفق الكبير مثل العجز في الحساب الجاري دون أن يتولد عنه أزمة شديدة ومنه فإن العمل بالميزانية كأداة لمنع حدوث أزمة وحلها بإعادة النظر في الميزانية الخارجية الموحدة لبلد ما (الديون الخارجية للحكومة البلد أو بنوكها وشركائها بالنسبة لأصولها الخارجية خاصة الاحتياطات الخارجية السائلة)، في هذا الصدد لابد من الأخذ بعين الاعتبار بيانات

¹ فريدة معمر، أهمية إصلاح صندوق النقد الدولي في تفعيل أداء النظام العالمي، رسالة مقدمة لنيل الماجستير،

جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2016-2017، ص ص 123-124 .

² ودان بوعبد الله، مرجع سبق ذكره، ص ص 341-342.

الميزانية للقطاعات بشكل فردي فانعدام التوازن على مستوى القطاعات قد لا يكون بارزا في الميزانية الموحدة لهذه القطاعات الرئيسية لكنه قد يتسبب في أزمة مالية أيضا مشتملة قطاع حكومة(ومن أجل التبسيط قام بضم البنك المركزي في هذا القطاع المالي)والقطاع المالي الخاص(البنوك) والقطاع الغير مالي المتمثل في الشركات والأسر المعيشية، وفي كثير من الحالات قد تكون بيانات الميزانية للقطاعات على ارتباط ببعضها البعض حيث يمكن لدين قطاع أن يكون أصلا لقطاع آخر مرتبط به أي أن دين قطاع معين هو في الأصل دين للآخر مما ينجم عنه تحمل القطاع الأول ارتفاع خدمة الدين في حين تتدهور قيم أصول القطاع الثاني، كما يعد تحليل الميزانية المعرضة للمخاطر أمرا في غاية الأهمية إذا ما ركزنا مواجهتها على تحليل وضعية المديونية فهذا سيكون فرصة لصانعي القرار لتصحيح الخلل ونقاط الضعف التي من شأنها أن تخلق عدم التوازن في الميزانية.¹

المطلب الثالث: ضريبة توبين والقيود المفروضة على رؤوس الاموال

1- **ضريبة توبين:** اقترحتها البروفيسور جيمس توبين سنة 1972 بهدف وضع حد للتقلبات في سعر الصرف وهي تعد بضريبة دولية موحدة تفرض على جميع المعاملات الحاضرة المتعلقة بتحويل العملات فيما بينها سواء تعلقت هذه المعاملات بسوق الصرف الأجنبي أو سوق الأوراق المالية المحلية، ونتيجة لزيادة حركة هذا النوع من المعاملات بدافع المضاربة ستصبح أكثر تكلفة وهذا من شأنه حالة الاستقرار ومن ثم تفرض ضريبة ذات تنسيق دولي فيما يخص هذا الإجراء.²

في بادئ الأمر اقترح توبين معدل لهذه الضريبة ب 0.25 % على المعاملات النقدية للحد من حركة تدفقات رؤوس الاموال القصيرة الأجل القائمة على المضاربة لكن تأثيرها يبقى ضئيل مقارنة بالتدفقات الطويلة المدى، فعدم تطبيق هذه الضريبة على العمليات المتعلقة بالصرف الأجنبي سيحفز المضاربون للنشاط في هذه الأسواق مرة أخرى لتتطور بعدها هذه الضريبة حيث أصبح تطبيقها يتم على مستويين:

¹ سماعلي فوزي، طبابية سليمة، دورية الأزمات المالية في الأسواق المالية 1994-2003 الأسباب والدروس المستفادة، رماح للبحوث والدراسات، الأردن، العدد 08، 2011، ص ص 89-90.

² احمد قداري، سياسة إدارة الازمات الاقتصادية دراسة تقييمية للتطور الوظيفي لدور الدولة، اطروحة مقدمة لنيل الدكتوراه في تخصص اقتصاد التنمية، جامعة جيلالي اليابس، سيدي بلعباس، 2016-2017، ص 158.

- المستوى الأول: بمعدل منخفض 1% على المعاملات المالية في الحالات العادية.

- المستوى الثاني: وفيه رفع هذا المعدل في حالات الإستقرار¹ ووفق الأمم المتحدة للتنمية فإن فرض ضريبة بمعدل منخفض على معاملات الصرف الأجنبي بما يقدر 0.5% من شأنه أن يؤدي إلى خروج رؤوس الأموال بالعملة الأجنبية بما يقدر 40 مليار دولار في السنة.²

2- القيود المفروضة على رؤوس الاموال:

أشير إلى مدى فعالية فرض قيود مؤقتة ونوعية على خروج رؤوس الأموال من شأنها أن تؤدي إلى حماية الاقتصاد من صدمات مالية غير محتملة ومن الامثلة هذه القيود فرض قيود على عمليات خروج رؤوس أموال كبيرة أو قصيرة الأجل تكون عرضة لتقلبات شديدة، وقد لقي هذا الأسلوب نجاحا بعد التجربة الماليزية التي سعت إلى فرض قيود على خروج رؤوس أموال المقيمين أو الغير مقيمين مع فرض حصول مواطنيها على موافقة سابقة من قبل الخوض في الاستثمار في الخارج، وقد ساهم تطبيق هذا الأسلوب في التخفيف من حدة تداعيات الأزمة الآسيوية المالية 1997، حيث كانت النتيجة سلبية بفرض قيود على حجم التدفقات الطويلة الأجل وايضا تدفقات رؤوس الاموال في شكل استثمار أجنبي مباشر في ماليزيا وبنسبة كبيرة مقارنة بكوريا وتايلندا لتوفير السيولة في حالة الخروج المفاجئ لرؤوس الاموال ونذكر منها:

- توفير احتياطي لتغطية الدين القصير الأجل حيث اكدت الدراسات الحديثة أن الاحتياطي الدولي لابد ان لا يقل عن المبلغ المساوي لرأسمال الاجنبي المتدفق إلى الداخل.

3- خطط الائتمان الطوارئ: ويقوم هذا الأسلوب على تجنب تكاليف احتفاظ الدول باحتياط

مرتفع وذلك من خلال اتفاق بين الدولة المعينة والمقترضين الأجانب حيث يتعهد بموجبه المقرض الاجنبي إقراض الدولة المعنية بالاتفاق (أو أي مقترضين محليين بتلك الدولة كبنوكها المحلية مثلا) أموالا يتم الاتفاق عليها مسبقا في حالة الطوارئ مقابل سعر فائدة أقل منه من العائد على السندات السيادية، في نفس الوقت يتعهد المقرض بدفع رسوم نتيجة الاقتراض في ظل ظروف

¹ Bertnard Blanchaton, La mondialisation principe histoire et perspectives, boeck, Belgique, 2009, P86.

² Olivier Blanchard, Contre la crise tobin mais pour la tbf les crises sur le site, on line :<http://www.lescrises.fr6contre-taxe-tobine/>.

طارئة وتقدر بأقل من 1 % من المبلغ المتفق عليه.¹

المطلب الرابع: دور الدولة في مواجهة الأزمات الاقتصادية والمالية

يؤكد الخبراء والمحللون بان حدوث ازمات مالية حديثة وما خلفته من مشاكل اقتصادية مرتبطة ارتباطا قويا بانفصال القطاع المالي وعدم احترامه للقواعد والنظم المنصوص عليها وقد كان وقوع هذا نتيجة عدم قبول ممارسة الرقابة من قبل الدول المسيطرة على الاقتصاد العالمي كأجهزة تابعة للدولة على مستوى الشركات و سلوكياتها الإستغلالية الغير ملتزمة بالقانونية و الأخلاقية ، بحجة أن الأسواق لها قوة خفية بإمكانها تصحيح هذه الأزمات المالية مهما كانت حدتها وهذاما يتناقض مع المبادئ الإقتصادية الرأسمالية حيث راحت تلك الدول تلتزم بأعباء هذه الأزمات من خلال الضرائب وتولت ضخ مبالغ هائلة بالمليارات من الدولارات والأوروات فمثلا قامت الحكومة الأمريكية بضخ ماقيمة 700 مليارات من الدولارات لانقاذ القطاع المصرفي، كما أعلن وزير الخزانة الأمريكية هنري بولسون بأن التدخل الغير مسبق للحكومة و القوي يعد بالوسيلة للحد من انهيار الإقتصاد الأمريكي ولوضع حد للديون المعدومة التي من شأنها أن تؤدي إلى إنهيار النظام المالي ،ومن ثم لم يبقى الحل الوحيد أمام بعض الدول سوى إنفاذ النظام المصرفي من خلال تأمين البنوك ولو بشكل مؤقت لإعادة هيكلتها وإعادة بيعها للقطاع الخاص ومن امثلة ذلك تأمين الحكومة البريطانية بنك (NOTHENROCK) المتخصص في التمويل العقاري والمهدد بالإفلاس² لإعادة بيعه للقطاع الخاص باستقرار الأسواق المالية، في حين أن الحكومة الألمانية وافقت على مشروع الدولة المتعلق بنزع ملكية المساهمين مقابل تعويض عن أسهمهم في بنك (hypo real state) المتخصص في التمويل العقاري عندما تعرض للانهايار في ظل الأزمة المالية العالمية 2008، كما لجأت دول أخرى إلى شراء الأصول المتعثرة والسامة كأداة لضخ الأموال في البنوك المهددة بالإفلاس حيث تعدت قيمتها 250 مليار دولار، كما عمدت بعض دول إلى الامتلاك الجزئي لأسهم هذه البنوك مع التقيد الصارم بشروط تقديم هذه الاموال مع فرض رقابة على استخدامها مع إلزام البنوك بتخفيف الإئتمان و المشاركة في إعادة تمويل القروض، وفي

¹ وصاف عتيقة، دور التحرير المالي في الأزمة المالية العالمية، حالة الدول العربية مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 14، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2003، ص ص 17-18.

² أحمد السبع، دور الدولة في الاقتصاد بين الضرورة والحدود، المجلة الجزائرية للعلوم والدراسات الاقتصادية، جامعة الجزائر، العدد 07، 2016، ص 165.

نفس الإطار الداعم لمواجهة الأزمات المالية قامت العديد من الدول بتقديم ضمانات على القروض بين المؤسسات المالية فمثلا في امريكا تولى صندوق تأمين الودائع ضمان البنوك المركزية بما يقدر 1400 دولار لمدة 3 سنوات كأقصى حد، كما قامت غالبية الدول بوضع خطط لدفع الحركة في الاقتصاد والحد من مخاطر الكساد الطويل كما وضعت خطتين في المانيا نوفمبر - 2008 فيفري 2009¹

المطلب الخامس: الحوكمة كآلية لاستقرار النظام المالي والوقائي للأزمات

ارتبطت حوكمة الشركات ارتباطا وثيقا بالأزمات المالية والاقتصادية حيث برهنت هذه الأزمات بأن انعدام تطبيق جيد لحوكمة الشركات زاد من تفاقم هذه الأزمات مما تسبب في إفلاس العديد من الدول المتقدمة، حيث كان السبب الرئيسي في ذلك غياب الحوكمة وعدم إخضاع إدارتها إلى ممارسة سليمة في الرقابة والإشراف مع نقص الخبرة والمهارة اضعف إلى ضعف الشفافية وانعدام تحقيق بيانات ومعلومات حقيقية معتبرة عن الأوضاع المالية لهذه الشركات والمؤسسات الاقتصادية وبذلك تعد الحوكمة الحل السريع والفعال ونتيجة لكل هذه الآثار السلبية وقع خيار الحوكمة حيث وضعت الدول الكبرى مجموعة من القواعد كحل لهذه الأزمات ومن أحدثها نذكر: ²

- بعد أزمة سعر الصرف في الولايات المتحدة الأمريكية في نهاية القرن 19 وبداية القرن 20 وضع قانون الاحتياطي بغرض تنظيم الائتمان والسياسات النقدية في الولايات المتحدة الأمريكية.
- وفي سنة 1933 وبعد أزمة 1929 أصدر قانون الأوراق المالية الناص على نشر كل المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية والسندات والأوراق المالية على المستثمرين وتجنبنا للاختيار الممنوع في بيع عمليات السندات والأوراق المالية مع إعطاء القرارات الجادة لضمان سلامة الأوراق المالية، كما عملت السلطات على إنشاء هيئة تداول الأوراق المالية لضمان سلامة الأوراق المالية بحماية مصالح المستثمرين من الغش والتلاعب.
- وفي سنة 1935 تم تأسيس اللجنة البنكية البلجيكية وفي سنة 1967 تم تأسيس لجنة عمليات البورصة الفرنسية.

¹ المرجع نفسه، ص 166.

² فاتح دبله، الحوكمة البنكية كعلاج لنقادي مخاطر الأزمات المالية والمصرفية، ص 519، نقلا عن موقع الانترنت: http://manifest.univ-ouargla/document s/dz.../fateh_debla/pdf.

الفصل (الساوس)..... طرق وآليات الوقاية والعلاج من الأزمات المالية.

- وفي سنة 1970 ونتيجة لأزمة الطاقة الاولى وما نجم عنها من اضطرابات في أسواق المال العالمية تم تأسيس لجنة المعايير المحاسبية الدولية المطبقة من طرف عشرة دول وهي المكسيك وهولندا والمملكة المتحدة إيرلندا والولايات المتحدة الأمريكية.

- وفي سنة 1989 اصدر عن بنك التسويات sib اتفاقية أزميتين النمرور الآسيوية وأزمة فقاعة شركات الانترنت حيث تم إصدار اتفاقية بازل2.

- بعد أزمة دول جنوب شرق آسيا سنة 1997 تولت هذه الدول ومن ضمنها كوريا وماليزيا إلى وضع ضوابط لحوكمة الشركات فقد أثبتت فاعليتها في تحويلها اقتصاديات هذه الدول من حالة البؤس والركود الاقتصادي إلى حالة التعافي.

- وأيضا الفضائح التي عرفتها الولايات المتحدة الأمريكية فضيحة شركة انرون أثر أندرسون ما نتج عنها من اتهامات بمجلس إدارة الشركة بالفساد ودخول معظم أعضائه في صفقات مشبوهة وفي هذا الصدد صدر قانون ابار يستر او كتلي سنة 2002 لضبط أطر الحوكمة المطبقة في الولايات المتحدة.¹

¹ أحمد السبع، مرجع سبق ذكره، ص ص-520-521.

المبحث الثالث: نظام التمويل الإسلامي كحل وكبديل للوقاية من

الأزمات المالية وعلاجها

لقد كشفت الأزمة المالية العالمية السابقة أن النمو المالي والمصرفي الرأسمالي هو السبب الرئيسي في إيجاد تلك الأزمات بجميع أبعادها الاقتصادية والمالية والمصرفية ويبدو ذلك واضحا من خلال أدوات وتعاملات تقوم على الفائدة الربوية والبيع المحرمة والأخلاق الفاسدة والمبادئ والقواعد التي تحمل في طياته عوامل الفساد والزوال، حيث أدى ذلك كله إلى إيجاد اقتصاد يوشك أن ينهار لأبسط الأسباب لولا تدخل الحكومات لإنقاذه كما حصل في الفترة 2008-2010 وبعدها، وفي إطار السعي نحو البحث عن حلول لتلك الأزمات الطويلة وخاصة أزمة 2008، عند بروز النظام المالي الإسلامي في المواجهة وتفرد بالهندسة المالية المكونة من أدوات مالية وأساليب تمويلية إسلامية متنوعة وضوابط شرعية التي بالإمكان الاعتماد عليها في إدارة الأزمات المالية والتحوط لها مستقبلا لتثبت بذلك متانتها ومناعتها ضد الأزمات وحفظ الاستقرار.

المطلب الأول: تعريف التمويل الإسلامي وصيغته:

1- تعريف التمويل الإسلامي: هو تقديم ثروة عينية أو نقدية من أصحاب الفائض إلى طلبها أصحاب العجز المالي وفق صيغ عديدة تتماشى مع احكام وضوابط الشريعة الإسلامية.¹

2- صيغ التمويل الإسلامي

ومن جهة يملك البنك الإسلامي مجموعة من صيغ وأساليب التمويل الإسلامية الآتية:

-المضاربة: هي اتفاق بين طرفين إحداهما يتولى تقديم المال لشخص آخر يعمل به على أن يكون تقاسم الأرباح بينهما بنسب شائعة ومنه فالمضاربة هي امتزاج بين رأسمال والعمل معا ومن ثم يمكن القول أن المضاربة هي عقد يقتضي توكيل تملك لشخص آخر يدفع إليه مالا بقصد المتاجرة به والربح بينهما يكون بالمشاركة فهذا العقد يجمع بين رب المال والعامل أي المضارب.

-المشاركة: صورة من صور توظيف اموال المصرف الإسلامي لدى الآخرين من خلال المشاركة في مشروعات وأنشطة مختلفة بدافع الربح فهي المشاركة في مشروعات مختلفة بدافع

¹ زبير عياش، سميرة مناصر، التمويل الإسلامي كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، العدد 3، جوان 2016، ص116.

الربح دون اشتراط أن تكون حصص الأموال المشارك بها أو العمل أو المسؤوليات متساوية أما في حالة الخسارة فيتحمّلها الشركاء حسب نسب المشاركة في رأسمال، فهي أداة من الأدوات المعمول بها في المصارف الإسلامية، ومن ثم فهي تقتضي العلاقة بين عوائد رأسمال والمخاطرة المعمول بها في مصارف تقليدية، ومن ثم مشاركة المودعين والمصارف والمستثمرين تكون أموالهم مختلفة في المشروع ويتقاسمون الأرباح المحققة على حسب النسب المتفق عليها وفي حالة الخسارة يتحمّلها حسب حصة رأسمال المتحقق.¹

-**المرابحة:** وهي تولي البنك الإسلامي شراء سلعة مع حصوله على وعد بشرائها من قبل العميل من خلال تقديمه طلب شراء من البنك وهي بذلك بيع البنك الإسلامي للسلعة إلى العميل بهامش ربح متفق عليه مسبقاً وهي أكثر الصور انتشاراً في التمويل الإسلامي وفي النشاط التجاري خاصة و أنها تستدعي توافر السيولة على المدى القصير ومنه فهي تمويلية إسلامية فمن خلالها يعلن البنك شراء السلعة مضيفاً التكاليف التي يتحمّلها عند شراء السلعة، وقد يطالب البنك الإسلامي بقيمة ربح أكبر من المستثمرين الراغبين في الحصول عليها وعند اتفاق الطرفين على سعر البيع يتم الاتفاق مرة أخرى فيما بعد على مكان وشروط تسليم السلعة وطريقة سداد قيمتها للبنك.²

-**المزارعة:** تساهم صيغة التمويل بالمزارعة في تأمين الوسائل اللازمة للاستثمار الزراعي حيث في إطار عملية المزارعة يتم اقتسام الإنتاج بين الطرفين.³

-**الإجارة:** وهو عقد إلزامي يستوجب تأمين أجهزة وأدوات إنتاجية أو عقارات من وحدة مالية تمتلكها إلى وحدة إنتاجية تستخدمها لفترة محددة في سبيل تحملها أقساط محددة ومن ثم فالبنك الإسلامي يتولى توفير مختلف الأصول المنقولة والغير منقولة من خلال تأجيرها للمؤسسات لاستخدامها في نشاطها وفقاً للفترة المتفق عليها.

-**صيغة المساقاة:** وهي عقد من خلاله تتم عملية الإصلاح ورعاية وسقاية وقطف ثمار الشجر مما يخرج ومنه فهذا العقد يمكن البنك من تمويل المؤسسات الزراعية ونتيجة المحصول

¹ نعم حسن نعمة، محمد نجم، المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي الفرص والتحديات، المجلة القانونية للعلوم والإدارية والاقتصادية، المجلد 17، العدد 2، 2010، ص137.

² زبير عياش، سميرة مناصرة، مرجع سبق ذكره، ص 125.

³ أحمد سفر، المصارف الإسلامية: عمليات إدارة المخاطر والعلاقة مع المصارف المركزية والتقليدية، اتحاد المصارف العربية، بيروت، 2016، ص 179.

الزراعي يتم اقتسامها بالتساوي في حالة النتيجة إيجابية وفي حالة النتيجة سلبية وحقق المشروع خسارة كفساد الثمار فإن مالك الشجر البنك يخسر الثمار والمحصول الزراعي والعامل يخسر جهده وعمله.¹

- **بيع الاستصناع:** ويعرف اصطلاحاً هو عقد يشتري به في الحال شيئاً مما يصنع صنعا ويلتزم البائع بتقديمه مصنوعاً بمواد من عنده وبمواصفات واحدة وبثمن محدد ويسمى المشتري مستصنعا والبائع صانعا والشيء محل العقد مستصنعا فيه والعوض يسمى ثمناً.²

- **البيوع لأجل:** كما هو معلوم فإن المصارف التجارية تركز على مبدأ الفائدة في منح والحصول على القروض في حين أن المصارف الإسلامية تركز في تمويلها على مبدأ هامش الربح والبيوع لأجل عدة صور نوردتها كما يلي:

- **بيع بالتقسيط:** حيث يتضمن تسليم عاجل تسديد لاحق لقيمتها على دفعات مستقبلية منتظمة.

- **بيع السلم:** ويعني حق الانتفاع من دون تملك لفترة محددة فجميع هذه البيوع هي ما يعرف بالبيوع الآجلة وليست ببيوع الآجال والأجل هو تاريخ محدد لفترة محددة في المستقبل وباختصار هو القوة التي يقتضى فيها عقد البيع وينتهي ويتضمن بيوع لأجل مبادلة البضاعة عاجلاً وتسليم البضاعة آجلاً في المستقبل.

- **البيع التأجيري:** ويعني حق الانتفاع من دون تملك لفترة محددة فجميع هذه البيوع هي ما يعرف بالبيوع الآجلة والأجل هو تاريخ محدد لفترة محددة في المستقبل وباختصار هو الفترة التي يقتضى فيها عقد البيع وينتهي ويتضمن بيوع لأجل مبادلة البضاعة عاجلاً والتمن آجلاً في المستقبل أو العكس يدفع الثمن عاجلاً وتسليم البضاعة آجلاً في المستقبل.³

¹ زبير عياشي، مناصرة سميرة، مرجع سبق ذكره، ص ص 126-127.

² مصطفى أحمد الزرقاء، عقد الاستصناع ومدى أهميته في الاستثمارات الإسلامية المعاصرة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، ص 21.

³ نعم حسن نعمة، رعد محمد نجم، مرجع سبق ذكره، ص ص 139-140.

المطلب الثاني: أثر الأزمة المالية العالمية 2008 على النظام المالي الإسلامي.

1- تشخيص الأزمة المالية من منظور إسلامي: أفرطت البنوك والمؤسسات المالية في منح قروض لأفراد وشركات وفقا لمبدأ الفائدة الربوية التي حرمتها الشريعة الإسلامية مما تسبب في كساد اقتصادي في أمريكا وتدهور التنمية نتيجة عجز المقترضين عن سداد القروض وفوائدها مما أدى بالمؤسسات المالية والبنوك بتوريق تلك القروض لتوفر السيولة في خزائنها مع رفعها سعر الفائدة وتقديم العقارات كرهن مما نتج عنه إعسار مالي كبير وجفت السيولة على مستوى البنوك وإفلاس البنوك والمؤسسات المالية، وكان لتطبيق نظام المتاجرة بالديون امتدادا للأثر إلى البورصات والأسواق المالية وإلى باقي المؤسسات والبنوك التي كانت تتعامل معها وفق مبدأ الفائدة وقد تولد عن كل ذلك حدوث العديد من مشكلات الإعسار المالي والإفلاس وانهيار في النظام المالي العالمي ككل.¹

2- الأسباب الحقيقية للأزمة من منظور إسلامي: وتكمن الأسباب الحقيقية للأزمة من منظور الشريعة الإسلامية فيما يلي:

- الإفراط في تطبيق سعر فائدة وكما هو معلوم لما أصيب الاقتصاد بحالة الكساد سيعجز المقترض عن سداد القرض وفائدته مما ينتج عنه خلل وإعسار مالي.

- وهو ما حرمه الشرع بقوله تعالى: ﴿وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا﴾ البقرة الآية 275، ولقوله عليه الصلاة والسلام: "كل قرض جر نفعا فهو ربا" رواه الإمام البخاري .

- تطبيق نظام المتاجرة بالديون مما يحدث الإفراط في خلق النقود بدون غطاء مما يضخم في حجم التعاملات الوهمية الصورية التي تقوم على الغش والخداع والتدليس وفي هذا الجانب نهى رسول الله صلى الله عليه وسلم عن بيع الدين وكما نهى صلى الله عليه وسلم عن بيع الكالئ بالكالئ وعن بيع الدين بالدين.

- الإفراط في التعامل بالمشتقات المالية وهي معاملات مالية وهمية صورية تقوم على المضاربة المحرمة شرعا مثل الشراء بالهامش والمستقبليات والاختيارات والتوريق فجميع هذه النظم نهى عنها سبحانه وتعالى في آياته الكريمة: "يا أيها اللذين إنما الخمر والميسر والأنصاب

¹ آيت زيان إيلفي محمد، تحليل وتشخيص الأزمة المالية العانية الراهنة من منظور الاقتصاد الإسلامي ومحاولة استنباط الدروس واستخراج الحلول، ملتقى خميس ملينة، ص ص 12-13.

والأزلام رجس من عمل الشيطان فاجتنبوه لعلكم تفلحون" سورة المائدة الآية 90¹

3- حلول وبدائل الاقتصاد الإسلامي للأزمة:

-موقف الشريعة الإسلامية من الفائدة: اعتمد التمويل العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية على الفائدة المفروضة على القروض التي تمنحها البنوك والتي تعتبر محرمة شرعا وهو الربا النسبي الذي جاء في الجاهلية ويعرف أيضا بربا الديون الذي يتقاضى فيه الدائن الفائدة وهوربا الأضعاف المضاعفة كما نص عليها القرآن وهو الربا الذي تولد عنها الاستغلال والظلم وتدمير البيوت.²

-موقف الشريعة الإسلامية من المشتقات المالية: وقد سميت من قبل الغربيين بأنها أدوات التدمير الشامل أو قنابل موقوتة قابلة للانفجار في كل لحظة وهي وسيلة أو أداة للمقامرة والرهان مما ينتج عنه تحول الإتجار في السلع إلى إتجار في المخاطر التي يتولد عنها اهتزازات وحالات عدم الاستقرار في الأسواق المالية وبروز الانهيارات والأزمات.³

-موقف الاقتصاد الإسلامي من المضاربات القصيرة الأجل: إذ تعتبر المضاربات من الطرق التي أدت إلى تفاقم الأزمة فغرض المتعاقدين فيها ليس شراء أو بيع الأصل أو السلعة وإنما هو كسب الفرق بين الأسعار الناتجة عن التوقع في تغيرات الأسعار إضافة إلى تنمية حجم المعاملات بالسماح بالتعامل للذي لا يملك مالا أوراق مالية وفي ذلك يقول مورييس آلية بالإمكان أن نشترى بدون أن ندفع وأن ندفع بدون أن نحوز.⁴

- الالتزام بضوابط الاقتصاد الإسلامي مثل القيم الاخلاقية والصدق والامانة والقناعة والتيسير، نظام المشاركة في المغنم والغرائم في الاستثمار وتحريم بيع الدين بالدين.

-الاعتماد على صيغ التمويل الإسلامي: البديلة في التمويل الإسلامي فقد حث الإسلام على صيغ عديدة لتوظيف الاموال واستثمارها بما يتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية حيث وفقا لهذه

¹ المرجع نفسه، ص 14.

² محمد عبد الحليم عمر، قراءة إسلامية في الأزمة المالية العالمية، ندوة حول الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي وتأثيراتها على الاقتصاديات العربية، جامعة الأزهر، 11 أكتوبر 2008، ص 7.

³ مجموعة من الباحثين، الأزمة المالية الحالية الاسباب وحلول من منظور إسلامي، مرجع سبق ذكره، ص 387.

⁴ محمد حليم عمر، مرجع سبق ذكره، ص 10.

الصيغ يتم امتزاج العمل برأسمال أو خلط المال بالمال.¹

4- أثر الأزمة المالية العالمية 2008 على النظام المالي الإسلامي: ومن بين الأسباب التي

جعلت البنوك الإسلامية أقل عرضة للأزمة المالية العالمية يمكن حصرها فيما يلي:

- التطبيق الصارم لقواعد الإقراض على مستواها مما مكنها من تجنب كل صور الإقراض التقليدي التي كانت السبب الرئيسي في انهيار النظام المصرفي التقليدي.

- عدم ارتكازها في نشاطها على نظام المضاربة المعمول بهافي التمويل الكلاسيكي وما يتضمنه من معاملات الخيار، البيع على المكشوف المشتقات المالية، العقود الآجلة.

- تحريم الشريعة الإسلامية الربا الذي يعد بالعمود الفقري للنظام المالي التقليدي.

- عدم قيام المصارف الإسلامية في نشاطها على التوريق.

- عدم تعامل المصرف الإسلامي بكل صور خلق النقود الناجمة عن معاملات نقدية والاعتماد على التجارة ونظام المشاركة في تمويل الاستثمار مبدأ تقاسم الأرباح والمخاطر.

- اعتماد النظام المصرفي الإسلامي على نظام رقابي شرعي وفق لأحكام الشريعة الإسلامية لتحقيق المزيد من الشفافية والمصادقية.

ومن آثارها السلبية نذكر:

- تعرض استثمارات المصارف الإسلامية للتدهور نتيجة تدهور البورصات العالمية سواء كان استثمار مباشر أو غير مباشر من خلال صناديقها الاستثمارية.

- تضخم المحفظة العقارية للمصارف الإسلامية لما لها من آثار كبيرة قد تؤدي إلى حدوث أزمة رهون عقارية على مستوى المصرف الإسلامي.

-الكساد الذي عم الاقتصاد العالمي وامتداده إلى المصارف الإسلامية فحصل أي ركود عالمي سيؤثر سلبا في القطاع العقاري.²

¹ آيت زيان إيلفي محمد، مرجع سبق ذكره، ص15.

² سميرة عطوي، الأزمة المالية فرصة لتعزيد التمويل الإسلامي، الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي ويديل البنوك الإسلامية، جامعة الامير عبد القادر، قسنطينة، 6-7 أبريل 2009، ص ص 10-11.

أما فيما يتعلق بالآثار الإيجابية: يمكن حصرها فيما يلي:

- متانة الاسس التي يقوم عليها المصرف الإسلامي من خلال القوانين التي تحكمه بوضوح ومن ثم قلة تأثيره بالأزمة.
- نتيجة لصلابة المصارف الإسلامية أمام أكبر أزمة مالية هزت العالم برزت الدعوة إلى انتشار المصارف الإسلامية في جميع أنحاء العالم.
- بروز نظرة إيجابية عالمية مشجعة للانتشار الصناعة المصرفية في جميع أنحاء العالم نتيجة تغير النظرة العالمية إلى قواعد الشريعة الإسلامية ومبادئ الاقتصاد الإسلامي.
- كانت الأزمة الحالية فرصة ذهبية لتتويع النشاط المصرفي والأسواق المالية الإسلامية وزيادة اجتذاب متعاملين جدد إليها وفي هذا الصدد يقول ديكان ما كنزي بما أن أداء البنوك الإسلامية كان أحسن بكثير لتجنب البنوك كل مسببات الأزمة المالية.
- كما يؤكد البروفيسور في الاقتصاد الدولي الإسلامي هانس فيشر في تقرير اقتصادي لراديو هولندا أن المعاملات المصرفية للبنوك الإسلامية تتطابق مع الأرقام الواقعية حيث تصرف الأموال على شراء وبيع البضائع والخدمات مع المتاجرة بالأموال والمطالبة بالمستحقات لتتضمنها معاملات مصرفية واقعية وهو بالأمر غير مسموح به.¹
- وبالرغم من الاضرار التي تكبدتها البنوك الإسلامية جراء الأزمة المالية العالمية إلا أنها تبقى بالطبيفة إذما قورنت بهذه الخسائر التي ألحقت بالبنوك التقليدية مما يؤكد صمودها أمام هذه الأزمة المالية، وهذا راجع إلى السياسات الائتمانية المتبعة والمتسببة بالمحافظة وتجنب العمل بالدين أو أدوات الاستثمار التقليدية التي كانت سببا في تفجر الأزمة وعلى هذا الأساس تتمثل المناعة الوقائية للبنوك الإسلامية في الضوابط والأسس التي تقوم عليها.

¹ سمير الشاعر، من آثار الأزمة المالية العالمية على المصارف الإسلامية، الملتقى الدولي حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية النظام المصرفي الإسلامي نموذجا، المركز الجامعي خميس مليانة، 5-6 أفريل 2009، ص ص 11-12.

المطلب الثالث: الاقتصاد الإسلامي كبديل والضوابط التي تحميه

وفي هذه الأحداث فإن حجم التداعيات السلبية التي أحدثتها هذه الأزمة على الاقتصاد العالمي أضحت الأداة الرئيسية لتفعيل دور البنوك الإسلامية من خلال دعوتها للمضي قدما لتقديم علاج قد يخرج الاقتصاد العالمي من أزمته.

ما هي مصداقية الاعتماد على النظام الاقتصادي الإسلامي من أجل إنقاذ الوضع؟

كما نعتقد، أنّ نجاح البنوك الإسلامية في أداء الدور المنوط بها لا يعتمد على مقولات أو مقالات، بل ينطلق من الاعتماد على التالي¹:

- نعتقد بأنه يجب أن نعلم أولا أن القيم الإسلامية هي قيم إنسانية موجهة لكل البشرية، ونجد في الغرب اليوم تيارات بدأت تدعو إلى ما يسمى بالاقتصاد الأخلاقي، بل وتأسست بعض البنوك على هذا المعنى (البنك الأخلاقي في سويسرا...)، وهي بنوك تعتمد على كل ما يراعي القيم ويحترم الأخلاق، وهذا التوجه الذي عبر عنه تيار الاقتصاد الإنساني و بشر به الإسلام منذ أربعة عشر قرنا.

- بلا شك ثمة اقتناع العديد من الخبراء بخصوص الفائدة بأنها ليست الأداة المثلى لإدارة النشاط الاقتصادي والإسلامي فهو يقترح إلغائها وتعويضها بمعدل الربح .

- التركيز على نظام المشاركة بدلا من نظام الفائدة الذي أثبت جدارته وفعاليتته في تجربة المصارف الإسلامية في الشرق والغرب على حد سواء.

- الاعتماد على الاقتصاد الحقيقي فهو جوهر الاقتصاد الإسلامي.

تأسيسا على ما تقدم يمكن تثبيت الاقتراحات التالية التي نعتبرها أكثر الحلول احتمالا لمواجهة الأزمة المالية الراهنة:

¹ سميرة عطوي، الأزمة المالية فرصة لتعزيز التمويل الإسلامي، الملتقى الدولي حول "أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبدائل البنوك الإسلامية"، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإنسانية، 2009، قسنطينة .

- 1- ضرورة تدخل الدولة في كافة الجوانب الاقتصادية وفرض رقابة حكومية عملية فعالة على المعاملات في أسواق النقد والمال.
- 2- إلغاء الشراء بالهامش وإلغاء البيع على المكشوف في البورصات واتخاذ القرارات الاستراتيجية الرقابية لتقوية سوق المال، وإلغاء المعاملات غير السليمة وتعديل التشريعات المنظمة لعمل البورصات بحيث لا تسمح بهذه التعاملات.
- 3- فرض الرقابة الرشيدة على استثمار أموال البنوك في الخارج وتشجيع البنوك على تنفيذ استثمارات كبيرة في الصناعة والزراعة وإقرار الرقابة على الرهن العقاري ومنع المضاربة على زيادة العقارات ودخول الدولة في مجال الاستثمار الصناعي والزراعي.
- 4- دعوة المجتمع الدولي لإعادة النظر في نمو الأصول التمويلية، وإيجاد قواعد صارمة للرقابة على الأسواق وذلك من أجل زيادة الاستقرار في الاقتصاد العالمي، وإعادة النظر أيضا في النظام التمويلي بأكمله بما يحقق مكاسب أكثر للدول النامية التي تضررت من العولمة على مدار السنوات الماضية.
- 5- إصدار قوانين بإيقاف بعض المعاملات التي كانت من أسباب الأزمة و منها على سبيل الذكر لا الحصر:

* ضبط عملية "التوريق" لتكون الأصول عينية وليس ديون وهو ما يتم في السوق المالية الاسلامية من خلال صكوك الإجارة، والمضاربة، والسلم، والمرابحة والاستصناع، والتي وصل حجم تعاملاتها إلى ما يزيد عن 180 مليار دولار.

* عدم التعامل بالمشنقات المالية أو التعامل بالمشنقات ببيع وشراء واستخدام آلية السلم التي يعتبرها الفقه الاسلامي بديلا لهذه المعاملات.

* وضع ضوابط للمعاملات وإيجاد هيئات متخصصة للإشراف والرقابة على الأسواق والمؤسسات في إطار الحرية المنضبطة التي يقوم عليها الاقتصاد الاسلامي.

- 6- تحرير المعاملات من قيود الدولار وسيطرته على أغلب المعاملات واستخدام سلة عملات مختلفة .

- 7- توجيه حركة النقد والمال وفق الأولويات الاسلامية .

- 8- تطبيق نظام زكاة المال واستخدام جزء من الحصيلة في دعم الغارمين بسبب تلك الأزمة.

- 9- تطبيق قواعد ومفاهيم وصيغ الاستثمار والتمويل الاسلامية حيث هي المنقذ من الأزمة.

- 10- ضرورة أن تبحث البنوك الاسلامية عن نظام عالمي فاعل يقيها من أزمات قد تكون قادمة مما يتطلب تطوير منتجاتها وخدماتها المصرفية.

المبحث الرابع: التكتلات الاقتصادية كقوة ممانعة لوقوع الأزمات المالية:

يعيش العالم اليوم متغيرات عديدة تستوجب على الدول خاصة النامية منها النظر مرة أخرى في مسارها التنموي حيث أصبح من المستحيل أن تحقق الدول متطلباتها التنموية بجهد مستقر دون اللجوء إلى غيرها من الدول لتبادل وتقاسم المنافع المشتركة، كما أن المتغيرات العالمية المتلاحمة لا تخلوا من المخاطر والمخاوف ولا تستطيع الدولة بمفردها تحمل تلك المخاطر بل أن هذه المخاطر تقل إن كان التعاون هو السائد بين الدول، ولهذا يرى الكثيرون بأن الترتيبات الإقليمية من الآليات الهامة التي بإمكانها المسارعة في دفع حلقات النمو والتنمية سواء كانت المداخل التكاملية المرتكز عليها إنتاجية أو تجارية أو تنموية أضف إلا أن التنسيق والتعاون في نطاق الإقليم المتكامل سيكون له الدور البارز في منع الأزمات قبل وقوعها والحد من أثارها عند وقوعها.

كما يؤخذ في الاعتبار أن الدول المنتمية لنفس الإقليم تمتلك من التصور التكامل لخصائص الإقليم ما يمكنها الاستفادة من نظم الإنذار المبكر وهو وضع خطط تصحيح الأوضاع قبل تفاقمها ووضع صفات العلاج عند بدايات الأزمة وهو يعد بالأمر المفسر للتوجيه الدولي المتزايد نحو الإقليمية.

المطلب الأول: الحجج المبررة لقوة ممانعة التكتلات للأزمات المالية.

مع بروز العولمة الاقتصادية خلال الأزمة العالمية الثانية برزت العديد من الأفكار المتحججة بأن التكتلات الاقتصادية تعد أداة من أدوات إقامة اندماج هادف وإيجابي في الاقتصاد العالمي، إذ أصبحت التكتلات الاقتصادية من متطلبات وقتنا الحاضر لما لها من مزايا في توفير الحماية لاقتصاديات الدول الأعضاء والعمل على تعظيم المكاسب والتقليص من الخسائر سامحة لها بإقامة سوق داخلية كبيرة ومتنوعة كمخزن ممون وممول لمختلف حاجات السلع المختلفة الاستهلاكية والاستثمارية... إلخ ويساهم في تدنية التبعية للدول الأعضاء من الخارج مما سيدفع بتدنية توقعات التأثير بحالات الاستقرار العالمية المختلفة¹ الناشئة عن تعاضم صور التعامل مع الخارج الذي يتميز بانعدام التنسيق وطرق الأمان مع تزايد احتمالية وقوع الأزمة داخله وتسارع الخطر الاقتصادي، وحسب هذه الحجج المبررة بأن التكتلات حالة ممانعة لوقوع الأزمات فالتكتل

¹ عقبة عبد اللاوي، الواعر عزاوي، ظاهرة التكتلات الإشكالية الازمات المالية دراسة تحليلية لأثر التكتلات الاقتصادية كمعبر للتدويل، مجلة الاقتصاد والدراسات المالية، العدد 6، ديسمبر 2016، بدون رقم صفحة

الاقتصادي يعد صمام الأمان يمكن الدول الاعضاء من الحصول على قوة للتصدي للأثار السلبية المتولدة عن اضطرابات السوق العالمي، الإعسار التمويلي، انخفاض الطلب الكلي.... إلخ مع التقليل بواحد انهيارها بأقل

قدر ممكن وكما يساعد في زيادة تعاضم قدر كبير من الضغوط على الدول الاعضاء ودفعها باتخاذ سياسات اقتصادية بطريقة سليمة تكون في فائدة التكتل ومع وضع اساليب علاجية تتطابق مع واقع الإقليم ومكوناته هذا ما زاد من دافعية الدول كدول المنطقة الحرة لإنشاء تكتل اقتصادي كخط دفاعي اساسي للحد من الأزمات العالمية ويساعدها على تحقيق معدل نمو اقتصادي مرتفع وتنمية مستدامة تتوافق مع الإنجازات المحققة من قبل حركات التحرر خلال النصف الثاني من القرن الماضي، وفي هذا الإطار الإيجابي للتكتل لوقف الأزمات يقول الدكتور محمد الفنيسان هناك الكثير ما يمكن عمله على المستوى الإقليمي خاصة من جانب الحكومات المتقاربة في وجهات النظر والتي هي على استعداد لإنشاء آليات دفاع إقليمية ضد عدم الاستقرار المالي وانتشار عدوى الأزمات المالية سواء كانت أزمة حدثت خارجة منطقة الإقليم المتكثل أو داخله حلت باقتصاد احد الدول الأعضاء.¹

كما برزت الكثير من الجهود على المستوى الإقليمي وخاصة ما قامت به الحكومات من آليات دفاع إقليمية للتصدي لحالات الاستقرار العالمي والحد من عدوى التقلبات المالية ويعد الاتحاد النقدي الأوروبي من النماذج الأكثر نجاحا في هذا المجال، فالتكتلات الإقليمية لغرض التصدي للآزمات المالية يعد بالأمر البالغ الأهمية نظرا لسعي كل إقليم للمحافظة على المصالح الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والمحافظة على المصداقية في الأسواق، مع قدرة الدول العضوة داخل الإقليم على القيام بالضغوط المناسبة فيما بينها مما سمح لها بإتباع سياسات اقتصادية سليمة تكون في خدمة الإقليم، وفي إطار ذلك توجد العديد من المبررات الجاعلة من التكتلات الإقليمية كأداة فاعلة للتصدي للآزمات ونذكر منها:

- القوة الكبيرة وسرعة نشاط التكتل الإقليمي في التجارة والاستثمار في جميع أنحاء العالم خلال فترة التسعينات مما يمكن من تعميق الاندماج أو التعاون المتبادل في المجالات الاقتصادية والمالية داخل كل إقليم.

¹ عقبة عبد اللاوي، الواعر عزاوي، مرجع سبق ذكره، بدون رقم صفحة.

- اتجاه استعمال رؤوس الأموال المتنقلة في أسواق النقد الأجنبي في الهجومات التضاربية والتي قد تمكن من الهيمنة على القدرة الوطنية للتدخل في الأسواق.¹

- دعوة غالبية الحجج المناهضة بالإصلاح المالي الدولي إلى تقديم الدعم وتقوية عدد من المؤسسات الدولية.

- كما انه للمؤسسات الإقليمية والشبه الإقليمية القدرة في لعب الدور المهم من حيث تقوية استقرار النظام المالي العالمي وايضا تحقيق توازن أفضل على المستوى الدولي كما بالإمكان لهذا النوع من المؤسسات أن يكون لها الدور الفعال في إدارة الأزمات وتمويل التنمية.

- انعدام القدرة لدى الدول النامية للتصدي للآزمات ومن ثم يكون السبيل الوحيد لها التصدي لهذه الآزمات هو انتهاج الآليات الإقليمية التي تستلزم منها اتخاذ الإجراءات التصحيحية الضرورية بقوة وحزم لمصالحها ومصحة الإقليم.

- فمعظم المؤسسات المالية الإقليمية متواجدة بصغر الحجم ومن ثمة فتأثيرها بالمحدود وكما أن دعمها وتقويتها سيكون محدود وفي هذا الإطار سيكون في غاية الأهمية بشأن أن يكون للنظام المالي والعالمي دوافع وحوافز لإنشاء هذه المؤسسات ومثال ذلك صناديق الاحتياطي المشتركة التي قد تكون أحد الأدوات الفعالة للتزود بتمويل من الصندوق، إضافة إلى جزء من حسابات التخصيصات الخاصة بما يتناسب مع رأسمال المدفوع فيها فهذا الصندوق في الأجل الطويل بالإمكان أن تكون عملياته مركزية ولها صلة مع هذه الصناديق وهو الارتكاز على دعم البلاد بعينها أثناء الآزمات.

- وللترتيبات الإقليمية دور مهم في ممارسة الدور الرقابي بالنسبة للسياسات الاقتصادية الكلية ومع تأثيرها على باقي دول الإقليم وأيضا ممارسة الدور الرقابي في مجال المتابعة والإشراف على الأنظمة المصرفية المحلية الحقيقية.²

¹ أوكيل نسيمه، مرجع سبق ذكره، ص 384.

² المرجع نفسه، ص ص 385-386.

المطلب الثاني: صيغ التعاون الإقليمي:

يمكن للترتيبات الإقليمية ان تمارس دورا ممانعا للازمات المالية وهذا لم يكن كذلك في كل الحالات والأقاليم المكونة ولكن يتوقف ذلك على خصائص وحاجات ومدى استعداد الدول التي يتضمنها الإقليم ومنه على ممارسة دورها كقوة ممانعة للازمات وذلك من خلال ما يلي:

- مدى إمكانيةها على الرقابة الفعالة للإنذار المبكر مع امتلاك دول التكتل قوة مؤسسية وتنظيمية لممارسة الضغط على الأعضاء لتحفيزهم على القيام بتغيرات فعالة في سياسات التكتل وتصحيحات اتجاهاتها بسرعة وحزم وفعالية.

- أن تكون قادرة على الحد من وقوع وتكرار عمليات التخفيض التنافسي للعملة في البلدان المجاورة مع عدم قدرتها على سياسة إفقار الجار كأداة للحد من وقوع الأزمة التي من شأنها أن تمتد إلى داخل دول الإقليم.

- إمكانية الدخول في أسواق العملات والأسواق المالية من خلال ضخ الثقة من جديد وإيقاف احتمالية انهيار قيمة العملات في الأسواق.

- إمكانيةها على توفير السيولة خلال الفترة ما بعد استعادة الاستقرار المالي مع توفير التمويل الطويل المدى إلى جانب التمويل التي ساهمت فيه المؤسسات الإنمائية الدولية والإقليمية لوقف التقلبات في الأنظمة المالية والتقلبات في النمو الاقتصادي وحالة الاستقرار الإجمالي أثناء الحالات الطارئة الطويلة الأجل في الأسواق والمؤسسات المالية، بالإضافة إلى تعظيم قدرة التكتل على التحفيز للقيام بتغيرات هيكلية ضرورية طويلة الأجل في الأسواق والمؤسسات المالية، بالإضافة إلى تعظيم قدرة الإقليم الذاتية وتطوير سلوكها لاحترازي من قبل مؤسسات القطاع الخاص والمؤسسات الوطنية المسؤولة عن الرقابة المالية وتطبيق التشريعات فهذه الترتيبات قد يكون لها دور كبير ومكمل لدور المؤسسات العالمية القادمة إضافة إلى إمكانية اندماج هيكلها المؤسسية العاملة في صناديق وبنوك التنمية الإقليمية.¹

¹ نسيم أوكيل، مرجع سبق ذكره، ص 387.

خلاصة الفصل السادس:

إن الأزمات والتقلبات في النمو والركود من مميزات النظام الرأسمالي التي يصعب التنبؤ بها والتي ليس بالإمكان التخلص منها فالملاحظ أن الأزمات الحديثة والمتكررة والسريعة الانتشار أصبحت ظاهرة مثيرة للقلق وهذا نتيجة لآثارها السلبية الحادة والخطيرة التي تهدد الاستقرار الاقتصادي للدول المعنية، وهذا ما دفع حكومات الدول وصانعي السياسات والقرارات إلى وضع مؤشرات للتنبؤ بها وسياسات واستراتيجيات وقائية بغرض معالجتها وتجنب وقوعها مستقبلا أو التصدي لها للحد من آثارها كما أن إدارة الأزمات وما تحققه بحكمة من قبل رؤساء الحكومات وصناع السياسات والقرارات في غاية الأهمية وبكل ما هو أفضل من ذلك وأقل تكلفة هو التوفيق في إتباع سياسات وإجراءات فعالة تساعد على تفادي حدوث الأزمات، كما أن للأزمة المالية العالمية 2007 وأزمة الديون السيادية فباقي الأزمات التي سبقتها تحمل في طياتها العديد من الأحداث إذ كان من الصعب التنبؤ بحدوثها بالرغم من وجود أنظمة احترازية التي يؤخذ بها للكشف المبكر عن بوادر الأزمات إذا كان المحذور قد وقع والخلل قد برز.

كما قلنا فإن هناك أنظمة إنذار صممها رواد الاقتصاد خصيصا لتكون جهاز إخطار مسبق بوجود أزمة ومنها نظام الإنذار بالأزمات المصرفية فبنياه حوى العديد من المؤشرات الجزئية والكلية بمختلف جوانب الاقتصاد فكانت الشمولية خاصة ودقة التقييم غايتها، وبذلك فنظام الإنذار المبكر على الرغم من شمولية مؤشراتته إلا أن اليوم الأزمات السابقة دفعت إلى التساؤل على حال هذا النظام وعجزه عن الكشف عن بوادرها فهل هي حدثت بسبب خلل في نظام الإنذار المبكر أو بفعل فاعل آخر؟.

فالأمر يقتضي تدخل الحكومات والسلطات المالية من خلال إصلاح وإعادة بناء نظام مالي دولي من خلال التزام البنوك والمؤسسات المالية باحترام مقررات لجنة بازل II للمحافظة على سلامة النظام المالي والمصرفي، أضف إلى ضرورة تفعيل دور الحكومة المصرفية في القضاء على الفساد في القطاع المصرفي وعمل السوق المالي بضمان استمرارية النشاط الاقتصادي بشكل سليم، كما يقتضي في وقتنا الحالي سن إصلاحات فعالة لتقويم عمل وكالات التصنيف الائتماني وجعلها وسيلة لمنع الأزمات، كما ان فشل صندوق النقد الدولي ليس فقط في التنبؤ بالأزمات بل أيضا في إدارتها، وهذا ما دعا إلى المناداة بضرورة إصلاحه وتقويته وهذا لا يمنع من البحث عن وسائل أخرى للوقاية من الأزمات المالية.

الختامة

الخاتمة:

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز الاستراتيجيات والآليات اللازمة على الدول اتخاذها للوقاية وعلاج الأزمات المالية والتخفيف من حدتها مع التركيز على أزمة الديون السيادية الأوروبية باعتبارها من أهم وأخطر الأزمات بعد أزمة الرهن العقاري الأمريكية التي سرعان ما انتشرت في منطقة اليورو للاتحاد الأوروبي إلى باقي دول العالم وبانت تهدد ليس فقط دول الاتحاد الأوروبي وإنما أيضا استقرار النظام المالي العالمي ككل، وكما اتضح من خلال هذه الدراسة أيضا أن الاقتصاد العالمي شهد تكرارا لهذه الأزمات المالية حيث شكلت ظاهرة مثيرة للقلق والاهتمام وتهديدا حقيقيا على الاستقرار الاقتصادي والسياسي للدول، حيث أصبحت هذه التغيرات التي شهدتها العالم في نهاية القرن العشرين متمثلة بأزمات مالية تمس العديد من الدول المتقدمة والنامية والتي أفرزتها العولمة الرأسمالية في بداية مسيرتها، إذ توسع نطاقها وازدادت مخاطرها الأمر الذي اقتضى من الدول ضرورة البحث عن أنجع السياسات لمحاربة وتفادي حدوث الأزمات في المستقبل وإدارتها بفعالية عند حدوثها ووضع آليات لمواجهةها.

كما تم التوصل إلى أن تداعيات وانعكاسات الأزمات المصرفية على اقتصاديات الدول خلقت تكاليف مالية، الأمر الذي دفع العديد من الدول المتقدمة وبالتعاون مع مختلف المؤسسات النقدية والمالية الدولية إلى محاولة تطوير وإيجاد مؤشرات الإنذار المبكر لهذه الأزمات لما لها من أهمية إذ تعد وسيلة مهمة ليس فقط في تقييم الأداء المالي للبنوك وإنما أيضا في تحديد المخاطر الكامنة وكيفية إدارتها، وكما يستخلص من هذه الدراسة التحليلية والقياسية لأزمة الديون السيادية في دول الاتحاد الأوروبي بأن هذه الأزمة نتجت عن التخلف عن سداد الديون الحكومية حيث كانت معدلات الفائدة على السندات اليونانية مرتفعة إلى معدلات عالية نتيجة مخاوف المستثمرين من عدم وفاء اليونان بديونها لاسيما مع ارتفاع معدل العجز وتضاعف حجم الدين العام فقد بدأت تظهر مشكلة تفاقم الديون العامة للعجز في الموازنات العامة في معظم دول الاتحاد الأوروبي وخاصة في دول منطقة الأورو وبذلك ليس فقط للاستقرار الاقتصادي لهذه الدول بل أيضا للاستقرار الاقتصادي الأوروبي، حيث طرحت فكرة خروج اليونان من المنطقة الاقتصادية واتضحت علامات استفهام حول مستقبل العملة الأوروبية الموحدة فقد أصبحت تنذر بأزمة مالية عالمية جديدة وكبيرة وذلك قبل أن يتأكد خروج الاقتصاد العالمي من أزمة مالية. وحسب العديد من الخبراء الاقتصاديين

فقد عرفت العديد من دول منطقة الأورو وبالخصوص اليونان ومع بداية سنة 2017 حالة تعافي بعد 7 سنوات من الغياب و التمكن من الرجوع إلى الأسواق المالية من خلال إصدار سندات سيادية و تقرر تخلص اليونان من غالبية ديونها وحقت على المدى الطويل مع زيادة معدل نمو قدر بـ 0.4% من الناتج المحلي الإجمالي، وخلال سنة 2017 و بإعلان القرار الانسحاب البريطاني بالاتحاد الأوروبي في جوان 2016 أوقع ذلك الاتحاد الأوروبي في أزمة جديدة تدعى التريكست والتي تعد بالضربة القوية لمفهوم الوحدة الأوروبية نفسها مستقبلا، ومنه أصبح الاتحاد الأوروبي يواجه رهانات مستقبلية حول وحدته فهل سيتفكك الاتحاد الأوروبي أم سيحافظ على تماسكه؟ وبناء على الأهداف المتوخاة من هذه الدراسة تم استخلاص النتائج التالية:

✓ من إفرازات الأزمة المالية العالمية بروز أزمة الديون السيادية اليونانية لكنها في الحقيقة لاتعد هي المنبع الأساسي لهذه الأزمة بل شارك في حدوثها اسباب أخرى ذات الصلة بالاقتصاديات الأوروبية.

✓ من الممكن ان يكون الانسحاب البريطاني من الاتحاد الأوروبي فرصة وتهيدا في آن واحد، حيث برزت احتمالات استمراريته وأخرى تشير إلى تفككه لكن هذا التفكك مرهون بنتائج المفاوضات القادمة بين الطرفين.

✓ استعادت اليونان عافيتها من الأزمة، فحسب تقرير صندوق النقد الدولي استعادت نشاطها في الأسواق المالية ابتداء من سنة 2017 فقد تمكنت من تسديد ديونها اتجاه صندوق النقد الدولي وهو راجع لنجاح خطط التقشف التي نفذتها.

✓ تفاقم ظاهرة العولمة نتيجة تطور الثورة التقنية والمعلومات التي ساهمت في تكثيف استخدام التكنولوجيا والمعلومات وتسارع حركة رؤوس الأموال مما تولد عنه مخاطر مالية ومصرفية كانت منبعا لحدوث الأزمات المالية.

✓ نظام الإنذار المبكر من صنع صندوق النقد الدولي فهو يهدف من خلال مؤشراتته الإنذارية الرئيسية إلى القدرة على الكشف المبكر والحقيقي للأزمات المالية قبل وقوعها للتوقي منها والتخفيف من حدتها.

✓ إن غياب دور الدولة في الاقتصاد تسبب في كوارث هزت الاقتصاد العالمي لذلك من الضروري إعادة إحياء الدور الإيجابي للدولة في النشاط الاقتصادي.

✓ إن منبع أزمة الديون السيادية اليونانية يكمن في انعدام الشفافية والتزوير في البيانات الاقتصادية مما تسبب في الفجوة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي، فكل ما حصلت عليه اليونان من مساعدات مالية لتغطية التزاماتها لم ينتج عنه إيرادات حقيقية وحتى يتمكن الاقتصاد الأوروبي من الخروج من الأزمة اليونانية لا يجب أن يكتفي بإنشاء اتحاد نقدي فالأمر يستلزم منه أيضا إنشاء اتحاد مالي كامل.

✓ تهدف الحوكمة إلى بناء وتقوية المصدقية والشفافية وسلامة البيانات والمعلومات وهي نظام أساسي في سير العمل المصرفي بشكل آمن وسليم وتجنبه المخاطر وتعزيز صلابة النظام المصرفي من خلال معالجته لمختلف العيوب التي كشفت عنها الازمات المالية.

التوصيات:

- ✓ ضرورة القيام بإصلاحات جذرية للنظام النقدي الدولي لما لها من دور كبير في الأداء الفعال للنظام المالي العالمي.
- ✓ أثبتت أغلب الأزمات فشل صندوق النقد الدولي من خلال سياسته وآلياته الاستراتيجية والوقائية واستخدامه نظم الإنذار المبكر في التنبؤ بالأزمات المالية.
- ✓ التأكيد على ضرورة تطبيق الاقتصاد الإسلامي المبني على الاقتصاد الحقيقي مع تحريم جميع المعاملات كل من المتاجرة بالديون والمشتقات المالية مما يسمح بتجنب العديد من الأزمات المالية.
- ✓ ضرورة توجيه الاهتمام الأكبر للتكامل الاقتصادي لما له من مزايا اقتصادية مستقلة مع ضرورة التنسيق والتعاون بين السياسات وإنشاء هيئات مالية إقليمية لها القدرة على التصدي للأزمات.
- ✓ ضرورة أن تكون المعلومات المتعلقة بالمتغيرات ذات الصلة بالتنبؤ دقيقة فنجاح مؤشرات الإنذار المبكر مرهون بدعم الإدارة العليا ومدى توافر البيانات والمعلومات الصحيحة.
- ✓ ضرورة تعزيز النظم الرقابية والقواعد التنظيمية على مستوى البنوك والمؤسسات المصرفية للحد من المضاربة والمقامرات في الأسواق المالية والحد من حرية البنوك في التلاعب بالأرقام المحاسبية والإدارية.

✓ حتى يتمكن الاقتصاد الأوروبي من الخروج من الأزمة اليونانية لا يكفي بإنشاء اتحاد نقدي فالأمر يستلزم منه أيضا إنشاء اتحاد مالي كامل.

اختبار الفرضيات:

الفرضية 1: من خلال الدراسة التحليلية والتنبؤية لأزمة الديون السيادية الأوروبية للفترة 2002 2009- اتضح أن مؤشرات التنبؤ الكلية كانت جد مرتفعة، لكل من العجز في الميزانية وارتفاع حجم الدين الحكومي نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي بالإضافة إلى الارتفاع في أسعار الصرف الفعالة والارتفاع في أسعار الفائدة الطويلة المدى و ذلك على مستوى الدول الخمسة محل الدراسة: اليونان وإيرلندا البرتغال إسبانيا إيطاليا، وهذا دليل على فعالية هذه المؤشرات الاقتصادية في الحد من الوقوع في الأزمة. وبالتالي بالرغم من أن أزمة الديون السيادية هي أزمة مالية لكن جذورها في الأصل تعود لأسباب اقتصادية جوهرية أكثرها أسباب مالية وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى.

الفرضية 2: هناك عدة مؤشرات رقابية للإنذار المبكر لقياس مدى سلامة الأداء المصرفي إذ تستخدم كمؤشرات لتقييم أداء المصارف ثم تصنيفها واكتشاف أوجه الخلل المالي في أدائها قبل وقت مبكر حتى لا تتعرض لمشاكل مالية تؤدي إلى انهيارها وبالتالي تقوم بتحديد هذه المؤشرات للتعريف باحتمالات الحدوث في وقت مبكر قبل وقوع الحدث من أجل اتخاذ ما يلزم من سياسات وإجراءات وقائية أو مانعة من وقوع الأزمات فمع أهمية مؤشرات الحيلة الكلية من كونها مؤشرات تدل على مدى سلامة واستقرار النظام المالي وتساعد على تقييم مدى فعالية القطاع المالي للتأثر بالأزمات المالية والاقتصادية وهي أيضا تعمل كأداة للإنذار المبكر في حالات تعرض الجهاز المصرفي الحالي

وبذلك فإن نظام الإنذار المبكر يعد وسيلة لمعالجة الأحداث الطارئة وتجنب التكاليف المالية الباهظة جدا وأيضا فهو يعتبر أداة مفيدة لسياسات الحماية والوقاية والتي تمكن الحكومات من تطبيق السياسات في المراحل الأولى قبل تطور الأزمات، كما أثبتت السياسات التجريبية والتطبيقية أن التدخل في بداية الأزمة أفضل وذو نتائج إيجابية للتصدي للأزمات أو التخفيف من آثارها وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية.

الفرضية 3: تعتبر أزمة اليونان المالية من أكبر التحديات العاجلة في كيفية التعامل مع الأزمة الأوروبية وفي تأثيرها على العالم حيث تعددت الآليات والقنوات التي يمكن أن تنتقل من خلالها إلى التغيرات الاقتصادية الحاصلة في منطقة ما إلى غيرها من المناطق الأخرى، فمن المتوقع أن يمتد تأثيرها إلى باقي دول العالم، فدرجة هذا الأثر تختلف من دولة إلى أخرى وذلك بحسب درجة طبيعة اقتصاديات هذه الدول ودرجة ترابط هذه الاقتصاديات وانفتاحها على الاقتصاد الأوروبي والعالمي وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة.

الفرضية 4: خلال عامي 2008-2010 استمر اليورو في الارتفاع مسجلا أعلى مستويات مقابل الدولار بما يقدر في المتوسط بـ 1.39 - 1.47 على التوالي وهي تعد بأصعب الأوقات التي مرت بها عملة الدولار نتيجة أزمة الرهون العقارية الأمريكية، ومع اندلاع الأزمة الأوروبية 2010 بدأت أوضاع اليورو تتدهور وأدت إلى انخفاضه أمام العملات الارتكازية حيث تدهورت قيمته بشكل كبير حيث سجل تدني أكبر من قيمته مقابل الدولار حيث تراجع بمعدل 14.4% و 7.7% على التوالي مما أحدث ضعف باليورو مقابل الدولار، و تسبب في ارتفاع أسعار سندات الخزنة الأمريكية وفي هذه الظروف عمد المستثمرون لشراء الدولار بأصول آمنة مسعرة، وفي سنة 2012 انخفضت قيمته إلى أدنى مستوياته ضد معظم أكبر العملات وبمعدل 6% مقابل الدولار و 8.5% مقابل الين اليوناني، وأما بخصوص الجنيه الإسترليني فبمقابل 3.7% و 0.3% مقابل الفرنك السويسري. مما أحدث تزايد مخاوف المستثمرين من تفاقم الأزمة في منطقة اليونان ومستقبل وجودها في منطقة اليورو وتزايد القلق من تفكك الاتحاد وهذا ما يثبت صحة الفرضية الرابعة .

آفاق الدراسة:

أحدثت أزمة الديون السيادية زعزعة وتهديدا لمستقبل الوحدة النقدية الأوروبية والاتحاد النقدي الأوروبي الذي طال إنشائه لمدة أكثر من 42 سنة كأفضل نموذج تكتلي نقدي في العالم ومع النتائج الإيجابية للإجراءات التقشفية والبرامج الإصلاحية تعافت الاقتصاديات الأوروبية من هذه الأزمة واستعادت نشاطها في الأسواق المالية وحققّت معدلات نمو اقتصادية متطورة لكن سرعان ما أصبح الاتحاد الأوروبي يواجه أزمة جديدة تدعى بالتريكست في جوان 2016 نتيجة صدور قرار الانسحاب البريطاني من الاتحاد الأوروبي وهنا يطرح التساؤل التالي: ماهي رهانات ومستقبل الاتحاد الأوروبي في ظل هذه الازمات التي يتخبط فيها هل سيتفكك أو سيحافظ على مكانته ؟

قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية:

الكتب:

1. إبراهيم عبد العزيز النجار، الازمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009.
2. أحمد عبد الحكيم مصطفى الشرفاوي، العولمة المالية وإمكانية التحكم في عدوى الازمات المالية، دار الجامعية، 2007.
3. اسامة مجدوب، العولمة والإقليمية مستقبل العالم العربي في التجارة الدولية، الطبعة الثانية، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 2001.
4. إسماعيل معراف، التكتلات الاقتصادية الإقليمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012.
5. بن حمود سكيبة، أزمات النظام الرأسمالي وتفسيراتها حالة أزمة 2008، دار الحديث للكتاب، الجزائر، 2008.
6. جامل محمد احمد، إبراهيم السيد، موسوعة التمويل الدولي ومؤسساته آلياته عناصره، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2016.
7. جوزيف ستيغلز، خيبات العولمة، الطبعة الأولى، دار النفائس لبنان، 2003.
8. حسن عبد الله العابد، انعكاسات العولمة المالية على السيادة الوطنية، دار كنوز المعرفة العلمية، الإسكندرية، 2009.
9. حمد فؤاد الديلمي، أحمد يوسف دودين، إدارة الازمات الدولية المالية والاقتصادية، الطبعة الأولى، دار جليس الزمان، عمان، 2014.
10. حمدي عبد العظيم، اقتصاديات البورصة في ضوء الأزمات والجرائم، المكتب الجامعي، مصر، 2012.
11. دانيال أرنولد، تحليل الازمات الاقتصادية للأمس واليوم، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر، 1992.
12. زكريا سلامة عيسى الشنطاوي، الآثار الاقتصادية لأسواق الاوراق المالية من منظور اقتصادي إسلامي، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
13. زينب حسن عوض الله، الاقتصاد الدولي والعلاقات الاقتصادية والنقدية الدولية، الدار الجامعية الجديدة، الإسكندرية، 2004.
14. صلاح الدين حسن بسيبي، العملة الموحدة السوق المشتركة الواقع والطموح، الطبعة الخاصة، مكتبة الأسرة، مصر، 2003.
15. ضياء مجيد الموساوي، النظام النقدي الدولي، المؤسسة الجزائرية للطباعة، الجزائر، 1998.

16. عبد الحميد عبد المطلب، إدارة الأزمات العولمة الاقتصادية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007.
17. عبد القادر بلطاس، تداعيات الازمة المالية العالمية أزمة sub-prime، الجزائر، 2009.
18. عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد الرحمان العيدي، السيولة الدولية في ظل الازمات الاقتصادية والمالية، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2014.
19. عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات المشاركة الدولية من التكتلات الاقتصادية حتى الكويز، الدار الجامعية، 2006.
20. عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية المتعثرة والازمة المالية المصرفية العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009.
21. عبد المطلب عبد الحميد، العولمة و اقتصاديات البنوك، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007.
22. غانم عبد الله، العولمة المالية والأنظمة المصرفية العربية، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، 2014.
23. فاطمة الزهراء خبازي، النظام النقدي الدولي المنافسة الأورو دولار، الطبعة الأولى، اليازوري، عمان، 2013.
24. فليح حسن خلف، العولمة الاقتصادية، إربد عالم الكتاب الحديث، الاردن، 2010.
25. فؤاد علوان، دور نظم الإنذار المبكر في التنبؤ: دراسة تطبيقية على أسواق رأسمال العربية، دار الفكر والقانون، المنصورة، 2012.
26. قدري عبد المجيد، اتصالات الأزمة وإدارة الأزمات، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2008.
27. ماهر كنج شكري، مروان عوض، المالية الدولية العملات الاجنبية والمشتقات بين النظرية والتطبيق، معهد الدراسات المصرفية، الأردن، 2004.
28. مجموعة من الباحثين، الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، الطبعة الأولى، جامعة الملك عبد العزيز، السعودية، 2009.
29. محمد إبراهيم العامري، الإدارة المالية الدولية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، 2013.
30. محمد توفيق عبد المجيد، العولمة والتكتلات الإقليمية وإشكالية التناقض والتطافر في القرن الحادي والعشرين، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2013.
31. محمد حمد قطاطشة، النظام المصرفي الاقتصادي والسياسي الدولي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، 2013.
32. محمد رشاد الحملوي، إدارة الأزمات تجارب محلية وعالمية، الطبعة الثانية، القاهرة، 1995.
33. محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، الأزمات المالية قديما وحديثا واسبابها ونتائجها والدروس المستفادة، إثراء للنشر والتوزيع، الاردن، 2010.

34. مشيل ألبير، الرأسمالية ضد الرأسمالية، مكتبة الشروق، القاهرة، 1995.
35. مصطفى كمال السيد طایل، الصناعة المصرفية في ظل العولمة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2014.
36. مصطفى يوسف كافي، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وحوكمة الشركات جذورها أسبابها تداعياتها وآفاقها، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
37. مؤيد عبد الرحمان الدوري، سعيد جمعة عقل، إدارة المشتقات المالية، الطبعة الأولى، المكتبة الجامعية، الشارقة، 2012.
38. نبيل جعفر عبد الرضا، عدنان فرحان الجواريين، تاريخ الأزمات الاقتصادية في العالم، الطبعة الأولى، دار الكتاب الجامعي، بيروت، 2003.
39. هيثم عويضة، الازمة المالية العالمية وانعكاساتها الإقليمية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2014.
40. وسام ملاك، الظواهر النقدية على المستوى الدولي قضايا نقدية ومالية، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2009.
41. يوسف أبو فارة، الازمات المالية العالمية بالتركيز على الازمة المالية العالمية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2015.
- رسائل الماجستير و الدكتوراه:**
42. احمد قداري، سياسة إدارة الازمات الاقتصادية دراسة تقييمية للتطور الوظيفي لدور الدولة، اطروحة مقدمة لنيل الدكتوراه في تخصص اقتصاد التنمية، جامعة جيلالي اليابس، سيدي بلعباس، 2016-2017.
43. آيت يحيى، التحديات النقدية الدولية ونظام الصرف الملائم، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في تخصص اقتصاد التنمية، جامعة لخضر باتنة، 2013-2014.
44. إيمان عبد اللطيف، الأزمات المالية العالمية الأسباب الآثار والمعالجات، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، جامعة سنتس كليمنتس العالمية، العراق، 2011.
45. بورمة هشام، النظام المصرفي الجزائري وامكانية الاندماج في العولمة المالية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في تخصص الإدارة المالية، جامعة سكيكدة، 2008-2009.
46. خالد احميمة، ازمة الديون السيادية وانعكاساتها على موازين المدفوعات دول المغرب العربي- دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2009-2010، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد الدولي، جامعة بسكرة، 2012-2013.
47. رواق خالد، اثر أزمة الديون السيادية على واقع ومستقبل الوحدة النقدية الاوروبية، رسالة مقدمة لنيل الماجستير في الاقتصاد الدولي، جامعة محمد خيضر، 2012-2013.

48. رياض العيلة، موقف الاتحاد الأوروبي من القضية الفلسطينية، رسالة مقدمة لنيل الماجستير في العلوم السياسية، جامعة غزة، 2003.
49. سعيد سايل، التعاون الأوروبي المتوسطي في ضوء الأزمة الاقتصادية العالمية 2007-2011، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012.
50. عبد القادر بادن، دور حوكمة النظام المصرفي في الحد من الازمات المالية والمصرفية بالإشارة إلى حالة الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص مالية ومحاسبة، جامعة حسبية بن بوعلي، الشلف، 2007-2008.
51. علي محمد، اثر الدولار على الاقتصاد الجزائري، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في تخصص التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر، 2002-2003.
52. فريدة معمر، اهمية إصلاح صندوق النقد الدولي في تفعيل أداء النظام العالمي، رسالة مقدمة لنيل الماجستير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2016-2017.
53. فطيمة لبعل، انعكاسات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الصادرات النفطية للدول العربية، أطروحة مقدمة لنيل الدكتوراه في الاقتصاد الدولي، جامعة محمد لخضر، بسكرة، 2016-2017.
54. نادية بلورغي، تداعيات الأزمة الديون السيادية على الشراكة الاورو متوسطية، رسالة مقدمة لنيل الماجستير تخصص إقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012-2013.
55. نسيمة أوكيل، الازمات المالية وإمكانية التوقي منها والتخفيف من آثارها -دراسة حالة دول جنوب شرق آسيا-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، الجزائر، 2007-2008.
56. نوال شحاب، أثر التكتلات الاقتصادية الإقليمية على تحرير التجارة الدولية، رسالة مقدمة لنيل الماجستير في العلوم الاقتصادية والعلاقات الدولية، جامعة الجزائر، 2008-2009.
57. هشام زبير طفاقش، موقف الاتحاد الأوروبي من القضية الفلسطينية 1993-2003، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير تخصص العلوم السياسية، جامعة الازهر، غزة، 2010.
58. ودان بو عبد الله، آليات المؤسسات النقدية في التوقي ومواجهة الازمات المالية الدولية دراسة حالة الأزمة المالية العالمية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2014-2015.

المقالات:

59. أحمد السبع، دور الدولة في الاقتصاد بين الضرورة والحدود، المجلة الجزائرية للعولمة والدراسات الاقتصادية، جامعة الجزائر، العدد 07، 2016.
60. أحمد سفر، المصارف الإسلامية: عمليات إدارة المخاطر والعلاقة مع المصارف المركزية والتقليدية، اتحاد المصارف العربية، بيروت، 2016.

61. أحمد طرطار، منصر عبد العالي، دور الديون السيادية اليونانية في انطلاق شرارة أزمة المديونية الأوروبية وآثارها على أداء الاقتصاد الأوروبي، ملتقى تبسة.
62. اسماء دردور، نسرين بن زاوي، الأزمة المالية الحالية ومستقبل العولمة المالية، الملتقى الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 20-21 أكتوبر 2009 .
63. آسيا محجوب، بوحميك هدى، أزمة اليورو تداعياتها على الاقتصاد الجزائري الأزمة المالية العالمية الراهنة وتأثيراتها على اقتصاديات شمال إفريقيا، ملتقى تبسة، 2013.
64. أندروبيرغ كاترين باتليو، تحدي تنبؤ بالأزمات الاقتصادية، مجلة قضايا اقتصادية، العدد 22، صندوق النقد الدولي، جويلية 2000.
65. اندريا فيلاسكو، أسعار صرف في الاسواق الناشئة: التعويم نحو المستقبل، ورقة عمل 46 مقدمة إلى مؤتمر السياسات النقدية وسياسات سعر الصرف: الخيارات المتاحة لمصر، نوفمبر 2000.
66. أوصلح عبد الحليم، الاقتصاد الأخضر كخيار استراتيجي لمواجهة الأزمة كخيار إستاجي لمواجهة الأزمة المالية في الاتحاد الأوروبي، الملتقى الدولي حول إدارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية، جامعة 20 أوت 1956، سكيكدة، 7-8 ماي 2003.
67. آيت زيان إيلفي محمد، تحليل وتشخيص الأزمة المالية العالمية الراهنة من منظور الاقتصاد الإسلامي ومحاولة استنباط الدروس واستخراج الحلول، ملتقى خميس ملينة.
68. إيمان تمرابط، رهانات خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي ومستقبل الوحدة الأوروبية، المجلة الجزائرية للأمن والتنمية، العدد العاشر، 10 جانفي 2017.
69. براهيم بلقطة، حريري عبد الغني، مطاي عبد القادر، فعالية نظم الإنذار المبكر في الوقاية من الازمات المالية، مجلة بحوث في العلوم الاقتصادية والمالية والمحاسبية، جامعة الشلف، العدد 4، 2017.
70. بلعزوز بن علي، عبو هدى، الأزمة المالية العالمية مظاهرها وسبل علاجها، ملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الامير عبد القادر، قسنطينة، 2009.
71. بوخاري لحلو، عايب وليد، مستقبل الاتحاد الأوروبي في ظل أزمة الديون هل تعيق الديون السيادية، الملتقى الدولي حول واقع التكتلات الاقتصادية في زمن الأزمات، المركز الجامعي الوادي، 26-27 فيفري 2012.
72. بو عروج لمياء، الأزمة المالية الحالية دراسة تحليلية للأزمة وأسباب الحدوث وتداعياتها على الاقتصاد العالمي والاقتصاد العالمي، الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر، قسنطينة، أبريل 2009.

73. بو عروج لمياء، الاقتصاديات الأوروبية في مواجهة أزمة الديون السيادية الأوروبية، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 47، جامعة قسنطينة 2.
74. بوكساني رشيد، أحمد مصيبح، الأزمة المالية في منطقة اليورو وآليات انتشارها والدور الذي لعبته وكالات التصنيف الائتماني، مجلة بحوث اقتصادية، العددان 61-62.
75. بولحية، التحليل الاقتصادي الكلي، جامعة جيجل، 2016.
76. تقرير الاستقرار المالي العالمي، تصاعد المخاطر: المخاوف في منطقة اليورو يؤدي على إذكاء عدم الاستقرار المالي، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 10 أكتوبر 2012.
77. التقرير الاقتصادي العالمي رهن الديون الأمريكية الأوروبية، مركز البحوث والدراسات، العدد 19، الرياض، 2012.
78. جلال عزيز، حاجي العلجة، آليات إصلاح النظام النقدي الدولي الراهن في ظل تحديات الأزمة المالية 2008-2016، مجلة شمال إفريقيا، جامعة حسبية بن بو علي، الشلف، العدد 17، 2017.
79. حدة رايس، نوي فاطمة الزهراء، أزمة اليونان هل نعيق فكرة توسيع الاتحاد الأوروبي وتعميقه، الملتقى الدولي حول واقع التكتلات الاقتصادية في زمن الأزمات، المركز الجامعي، الوادي، 26-27 فيفري 2012.
80. حسن محمد الرفاعي، دور الفكر الاقتصادي الإسلامي في إدارة الأزمة الاقتصادية الراهنة، مؤتمر حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، لبنان، 13-14 مارس 2009.
81. حسين رعدة، مريم قطوش، تساؤلات حول الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة، الملتقى الدولي حول الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيراتها على شمال إفريقيا، جامعة تبسة، 2013.
82. حملوي سكينه، حساني رقية، انعكاسات أزمة منطقة اليورو على الاتجاه الأوروبي، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، جامعة زيان عاشور، الجلفة، العدد 34*1، أفريل 2018.
83. راضية ياسينة مزياني، الانسحاب البريطاني من الاتحاد الأوروبي الدوافع و الانعكاسات، مجلة العلوم القانونية والسياسية، المجلد 10، العدد 01، أفريل 2019.
84. رحال فطيمة، نادية بلورغي، دور الاتحاد الأوروبي في إدارة أزمة الديون السيادية، المجلة الاقتصادية المالية البنكية وإدارة الاعمال، جامعة بسكرة، العدد 1، 2016.
85. رضا مقدم، الوحدة الأوروبية خطوة خطوة، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، مارس 2004.
86. رمزي زكي، المخاطر الناجمة عن عولمة الاسواق المالية، مجلة دراسات اقتصادية المنصورة، العدد 02، 2000.

87. زبير عياش، سميرة مناصر، التمويل الإسلامي كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، العدد 3، جوان 2016.
88. الزهرة بوزادية، من أزمة الرهن العقاري إلى أزمة لديون السيادية، ملتقى تبسة، 2012-2013.
89. زهية كواشي، الأزمات المالية وعلاقتها بسعر الفائدة، الملتقى الدولي حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية: النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، المركز الجامعي خميس مليانة، 5-6 ماي، 2009.
90. سامي عمري، ريم عمري، دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمات المالية، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة و آثارها على اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة تبسة.
91. سفيان عيسى، حيز الإجراءات الوقائية والعلاجية للأزمة المالية العالمية و آثارها على اقتصاديات الدول العربية، 3-5 افريل 2009.
92. سماعلي فوزي، طبابية سليمة، دورية الأزمات المالية في الأسواق المالية 1994-2003 الأسباب والدروس المستفادة، رماح للبحوث والدراسات، الأردن، العدد 08، 2011.
93. سمير الشاعر، من آثار الأزمة المالية العالمية على المصارف الإسلامية، الملتقى الدولي حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، المركز الجامعي خميس مليانة، 5-6 أفريل 2009.
94. سميرة عطوي، الأزمة المالية فرصة لتعضيد التمويل الإسلامي، الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الامير عبد القادر، قسنطينة، 6-7 أفريل 2009.
95. سهام حرفوش، إيمان صحراوي، دور الأساليب الحديثة لإدارة المخاطر الائتمانية للبنوك في التخفيف من حدة الأزمة المالية الحالية، الملتقى الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 20-21-أكتوبر 2009.
96. شريط كمال، إبراهيم زرزور، الاقتصاد السياسي للأزمات المالية بين عوامل النشأة و عدوى الانتشار، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيرها على اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة تبسة، 2013.
97. صالح رحيمة بوصبيح، مروى رحمانى، الأزمة اليونانية بين الانتشار الأوروبي، الملتقى الدولي حول واقع التكتلات الاقتصادية في زمن الأزمات، المركز الجامعي الوادي، 26-27 فيفري 2012.

98. صلاح الدين محمد الإمام، إجراءات تجنب آثار انتقال الأزمات المالية العالمية بالتركيز على الاستثمار المؤسساتي، المؤتمر العلمي الثالث، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الإسراء الخاصة، 2009-2010.
99. عبد الرزاق حمد حسين، علي خضير عباس، العولمة وآثارها الاقتصادية على الجهاز المصرفي في البلدان النامية حالة دراسية، مجلة للعلوم الإدارية والاقتصادية، الكويت، المجلد 8، العدد 24، 2012.
100. عبد القادر بريش، التحرير المالي وعدوى الأزمات الرهن العقاري، الملتقى الدولي حول أزمة المالية العالمية الراهنة البدائل المالية والمصرفية النظام المصرفي نموذجاً، المركز الجامعي خميس مليانة، 5-6 ماي 2009.
101. عبد اللطيف درويش، تقارير الازمة المالية اليونانية جذورها تداعياتها، مركز الجزيرة للأبحاث والدراسات، جوان، 2012.
102. عبد اللطيف درويش، تقارير اليورو في مواجهة التحديات، مركز الجزيرة للدراسات، 12 اوت 2012.
103. عتيقة وصاف عاشور، مهام النظام النقد الأوروبي مهام لنظام النقد الدولي الملامح الأساسية والإشكاليات الاقتصادية، الملتقى الدولي الأول حول اليورو وتأثيراته على اقتصاديات الدول العربية: فرص وتحديات، جامعة الأغواط، 18-20 افريل 2005.
104. عثمان شريط، لطرش جمال، الأزمة المالية العالمية والقرارات المتخذة في سبل معالجتها، الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر، قسنطينة، 5 جوان 2009.
105. عقبة عبد اللاوي، الواعر عزاوي، ظاهرة التكتلات الإشكالية الازمات المالية دراسة تحليلية لأثر التكتلات الاقتصادية كمعبر للتدويل، مجلة الاقتصاد والدراسات المالية، العدد 6، ديسمبر 2016.
106. علي محسن علاوي، محاضرات في المؤسسات المالية الدولية، جامعة الجزائر، 2007-2008.
107. علي لهلول الرويلي، الأزمات تعريفها وأبعادها وأسبابها، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية، الرياض، 2011.
108. العيد صوفان، احمد غربي، مؤشرات نظام الإنذار المبكر، مجلة الإدارة والتنمية والأبحاث والدراسات، جامعة جيجل، 31-12-2006.
109. غراب زهير، معزوي لقمان، أزمة اليورو، مجلة ابحاث اقتصادية، العدد الثاني، مارس 2011.
110. غرابية زهير، معزوز لقمان، أزمة الديون لمنطقة اليورو 2010 جذورها وتداعياتها وآليات إدارتها، مجلة دفاتر اقتصادية، جامعة زيان عاشور، الجلفة، العدد 2، مارس 2011.

111. فريد كورتل، كمال رزيق، الأزمة المالية مفهومها وأسبابها وانعكاساتها على البلدان العربية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 20.
112. كرايمية مروة، الآثار المتبادلة للصفقات التجارية وآثار التغذية العكسية معبرا أساسيا لنقل أزمة منطقة اليورو إلى دول المغرب العربي، ملتقى حول الأزمة المالية العالمية الراهنة وتأثيراتها على اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة تبسة.
113. لعلى حناشي، تحليل ظاهرة الأزمة المالية العالمية أسبابها وتداعياتها، الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الامير عبد القادر، قسنطينة، 6-7 افريل 2009.
114. لقمان معزوز، شريف بودري، المنافسة بين الدولار والاورو في ظل لا استقرار النظام النقدي الدولي، مجلة الباحث، جامعة الجزائر، عدد 9، 2011.
115. ماجدة مدوخ، النظام النقدي الاوروبي، مجلة البحوث والدراسات، جامعة عمار تليجي، الأغواط، العدد 3، 2008.
116. محمد السقا، فك ربط الدينار الكويتي بالدولار العودة إلى نظام سلة العملات، ندوة البنك المركزي الكويتي، 2007.
117. محمد بن بوزيان، سمية زيار، انتشار عدوى الازمات المالية، مجلة الباحث الاقتصادية، العدد الثامن، ديسمبر 2019 .
118. محمد خليل فياض، خالد علي الزائدي، الأزمة المالية العالمية وآثارها على النفط الخام، الندوة العلمية الثالثة حول الأزمة المالية العالمية وسوق الطاقة، ليبيا، 20 جانفي 2009.
119. محمد صالح حمدي، أسباب الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي، الملتقى الدولي حول النظام المصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الامير عبد القادر، قسنطينة، 6-7 افريل 2009.
120. محمد عبد الحليم عمر، قراءة إسلامية في الأزمة المالية العالمية، ندوة حول الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي وتأثيراتها على الاقتصاديات العربية، جامعة الأزهر، 11 أكتوبر 2008.
121. محمد علة، الآثار المترتبة على خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، مجلة الحقوق الإنسانية البعد الاقتصادي، مجلد 12، العدد 34، جامعة زيان عاشور، الجلفة، 2007.
122. محمد قلي، عدوى الازمات المالية أزمة الرهون العقارية الامريكية وازمة الديون السيادية الاوروبية نموذجا، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 27.
123. مداحي محمد، معزوز لقمان، أزمة الديون السيادية الاوروبية وإشكالية التشخيص وفعالية مقاربات العلاج، ملتقى تبسة.
124. مصطفى أحمد الزرقاء، عقد الاستصناع ومدى أهميته في الاستثمارات الإسلامية المعاصرة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة.

125. مصطفى خليل حجازي، المشتقات المالية، المؤتمر العلمي حول الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية، جامعة المنصورة، مصر، 2 أبريل 2009.
126. مصطفى كمال، خليل حجازي، المشتقات المالية وتداعيات الازمة المالية العالمية، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر حول الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، جامعة المنصورة، أبريل 2009.
127. مغازي عبد الرحمان، شيخي بلال، تداعيات الازمة المالية العالمية على الاسواق المالية العالمية، الملتقى الدولي الثاني حول إدارة الاحداث الدولية في ظل الازمات المالية، جامعة 20 أوت 1956، سكيكدة، 7-8 ماي 2013.
128. منصف شرفي، فارس فاطر، الازمة الآسيوية الجذور والآليات والدروس المستفادة، الازمة الآسيوية الجذور والآليات والدروس المستفادة، ملتقى حول واقع التكتلات في زمن الازمات، المركز الجامعي الوادي، 26-27 فيفري 2012.
129. نزهان محمد سعو، الازمة المالية العالمية الراهنة، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 3، 2010.
130. نعم حسن نعمة، محمد نجم، المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي الفرص والتحديات، المجلة القانونية للعلوم والإدارية والاقتصادية، المجلد 17، العدد 2، 2010.
131. نور الدين جليد، تصميم نظام الإنذار المبكر وعدوى الأزمات المالية، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 1، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، العدد 28، 2003.
132. نورة سيد احمد مصطفى، الحلول الإسلامية لمعالجة الأزمات المالية العالمية الراهنة، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر، جامعة المنصورة، مصر، 1-2 أبريل 2009.
133. ناجي التوني، الازمات المالية سلسلة جسر التنمية الكويت، الغد التاسع العشرون، ماي 2007.
134. هناء عنيف، علية ضياف، الأزمة المالية العالمية جذورها نشأتها، مجلة دراسات المالية والمحاسبية، جامعة الجزائر، العدد 03، 2012.
135. وصاف عتيقة، دور التحرير المالي في الأزمة المالية العالمية، حالة الدول العربية مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 14، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2003.
136. وئام ملاح شهلة، أزمة الديون الأوروبية وأثارها على اقتصاديات الدول العربية، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة الاقتصادية الراهنة وتأثيراتها على اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة تبسة، 2013.
137. يوسف مسعداوي، خيرة حانوت، تأثير اليورو على اقتصاديات الدول العربية، الملتقى الدولي حول اقتصاديات الدول العربية فرص وتحديات، جامعة الاغواط، 18-20 أبريل 2005.

محاضرات:

138. بن ناصر محمد، محاضرات في مقياس الازمات المالية، مطبوعة بيداغوجية للسنة الثالثة مالية بنوك، جامعة ألكلي محند اولحاج، البويرة، 2015-2016.

مواقع الانترنت:

139. [http://www.senat.fr/rtice-rapport/2010/5-10-49 rtce.ht;2015/2020](http://www.senat.fr/rtice-rapport/2010/5-10-49_rtce.ht;2015/2020) .139

موقع الانترنت:

140. إدارة البحوث والدراسات الاقتصادية، الازمة المالية العالمية وتداعياتها على الاقتصاد السعودي، مجلس الغرف السعودية، نقلا عن موقع الانترنت: http://www.saudichambres.org.sa/images/financial_crisis_2.pdf .2008-10-10

141. أزمة إيطاليا ديون ضخمة ترعب دول الإتحاد الأوروبي، نقلا عن موقع الانترنت: www.alarabia.net/ar/aswaq/aswaq/economy/2018

142. إيطاليا تدخل منعطفا خطيرا مع تفاقم ديونها وفرنسا قلقة، نقلا عن موقع الانترنت: <http://www.alarabiya.net/ar/aswaq/economy/2018> .2018

143. البنك الدولي، مستجدات آفاق الإقتصاد العالمي، التقرير السنوي 2017، نقلا عن موقع الانترنت: <http://www.fmi.org/ar/publication/weo/issues/2017/07/07/world>

144. تقرير صندوق النقد الدولي، مرجع سبق ذكره، نقلا عن موقع الانترنت: <http://www.un.org/en/development/desa/policy/wesp/index.shtml>

145. خالد عبد الرحمان البسام، آثار الازمة المالية العالمية على الاقتصاد السعودي، الغرفة التجارية الصناعية، جدة، نقلا عن موقع الانترنت: <http://www.cci.org.sa/jcct/2017/07/07/world> .2008

146. صندوق النقد الدولي، تقرير آفاق الإقتصاد العالمي تباطؤ في النمو وتوقعات محفوفة بالمخاطر، أبريل 2019، نقلا عن موقع الانترنت: <http://www.ifmi.org/ar/publication/weo/issues/2017/07/07/world>

147. صندوق النقد الدولي، تقرير آفاق الإقتصاد العالمي، الملخص التنفيذي، هيئة الأمم المتحدة، نقلا عن موقع الانترنت: <http://www.in.org/en/development/desa/policy/wesp/index.shtml>

148. طاهر الهادي الجهيمي، الازمة المالية العالمية أزمة نظام ام أزمة ثقة، نقلا عن موقع الانترنت:
[http // isegs .com /forum/showthread .php. ?t=2576&page 2*20-6-2020](http://isegs.com/forum/showthread.php.?t=2576&page=2*20-6-2020)
149. فاتح دبله، الحوكمة البنكية كعلاج لتفادي مخاطر الأزمات المالية والمصرفية، ص519، نقلا عن
 موقع الانترنت: http://manifest.univ-ouargla/document s/dz.../fateh_debla/pdf
150. المجد نحو وعي امني، الأزمة المالية العالمية حقيقتها وأسبابها وتداعياتها وسبل العلاج، ص5،
 نقلا عن موقع الانترنت: [http // iseg .com /forum/showthread.php ?T=2576](http://iseg.com/forum/showthread.php?T=2576)
151. مراون العياشي، تقرير البنك الدولي، اكتوبر 2018، نقلا عن موقع الانترنت: <http://www.albankaldawli.org/ar/publication/global/-economie-prospectis>
152. نظرة عامة حول اقتصاديات الدول العربية، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، ابو ظبي، ص 2،
 نقلا عن موقع الانترنت: [http:// www.amf.org.ae/sites/](http://www.amf.org.ae/sites/.file=htpm?/all/libraries/pdf.js/web/viewr.htm)
153. اليونان تسدد متأخرات مستحققاتها لصندوق النقد الدولي، نقلا عن موقع الانترنت: [http// www .france 24 .com/au/20150720](http://www.france24.com/au/20150720)
154. اليونان تشدد دفع التصنيف ديونها الخارجية كدليل على النمو، نقلا عن موقع الانترنت: [http// WWW. Mic -douliya.com /articles/2019/1026 =20191026](http://WWW.Mic-douliya.com/articles/2019/1026=20191026)
155. اليونان تطوي صفحة خطط المساعدات الأوروبية المتبعة منذ 2010، نقلا عن موقع الانترنت:
[http www.france24.com/ar/20180520_fjhvdo_2018](http://www.france24.com/ar/20180520_fjhvdo_2018)

المراجع الأجنبية:

Les livres :

156. Aldo Musacchio, Mexico's financial crisis of 1994-1995, harvard business school, 2012.
157. Andre Dumas, L'économie mondiale -commerce- monnaie -finance, édition boeck, Bruxelles, 2006.
158. André gauthier, L'économie mondiale des années 1880 aux années 2000, 2 ème édition, Bréal, Paris , 1999.
159. Bertnard Blanchaton, La mondialisation principe histoire et perspectives, boeck, Belgique, 2009.
160. Bertnard Blancheton, Histoire des faits économiques : de la révolution industrielle a nos jours, 3 ème édition, Dunod, Paris, 2003.
161. Bruno Morcel, Jacques Trich, Les grandes crises 1873-1939-2008, 9ème édition, cubus économie, paris, 2010.
162. Comprendre les politiques de l'Union européenne — Comment fonctionne l'Union européenne? , Commission européenne, Direction générale de la communication, Bruxelles, 2014.

163. David Bolduc, Antoine Ayoub, La mondialisation et ses effets : revue de littérature, green université laval, canada, 2000.
164. David Eiteman , Arthur Stonehill et Michael Moffet ‘ Gestion et Finance Internationales, 10 ème édition, France, 2004.
165. Dominick Solvatore, Economie internationale, 9édition Boeck, Bruxelles, 2008.
166. Dominique Philiphon, Les désordres de la finance, Office Universalis , France , 2004.
167. Florence Samson, L’ombre de 1929 plane en cette année 2009, édition l’Harmattan, Paris, 2009.
168. Gibert Boutie, Nicola Sarcozzy, La crise économique ,Hamattas, paris, 2010.
169. Gilles Jacoud La monnaie dans l’économie , 2ème édition , Nathan, Paris,1994 .
170. Guy Raimbault, Comprendre simplement l’union européenne économique et financière depuis l’introduction de l’euro, Presses de l’Ecole nationale des ponts et chaussées, Paris, 2002.
171. Jacques Khan, Pour comprendre les crises monétaires, édition sociale, Paris, 1972.
172. Jean Claude Vérez, Coprendre l’économie mondiale : En 20 thèmes et 80 fichiers, édition ellipses, France, 2013.
173. Jean Pierre Allegret, Bernard Combes, Monnaie finance mondialisation, Paris, 2003.
174. Marie-Annick Barthe, Economie de l’union européenne : manuel, Economica, Paris, 2003.
175. Micheal Burda, Charles Wyplosz, Macroéconomie une perspective européenne, 6^{ème} édition , De boeck, 2014.
176. Michel Aglietta, Zone euro éclatement ou fédération, édition michalon, Paris, 2012.
177. Michel_henry bouchet, La globalisation introduction à l’économie du nouveau monde, édition Pearson, France, 2005.
178. Michelle de Morgues, Macroéconomie Monétaire, Economica, Paris, 2000.
179. Olivier Blanchard, Macroéconomie, 5ème edition, pearson education, France, 2010.
180. Paul Krugman *et al* ‘International aspects of financial crises, university of Chicago perssjanury, 1991.
181. Paul Krugman, Maurice Obsfeled, Marc Meltiz, économie international ,9ème édition, Pearzon.
182. Paul krugman, The return of depress on economics: and crisis of 2008, United States of America , first édition , New York ,2009.

183. Peter H Lindert, Thomas A Pugel, International Economics, 10 éme édition, Paris, 1999.
184. Phillipe Gilles, Histoire des crises et des cycles économiques, 1ère édition, paris, 2004.
185. Régis Bénichi, Histoire de la mondialisation, Broché, Paris, 2008.
186. Thierry Madiès, Philippe Madiès, Analyse économique des grands questions d'actualité ellipses, paris, 1999.

Les articles :

187. Ana Maria Minescu, The Debt Crisis – Causes and Implications, economic science series, no 02, 2011.
188. Bank of Greece, The chronicle of the great crisis public interventional institutional actions to -4-safgurat financial stability and overcome the crisis the bank of greece 2008-2013, Center for culture and documentations
189. Brian Pinto, Sergei Ulatov, Financial globalisation and russian crisis of 1998, policy research, World bank Europe and Central Asian region, may 2010.
190. Christian D Romergread, Presssion forthooning in the Encyclopedia, Britanica, 20 December 2003.
191. Delmas Alain, Perspectives pour la révision de la stratégie Europe 2020, journaux officiel, conseil économique social et environmental, France, Juin 2015.
192. Joseph A.Whitt Jr, The Mexican Peso Crisis, Economic review, Vol 81, No 1, Federal reserve bank of Atlanta , January/February 1996.
193. Kamran Golmohammadpoor Azar, Mansori Massoud, 2008 economic crisis analysis, Urmia University, April 2011.
194. Karl Whelan, Ireland's sovereign debt crisis, UCD Centre for Economic Research Working Paper Series No.WP11/09, University College Dublin, May 2011.
195. Paulo T .Pereira, Lara Wemans, Portugal and the global financial crisis short-sighted politics deteriorating, public finances and the bailout imperative, working paper, department of economics Lisbon school, 2012.
196. Président du conseil européen à Rome, Projet de traiter établissant une constitution pour l'Europe, Journal officiel n° C 169, 18 juillet 2003.
197. Timothy Geither, Lessons from the crisis in Argentina international Monetary fund development, octobre2003.
198. Waliu ALLAH Samiul, Parver Ahmed, A review of european an sovereign debt criss causes and consequences, international journal of bussinesses and economic research, April 2014.
199. Zied Akrouit, Crise de la dette souveraine en Europe, revue assurance et gestion de risque, vol 80, France, Avril 2012.

Les thèses :

200. BÉLGAI Lynda, Essai d'analyse de l'impact de la globalisation économique et financière sur la souveraineté de l'Etat nation, mémoire de magister en sciences économiques et finance internationales, université mouloud mammeri, tizi ouzou, 2014.

Les site :

201. Dominique Phipon, Nathalie Rey, Douze années d'aveuglement économiste ,PARIS, 2011, pp 1-2, on linge [http://ATTERÉS.ORG/SITS/.../127-SPAGNE 27% /Espagne 2%économiest .27% AVEUGLEMENTS PP1-2](http://ATTERÉS.ORG/SITS/.../127-SPAGNE%20%27%20/Espagne%20%27%20AVEUGLEMENTS%20PP1-2)

202. Hélène la voix, construire un système d'alerte précoce des crises, documentation française, département des études, France, 2006, p18, on ligne : [http:// www.ifri .org/sites/ default/files/notes58/](http://www.ifri.org/sites/default/files/notes58/).

203. Jacque Sapire, La crise économique et financier de l'automne 2008, pp4-5, on ligne : [http:// www .alainde benoiste.com/pdf/crise-financiere-automne_2008 pdf .](http://www.alaindebenoiste.com/pdf/crise-financiere-automne_2008.pdf)

204. Nicolas Condere, Comprendre la finance contemporaine : *Regards croisés sur l'économie*, n° 3, janvier 2008 on: [Regards Croisés sur l'Économie \(rce-revue.com\)](http://www.rce-revue.com)

205. Olivier Blanchard, Contre la crise tobin mais pour la tbf les crises sur le site, on line : [http:// www./les crises.fr6 contre –taxe –tobine/](http://www.lescrises.fr/contre-taxe-tobine/).

206. Résultat de la consultation publique sur la stratégie europe 2020 pour une croissance intelligente durable et inclusive, commissions européenne, Bruxelles, Mars 2015, p4, online : www.oecd.org.

207. Stefani PARLEMARI, Vers une plus grande effectué de la stratégie europe 2020 les propositions de la société une croissance, Bruxelles, Mars 2015, p4, on ligne : <http://www.esc.europa.eu/.../mid-term-of-the-europe.2020>

208. what next for the eurozone? possible scenario for December2012 ,p9, online: <http://www.economic.pwc.com>

209. Wikipédia , European sovereign debt crisis on linge : [http // en .wikieuropeean.org/wiki european /2014/8soveraign](http://en.wikieuropeean.org/wiki/european/2014/8soveraign).

210. Wikipédia, European crisis on linge : [http// www.wikipedia.org /wikieuropeean crises](http://www.wikipedia.org/wiki/europeean%20crises).

الملخص

الملخص:

شهد الاقتصاد العالمي على مر السنوات الأخيرة العديد من الأزمات المالية، أين شكلت هذه الظاهرة المثيرة للقلق والاهتمام تهديدا حقيقيا على الاستقرار الاقتصادي والسياسي للكثير من الدول.

حيث أن استفحال ظاهرة الأزمات المالية مع نهاية القرن العشرين والتي مست مختلف دول العالم سواء المتقدمة منها أو النامية، والتي كانت ناتجا مباشرا لتوجهات العولمة الرأسمالية، فرض على العديد من الدول ضرورة البحث عن أنجع السياسات لمحاربة وتقادي حدوث أي أزمات مالية في المستقبل، وكذا إدارتها بفعالية عند حدوثها ووضع آليات لمواجهةها.

من هذا المنطلق كان الهدف من خلال دراستنا هو إبراز أهم الإستراتيجيات والآليات اللازمة على الدول اتخاذها بهدف الوقاية من الأزمات المالية وكذا معالجة وتخفيف حدتها في حال وقوعها، وذلك من خلال التركيز على أزمة الديون السيادية الأوروبية باعتبارها واحدة من أهم وأخطر الأزمات بعد أزمة الرهون العقارية الأمريكية.

في هذا السياق تم التوصل إلى أن تداعيات وانعكاسات الأزمات المصرفية على اقتصاديات مختلف الدول قد خلقت تكاليف مالية متعددة، الأمر الذي دفع بالعديد من الدول المتقدمة وبالتعاون مع مختلف المؤسسات النقدية والمالية الدولية إلى محاولة تطوير وإيجاد مؤشرات إنذار مبكر لمثل هذه الأزمات. وذلك لما سيكون لها من أهمية كوسيلة فاعلة ليس فقط في تقييم الأداء المالي للبنوك وإنما أيضا في تحديد المخاطر الكامنة وكيفيات إدارتها، كما يمكن أن يستخلص من الدراسة التحليلية والقياسية لأزمة الديون السيادية في دول الإتحاد الأوروبي بأن هذه الأزمة لم تكن نتيجة مباشرة لأسباب مالية بل نتيجة لأسباب اقتصادية خفية لم تكشف عنها الدول الأوروبية، حيث اتضح لنا ذلك من خلال استخدام جداول مؤشرات الإنذار المبكر الاقتصادية الكلية أنه كانت المؤشرات الاقتصادية الكلية أكثر قدرة على التنبؤ باحتمال وقوع أزمة الديون السيادية.

الكلمات المفتاحية: الأزمة المالية، الديون السيادية، نظم الإنذار المبكر، التنبؤ بالأزمات

المالية، الآليات والإستراتيجيات الوقائية والعلاجية من الأزمات المالية.

Résumé:

L'économie mondiale a été témoin de la récurrence de ces crises financières, qui constituaient un phénomène préoccupant et une menace réelle pour la stabilité économique et politique des pays. Ces changements survenus dans le monde à la fin du premier siècle du XXe siècle étaient des crises financières affectant de nombreux pays développés et en développement et ils ont été créés par la mondialisation capitaliste à son début. Puis, ils ont augmenté en parallèle avec leurs risques poussant les États à rechercher les politiques les plus efficaces pour combattre et prévenir les futures crises et les gérer efficacement lorsqu'elles se produisent, ainsi que mettre en place des mécanismes pour y faire face.

Dans cette optique, nous avons essayé à travers ce travail de recherche de mettre en évidence les stratégies et les mécanismes requis par les pays pour prévenir, guérir et atténuer les crises financières, en mettant l'accent sur la crise de la dette souveraine en Europe qui est une des crises les plus graves après la crise des subprimes aux États-Unis.

On a également conclu que les répercussions et les effets des crises bancaires sur les économies des pays avaient entraîné des coûts financiers, ce qui a amené de nombreux pays développés et en coopération avec diverses institutions monétaires et financières internationales à essayer de trouver et de développer des indicateurs d'alerte précoce pour la crise, car il représentent des moyens importants non seulement pour l'évaluation de la performance financière des banques mais aussi pour l'identification des risques sous-jacents et de la manière de les gérer. Comme le montre cette étude analytique et analogique de la crise de la dette souveraine dans les pays de l'Union européenne, cette crise n'était pas le résultat des raisons financières mais plutôt des causes économiques profondes que les pays européennes n'ont pas révélées. Ceci a été découvert à travers l'utilisation du tableau des indicateurs d'alerte précoce des macroéconomies et des microéconomies car ces indicateurs macroéconomiques étaient plus efficaces en matière de prévoyance des crises de la dette souveraine que les indicateurs d'alerte financière partielle précoce.

Mots-clés: crise financière, dette souveraine, systèmes d'alerte précoce, prévoyance des crises financières, mécanismes et stratégies de prévention et de résolution des crises financières.

Summary:

The global economy has witnessed the recurrence of these financial crises as a worrying phenomenon and a real threat to the economic and political stability of countries. These changes in the world at the end of the late twentieth century were financial crises affecting many developed and developing countries and were created by capitalist globalization at its beginning. Then, they have risen in parallel with their risks pushing states to seek the most effective policies to combat and prevent future crises and manage them effectively when they occur, as well as put in place mechanisms to deal with them.

In this spirit, we have tried through this research to highlight the strategies and mechanisms required by countries to prevent, cure and mitigate financial crises, focusing on the sovereign debt crisis in Europe which is one of the most important crises in Europe after the subprime crisis in the United States.

It was also concluded that the repercussions and effects of banking crises on the economies of the countries had led to financial costs, which led many developed countries, in cooperation with various international monetary and financial institutions, to try to find and develop early warning indicators for the crisis, as they represent important means not only for assessing the financial performance of banks but also for identifying underlying risks and the ways to manage them. As this analytical and econometric study of the sovereign debt crisis in the European Union shows, this crisis did not result from financial reasons but from profound economic ones which the European countries did not reveal. This point has been shown through the use of Early Alarm System table of macroeconomics and microeconomics that were much more efficient than the partial financial early alarm indicators of sovereign debt crises.