

الإقتصاديات الأوروبية في مواجهة الأزمة المالية و أزمة الديون السيادية

د. بوعروج لمياء
كلية العلوم الاقتصادية
جامعة عبد الحميد مهري
قسنطينة 2 (الجزائر)

ملخص:

وقف العالم في حيرة أمام الأزمة العالمية التي بدأت سنة 2008 بعد أن انتقلت من أزمة للرهبون العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية إلى مالية عالمية ثم اقتصادية عالمية و كانت الأسوء منذ أزمة الكساد الكبير و أثرت على اقتصاديات مختلف دول العالم و من بينها الدول الأوروبية ، هذه الأخيرة التي لم تتعافى من أثارها حتى وقعت تحت تأثير أزمة الديون السيادية الأوروبية و التي نعتبرها من أهم نتائج الأزمة السابقة .
في هذه الورقة سنحاول معالجة آثار هذه الأزمات ثم الإجراءات الساعية للخروج منها و التي تبنتها الدول في العالم ، ثم ما تبنته الدول الأوروبية حسب اختلاف الأزمات و الظروف المحيطة بها ، حيث لا تزال هذه المنطقة حتى الساعة في سعي حثيث للحل عبر حزم من الإجراءات فالأزمة مستمرة فيها رغم بعض الانفراج الذي مس عدد من بلدانها .
الكلمات المفتاحية : الأزمة المالية ، الدول الأوروبية ، أزمة الديون السيادية

مقدمة:

تعرض العالم في السنوات الماضية إلى أزمة وصفت بأنها الأسوء منذ أزمة الكساد الكبير سنة 1929 ، أثرت على اقتصاديات مختلف دول العالم و إن اختلفت أثارها من اقتصاد إلى آخر، فلقد انتقلت الأزمة في العالم من أزمة رهون عقارية في الولايات المتحدة الأمريكية إلى أزمة مالية تمس القطاع المالي داخل الولايات المتحدة الأمريكية و خارجها ثم أزمة اقتصادية عالمية تمس القطاع الحقيقي، أما الدول

Résumé:

La crise économique mondiale des années 2008 et suivantes est considérée comme la pire depuis la Grande Dépression ,c'est une crise de récession dans laquelle sont entrés

la plupart des pays industrialisés du monde suite a la transformation de la crise des sub-primes aux États-Unis en crise financière mondiale puis en crise économique mondiale .

les États-Unis ont été les premiers à entrer en crise suivi par plusieurs pays occidentaux ainsi que la zone euro dans son ensemble , depuis plusieurs pays ont renoué avec la croissance , par contre plusieurs pays européens n'ont pas pu sortir de ce désastre a cause de l'explosion d'une autre crise depuis 2010 , celle de la dette souveraine qui a touché plusieurs pays notamment les PIIGS.

Dans cet article, nous allons essayer d'aborder les effets de ces crises , et discuter les solutions adoptées par les pays européens en fonction des circonstances et leurs résultats.

Mots clé : la crise financière , pays européens , la crise de la dette souveraine .

د. بوعروج لمياء

الأوروبية فلم تتعافى من آثار هذه الأزمة المالية و الاقتصادية حتى وقعت تحت تأثير أزمة الديون السيادية الأوروبية و التي نعدها من أهم نتائج الأزمة السابقة و تداعياتها ،حتى و إن مرت هذه الدول بفترة تعافى ككل الاقتصاد العالمي سنة 2010 .

مشكلة البحث :

تعد الأزمات التي تمر بها الاقتصاديات الأوروبية تباعا منذ سنة 2008 أكبر تحدي حالي لها في مسيرتها الاقتصادية بداية بآثار تحول أزمة الرهون العقارية إلى أزمة مالية ثم اقتصادية و انتشارها من الولايات المتحدة الأمريكية إلى باقي دول العالم ثم مع بدء التعافى ظهرت أزمة جديدة تهدد اقتصاديات بلدان المنطقة ألا و هي أزمة الديون السيادية ، لذلك يهتم هذا البحث بالإجابة عن السؤال التالي :

ما هي أهم الأزمات التي مسّت الناحية الاقتصادية للبلدان الأوروبية في السنوات الأخيرة منذ سنة 2008 ، كيف كانت تطوراتها و آثارها وكيف تمت محاولة معالجتها من قبل هذه الدول؟ و هو السؤال الذي تنبثق عنه التساؤلات الفرعية التالية :

- ماهي الأزمات التي توالى على بلدان المنطقة خلال هذه الفترة.
- ماهي آثار الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات الدول الأوروبية .
- ما آليات المعالجة و سبل المواجهة التي تم إتباعها في هذه الدول لمواجهة الأزمة المالية العالمية .
- ما هي الأسباب التشابكية لنشأة أزمة الديون السيادية في الدول الأوروبية.
- ما هي تداعياتها على اقتصاديات هذه الدول .
- ماهي سياسات المعالجة المقترحة و المتبعة من طرف هذه الدول في مواجهة هذه الأزمة مع محاولة تقييمها .

أهداف البحث :

يهدف هذا البحث إلى دراسة الآثار التي عانت منها الدول الأوروبية تباعا بسبب الأزمة المالية و تحليل كيفية انتقالها عبر العلاقات التشابكية خاصة فيما يتعلق بالاقتصاد المالي و العولمة كما يهدف إلى معرفة السياسات التي حاولت إتباعها لمواجهةها هذا من ناحية ، من ناحية أخرى يهدف إلى تعميق التحليل إلى التداعيات التي مسّت الدول الأوروبية بسبب أزمة الديون السيادية التي تتفاقم يوما بعد يوم و تنتقل من دولة إلى أخرى تباعا خاصة ضمن دول الوحدة النقدية الأوروبية فيما يطلق عليها مصطلح بلدان (PIIGS) ، كما يحاول تحليل السياسات و الميكانيزمات المستخدمة لمواجهةها مع إعطاء تقييم لهذه السياسات العلاجية.

منهج البحث :

لقد تم توظيف المنهج الوصفي التحليلي في خدمة هذا البحث من أجل تصوير الوضع و تحديد العلاقات الموجودة والاتجاهات التي تسير فيها للتمكن من تحليل الأزمات و آثارها و سياسات العلاج المستخدمة .

عناصر البحث :

وتستلزم معالجة موضوع البحث التعرض للعناصر التالية :

1- مقدمة

2- الدول الأوروبية في مواجهة الأزمة العالمية خلال سنوات 2008-2009 و نتناول فيه الأزمة العالمية 2008 - 2009 و آثارها على الإقتصاد العالمي ثم على الدول الأوروبية و أخيرا سياسات العلاج ومحاولات الخروج من هذه الأزمة .

3- أزمة الديون السيادية في الدول الأوروبية و نتناول فيه أزمة الديون السيادية و تطوراتها في منطقة اليورو مع الأسباب التشابكية في هذه الأزمة ثم آثارها مع الحلول المقترحة و المطبقة لها .

4- خاتمة

أولا: الدول الأوروبية في مواجهة الأزمة العالمية خلال سنوات 2008-2009

1- الأزمة العالمية 2008 - 2009 :

شهد العالم في السنوات الماضية بدءاً من 2008 أزمة عنيفة تعتبر من أشد الأزمات التي عرفها الاقتصاد العالمي بدأت بأزمة للرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 2007 ، حيث يعد القطاع أكبر القطاعات المسببة للإقراض و الإقتراض فيها و انتقلت إلى أزمة مالية مست قطاع المؤسسات المالية بنوك و مؤسسات تأمين ، و انتشرت من الولايات المتحدة الأمريكية إلى العالم و قد ساهم في نشأة هذه الأزمة العديد من الأسباب بطريقة مباشرة مثل فقاعة العقارات و الرهن العقاري غير الجيدة أو بطريقة غير مباشرة مثل سلوك المدينين في الولايات المتحدة الأمريكية ، توسع عمليات التوريق ، سلوك مؤسسات التتقيط ، نقص الإشراف و عمليات المتاجرة بالدين ... الخ ، مما أدى إلى انتشار الأزمة في القطاع المالي هذا الأخير الذي نتجته الأضرار الكبيرة التي تعرض لها خلق أزمة ثقة في الاقتصاد العالمي، و بسبب قوتها فقد انتقلت الأزمة إلى الاقتصاد الحقيقي و انعكست سلباً على العديد من النواحي مثل التضخم ، البطالة ، حجم الناتج ، مستوى الأسعار ، مستوى الفقر ، الاستهلاك ، النمو الاقتصادي ، الائتمان الخ ، و بدأت الأزمة أولاً بالولايات المتحدة الأمريكية ثم امتدت إلى دول العالم لتشمل الدول الأوروبية و الدول الآسيوية و الدول النامية التي ترتبط اقتصادياتها مباشرة بالاقتصاد الأمريكي ، ثم باقي الدول بآثار مباشرة أو غير مباشرة و عموماً يمكن تقديم هذه الآثار بشكل عام كالتالي :

2- آثار الأزمة على الاقتصاد العالمي ثم على الدول الأوروبية :

تقدر إحصاءات بنك التسويات الدولية حجم شهادات العرض الاستثمارية التي تم إصدارها في عام 2006 في أوروبا و الولايات المتحدة الأمريكية بحوالي ألف مليار دولار، ثلثها تقريباً مرتبط بأصول وقروض عقارية متدنية الملاءة ، وفي العام نفسه كان حجم سوق القروض الأميركية ضعيفة الملاءة حوالي 400 مليار دولار أي 18% من إجمالي حجم السوق الأميركية هذا كله في البداية ، وفي الحقيقة من الصعب حصر بدقة حجم الخسائر الناجمة عن الأزمة المالية بسبب الآثار المباشرة و غير المباشرة و تداخلاتها، ويمكننا التمييز بين أهم الآثار على دول العالم بالتمييز بين القطاعين المالي و الحقيقي ، فالقطاع المالي في الولايات المتحدة ومن بعدها بقية دول العالم عرف تداعيات هامة و خطيرة تفاوتت حدتها من دولة لأخرى، وفي بداية الأزمة كان التأثير واضحاً في الولايات المتحدة حيث عانى عدد كبير من البنوك من نقص السيولة، ولم تتمكن كثير من شركات التأمين من دفع ما يستحق عليها، وتوقف عدد كبير من شركات التمويل العقاري عن العمل ، و مع ثورة الاتصالات و العولمة و التشابكات بين المؤسسات المالية شهد القطاع المالي في كافة أنحاء العالم تداعيات ولكنها لم تكن على نفس الحدة في جميع الدول، أسرع وأخطر التداعيات كانت من نصيب البنوك التي أفلس منها عدد كبير جداً و أممت و لو جزئياً أعداد أخرى و لا أدل على ذلك من إنفجار الأزمة بعد إفلاس بنك ليمان بروذرز ، و كذلك ظهر الأثر جلياً على البورصات إذ حدث إنهيار في كافة بورصات العالم، فعندما عجزت البنوك و مؤسسات الإقراض الأخرى عن توفير السيولة، إتجه كثير من الأفراد و مؤسسات الأعمال لتعديل محافظهم المالية وذلك ببيع جزء مما يمتلكونه من أسهم و سندات و لما كانت موجة البيع في نفس الوقت فقد كان من الطبيعي أن تنهار أسعار هذه الأوراق المالية ، و صاحبه انهيار في الأسعار في البورصات السلعية وإن كان بدرجة أقل نسبياً لأن أسواق المال أكثر حساسية من البورصات السلعية⁽²⁾ وفيما يخص القطاع الحقيقي فيسبب هذه الأزمة دخل القطاع الحقيقي بالفعل في مرحلة الركود حيث انخفضت معدلات النمو الاقتصادي في مختلف دول العالم وإن كان ذلك بدرجات متفاوتة من دولة لأخرى حيث أدى نقص السيولة إلى نقص الطلب ومنه الطلب على الواردات وبالتالي إنخفضت الصادرات ، كما أدى كذلك إلى نقص الاستثمارات الأجنبية والتي كانت قد تزايدت في السنوات قبل الأزمة بشكل كبير ومما سبق ظهر العجز في الموازنات العامة للدول أو تعمق وارتفعت كذلك الديون العمومية، وانتشرت البطالة ، كما أن التمويل العالمي المتاح لدول العالم الثالث و المساعدات انخفضت معاً ، و يمكننا إعطاء تفاصيل أكثر عن هذه الآثار فيما يلي :

- أظهرت الإحصائيات إنهيار كبريات المؤسسات المالية في أمريكا الشمالية وأوروبا ⁽³⁾بالجملة، ففي سبتمبر 2008 أعلن بنك ليمان بروذرز إفلاسه وهو البنك العالمي

د. بوعروج لمياء

ذي المرتبة الرابعة بين أكبر بنوك الاستثمار، وهذه كانت بداية رمزية خطيرة، لأن هذه المؤسسة كانت من الشركات القليلة التي نجت خلال الكساد الكبير في عام 1929 م ، و حين يعلن بنك بهذا الحجم إفلاسه بسبب رفض الحكومة الأمريكية تقديم المساعدة له فإن هذا يعد دليلاً على عظم الأزمة، و حسب رأي المضارب جورج سوروس فإن هذا الإفلاس أدى إلى حالة من الذعر أجبرت فيما بعد الحكومات في الدول المتقدمة على التدخل لضمان الودائع.

• تراجمت القيمة الإجمالية لرأسمالية البورصات العالمية من 63000 مليار دولار في أكتوبر 2007 م إلى 49000 مليار مع نهاية أوت 2008 م لتتخفص إلى 21000 مليار دولار في آخر سبتمبر 2008 (4).

• تداعى عملاء البنوك لسحب وادائعهم ، مما اثر على حجم أصول البنوك و اضطر الحكومات للتدخل بضخ مليارات الدولارات كقروض لها لمواجهة طلبات السحب من العملاء، فعلى سبيل المثال ضخت بريطانيا قرابة 450 مليار دولار للبنوك (5)، و تفاوتت الحكومات في حجم ما ضخته من أموال في أجهزتها البنكية، إلا أنها كانت مبالغ ضخمة فعلاً .

• رفض البنوك الإقراض فيما بينها خوفاً من الإفلاس ، و أيضاً انخفاض عمليات البنوك في العالم، و بالتالي انخفاض أرباحها لذلك أظهرت ميزانيات البنوك لعامي 2008 م و 2009 م ، انخفاضاً هائلاً في أرباح هذه الأخيرة (6)

• ظهور حالة من الخوف بسبب اللايقين في أوساط المستثمرين بشأن مستقبل الاقتصاد و الاستثمار، الأمر الذي دفع بالكثيرين منهم إلى عدم الرغبة في تحمل المخاطر و البحث عن استثمارات آمنة في قطاعات أخرى و دفعهم للمطالبة بعلاوات عن المخاطر تفوق ما تقدمه الحكومات.

• تراجع الاستثمار الأجنبي المباشر و تدفقات رؤوس الأموال .
• الخسائر الضخمة التي تكبدتها مؤسسات القطاع الخاص بما في ذلك البنوك، سواء فيما يتعلق بأوراقها المالية، أو أصولها الأخرى، خاصة بعد انتقال الأزمة من القطاع المالي إلى القطاع الحقيقي و شطب مقادير ضخمة من الديون المعدومة من قبل المؤسسات المالية الأخرى .

• وقد أدت الأزمة إلى تخفيض السيولة في العالم مما أدى إلى انخفاض أحجام الائتمان و أثر سلباً على المشاريع المرتبطة به ، و عمل على تغيير وجهة الاستثمار من المشاريع عالية المخاطرة و عالية الربح التي شجع عليها توفر السيولة إلى الاستثمارات منخفضة المخاطر و الربح .

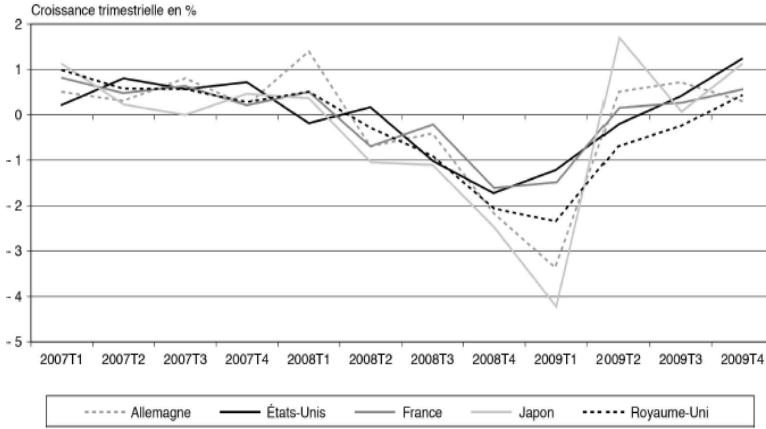
• تقلص أحجام التجارة الخارجية و ما له من انعكاس خطير على دول العالم أجمع .
• اضطراب أسعار الصرف للعملة في العالم مما يعني تزايد التقلب في نفقات التجارة الدولية و أرباحها .

• انخفاض أسعار النفط إلى مستويات متدنية بسبب المخاوف من حدوث ركود عالمي.
• انتقال العدوى إلى قطاعات أخرى تجارية وصناعية مما أدى إلى تسريح آلاف العمال و لقد حدثت ارتفاعات في معدلات البطالة بشكل لم يسبق له مثيل منذ أزمة 1929م (7)
• تراكم الديون على الحكومات وعلى المؤسسات وكذلك الأفراد.

• تعمق العجز في الميزانيات العامة في كثير من الدول ، و انخفاض معدلات النمو الاقتصادي في كثير من الدول المتقدمة منها الأوروبية كنتيجة لانخفاض النشاط الاقتصادي ، و لقد كلفت الأزمة المالية ما بين 3 و 7 نقاط

من النمو للدول المتقدمة سنة 2009⁽⁸⁾، و فيما يلي شكل يوضح تأثير النمو في عدد من الدول المتقدمة بهذه الأزمة.

شكل رقم (1) تطورات معدلات نمو الناتج الداخلي الخام في عدد من الدول المتقدمة ما بين سنوات 2007 و 2009 موزعة حسب الثلاثيات



Source : Comptes nationaux trimestriels, instituts de statistiques nationaux des pays représentés.

يمكننا الشكل بوضوح من ملاحظة التذبذب و الاتجاه العام نحو الانخفاض في مستويات نمو الناتج الداخلي الخام في عدد من الدول المتقدمة في العالم حتى أصبحت نسب النمو سلبية خلال فترة هذه الأزمة.

- بالنسبة لأوروبا فمن المعروف أن السوق الأمريكية ترتبط ارتباطاً عضوياً بالاقتصاد الأوروبي و الآسيوي، بمعنى أن الشركات الصناعية في هذه الدول تعتمد بنسبة تتعدى 70 % على ترويج منتجاتها داخل السوق الأمريكية، لذلك مع تراجع نشاط الاقتصاد الأمريكي عانت هذه الشركات من انخفاض حجم مبيعاتها وتراجع ربحيتها، ومع ظهور مؤشرات على هذا التراجع فإن البورصات العالمية عرفت التقهقر أيضاً.⁽⁹⁾
- بسبب الأزمة التي بدأت في الاقتصاد الأمريكي فقد هبط الإنتاج الصناعي الأوروبي في ماي 2008 بمعدل 1.9%، وهو الانخفاض الأكثر حدة في شهر واحد منذ أزمة سعر الصرف 1992، و سجل الاقتصاد الأوروبي في الربع الثاني من العام انخفاضاً قدره 0.2%.⁽¹⁰⁾
- تراجعت أسواق المال في السويد، هولندا، النرويج، بلجيكا، النمسا، الدانمارك و فنلندا، و انخفض مؤشر البورصة في كل من بريطانيا وألمانيا وفرنسا وإيطاليا واليابان
- كل المظاهر السابقة الخاصة بالأزمة انتقلت بدورها إلى الدول الأخرى ضمن الدول الأوروبية، فقد انكمش الاقتصاد السويدي بنسبة 4,9% والدانمركي بنسبة 3,9% و الفنلندي بنسبة 1,3% في الربع الأخير من 2008 ودخل الاقتصاد الأوروبي مرحلة من الركود، و لقد شهد الاقتصاد الأيرلندي في الربع الأول من العام انكماشاً في إجمالي الناتج المحلي قدره 1.5%، لأول مرة منذ 1983، وكذلك انكماشاً قدره 0.5% في الربع الثاني لتصبح بذلك إيرلندا أول دول الاتحاد الأوروبي دخولاً في الكساد الإقتصادي.⁽¹¹⁾

د. بوعروج لمياء

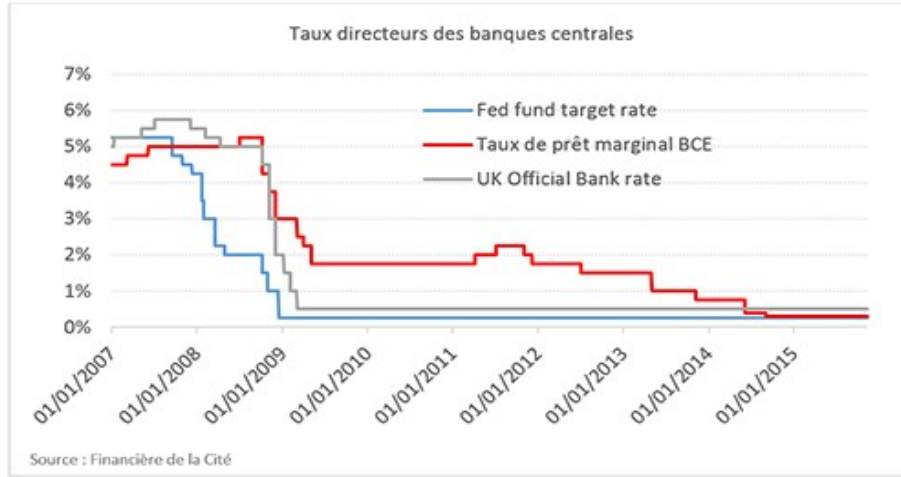
- نجت إسبانيا من الانكماش في النشاط الاقتصادي إلا أنها عانت من ارتفاع شديد في معدلات البطالة حيث وصلت إلى 9.9%، وزادت حالات البطالة فيها بحوالي 425 ألف حالة عن العام 2007. (12)
- ارتفعت البطالة في الاقتصاد البريطاني إلى 904900 ، بزيادة حوالي 32500 حالة وذلك في أوت 2008 ، حسب تقرير عن تأثير الركود الاقتصادي على سوق العمل في بريطانيا(13).
- أشارت أرقام رسمية صادرة عن الإتحاد الأوروبي إلى بلوغ معدل البطالة في دول منطقة اليورو الست عشرة 8,2 % (14) في نفس السنة وهو أعلى مستوى منذ سبتمبر 2006 ، كما سجل التضخم أدنى مستوياته في المنطقة منذ نحو عشر سنوات في مؤشر جديد على عمق الركود الاقتصادي .

3- سياسة العلاج ومحاولات الخروج من الأزمة المالية لسنوات 2007-2009 :

مع خطورة الأزمة المالية وانتشارها لجأت الدول إلى البحث عن حلول تمكنها من تجاوزها مع تقليل آثارها، و يمكن تقديم أهمها فيما يلي (15) :

- في البداية قامت السلطات المختصة في الولايات المتحدة الأمريكية بالموافقة على ضخ حوالي 700 مليار دولار في السوق المالية لشراء القروض الرديئة من البنوك وشركات التمويل العقاري حتى تتمكن من مواجهة سحب الودائع منها، في إطار خطة الإنقاذ المالي ، وتبعتها في ذلك العديد من الدول الأوروبية ، و للعلم فخطة الإنقاذ المالي(16) هي الخطة التي صاغها وزير الخزانة الأمريكية هنري بولسون لإنقاذ النظام المالي الأمريكي، وتهدف إلى تأمين حماية أفضل للمدخرات والأموال العقارية و تشجيع النمو الاقتصادي وزيادة عائدات الاستثمارات ، و تقوم على شراء الديون الهالكة من طرف الحكومة الأمريكية بقيمة سبعمائة مليار دولار ، وتكون مرتبطة بالرهن العقاري و تساهم الدولة الأمريكية في رؤوس أموال وأرباح الشركات المستفيدة من هذه الخطة، مما يسمح بتحقيق أرباح إذا تحسنت ظروف الأسواق و يكلف وزير الخزانة بالتنسيق مع السلطات والبنوك المركزية لدول أخرى لوضع خطط مماثلة ، و كان رأي رئيس البنك المركزي الأوروبي جان كلود تريشيه: " لا بد من إقرار الخطة من أجل الولايات المتحدة ومن أجل صناعة المال العالمية".
- قرّر الإتحاد الأوروبي بعد تردد تقديم دعم مالي بقيمة 1000 مليار دولار .
- خلال اللجوء إلى مساعدة البنوك المتعثرة القابلة للإنقاذ تم التركيز بصورة خاصة على بنوك التجزئة لتمكينها من استئناف عمليات تقديم القروض القصيرة الأجل للشركات حتى تخفف حدة الأزمة التمويلية عن القطاع الإنتاجي .
- عرفت السياسة النقدية التوسع خلال فترة الأزمة فتم تخفيض أسعار الفائدة لدى العديد من البنوك المركزية في محاولة لمنح الاقتصاد الأموال اللازمة لدفع النمو و تجنب الكساد و انكماش النشاط الاقتصادي كما يظهره الشكل الموالي .

شكل رقم(2) أسعار الفائدة الأساسية في عدد من البنوك المركزية منذ أزمة 2007



Source : financière de la cité, retrieved from <https://www.financieredelacite.com>

- في إطار الخروج من الأزمة صار التأميم حلا مقبولا من طرف الحكومات ، وقد شهدت أوروبا كما العالم تدخلات و تأميمات لبعض المؤسسات المالية منها مثلا أنه في سبتمبر منح بنك إنجلترا قرضا إلى بنك "نور ثرن روك " لمنعه من الإفلاس حيث كان يواجه انقضا بنكيا في 14 سبتمبر، ثم قامت الحكومة بتأميمه في فيفري 2008 وهذا البنك هو أول بنك للتسليف العقاري في بريطانيا ، و تم في سبتمبر 2008 تأميم " برادفورد و بينجلى " أكبر مؤسسات القروض العقارية في بريطانيا .
- كان هناك تغيير ملحوظ في السياسات العمومية حيث كانت المرحلة الأولى حصريا لتوفير السيولة إلى الوسطاء الماليين ثم مس التدخل العمومي أيضا دعم تمويل البنوك والأموال الخاصة، وهذا تغيير هام.⁽¹⁷⁾
- حشدت البنوك المركزية ذخيرة معتبرة لتوفير السيولة و توسعت قائمة الضمانات لإعادة التمويل، ووفقا للنظام الأوروبي فهذه البنوك توفر سيولة بسعر محدد مقابل مبلغ غير محدد، ويضمن التنسيق الدولي المعزز بين الهيئات النقدية بأن أعمالها جزء من الإستراتيجية العامة و مجموع هذه الإجراءات الاستثنائية من خلال التسهيل النقدي الجديد دفعت بأسعار الفائدة إلى مستويات متدنية⁽¹⁸⁾ ، و بالطبع تخفيض سعر الفائدة هو أحد أساليب مواجهة الأزمة في أمريكا وأوروبا حتى وصلت إلى 1% وهذا بهدف إنعاش الاقتصاد و تشجيع الاستثمار وزيادة الإنفاق.
- أما عن المبالغ التي قامت الدول في منطقة اليورو بضخها للقطاع المالي فكانت كالتالي : ألمانيا 500 مليار يورو، فرنسا 350 مليار يورو، هولندا 200 مليار يورو، أسبانيا 100 مليار يورو، النمسا 85 مليار يورو ، أما فيما يخص خطة الإنقاذ البريطانية فكانت تتضمن إمداد أربعة بنوك وهي إتش بي أو إس، ورويال بنك أوف سكوتلند، ولويدز تي إس بي، وباركليز بنحو 37 مليار جنيه إسترليني ،ونظراً لعمق تأثر بريطانيا بالأزمة المالية فقد قامت بضخ أكبر مبلغ من بين جميع الدول الأوروبية حوالي 500 مليار جنيه إسترليني⁽¹⁹⁾.
- طالب البعض بإعادة النظر في النظام المالي والنقدي الرأسمالي وتعديله ليكون في خدمة التنمية وفي إطار ذلك قال الرئيس الفرنسي آنذاك «نحن بحاجة لإعادة بناء النظام المالي والنقدي من جذوره وإن فكرة وجود أسواق بصلاحيات مطلقة بدون قيود وبدون تدخل من الحكومات هي فكرة مجنونة».

و في الواقع تمكن الاقتصاد العالمي من تجاوز هذه الفترة الحرجة ، و بدأت بوادر الخروج من الأزمة تظهر منذ الثلاثي الثاني من سنة 2009 بالعودة إلى معدلات نمو موجبة فلقد عاد معدل الناتج الداخلي الخام إلى الاتجاه نحو النمو في الدول المتقدمة و ارتفع بنسبة 2,5 % في الحجم بسنة 2010 بعد أن كان ينخفض من قبل بنسبة 0,1 % سنة 2008 و نسبة 38 % سنة 2009 (20) إلا أن هذه العودة تبقى بعيدة عن معدلات النمو قبل الأزمة التي تعتبر أزمة عنيفة و قصيرة مقارنة بسابقاتها .

ثانيا : أزمة الديون السيادية في الدول الأوروبية :

على الرغم من الأداء الحسن للاقتصاد العالمي في عام 2010 و الذي مكنه من تجاوز بعض تداعيات الأزمة العالمية السابقة فقد ظهرت أزمة جديدة هي أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو ولقد امتدت آثار تلك الأزمة إلى الاقتصاد العالمي، وأدت إلي حدوث تباطؤ وانخفاض في معدلات النمو الاقتصادي بدءا من عام 2011.

1- الديون السيادية و أزمتها :

أزمة المديونية في منطقة اليورو هي أزمة ديون سيادية ، و نتكلم عن ديون سيادية عندما تقوم حكومات دول العالم بإصدار سندات موجهة للمستثمرين في الخارج بعملة غير عملتها المحلية(21) والتي غالبا ما تكون بعملة دولية مثل الدولار أو اليورو، و عليه ف الدين السيادي إذن هو دين على حكومة دولة من دول العالم مقوم بعملة غير عملتها المحلية ، وبشكل عام يفترض عندما تقوم الحكومة بالاقتراض لمدة محددة أن يكون لديها تصور زمني عن هيكل تدفقات إيراداتها بالعملات الأجنبية، وبناءا على هذا التصور يمكن للحكومة أن تحكم على قدرتها على الوفاء بالتزاماتها نحو دائنيها في المواعيد المحددة للسداد.

بينما يقصد بأزمة الديون السيادية فشل الحكومة في أن تقوم بتسوية خدمة ديونها المقومة بالعملات الأجنبية لعدم قدرتها على تدبير العملات اللازمة لسداد الالتزامات المستحقة عليها بموجب الدين السيادي.

وتحرص الحكومات عادة على النجاح في سداد التزاماتها من هذه الديون وذلك حتى تحافظ على تصنيفها الائتماني في سوق القروض الدولية وذلك لأن توقف الحكومة عن السداد أو حتى ظهور دلالات على إمكانية حصوله يؤدي بالأسواق الدولية إلى الشك و فقدان الثقة في هذه الدولة والهروب من اقتناء سنداتها في المستقبل، و محاولة التخلص من تلك المملوكة ببيعها ، مما سينجر عنه تخفيض التصنيف الائتماني للدولة ، و طلب أسعار فائدة مرتفعة مقابل إقراضها مما يصعب شروط الاقتراض المستقبلي من جميع المستثمرين المعتادين أو المحتملين .

2- تطورات أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو انتشارها:

بدأت الأزمة في نهاية عام 2009 وبداية عام 2010، حينما تراكم الدين الحكومي في ثلاث بلدان من منطقة اليورو، هي اليونان وإيرلندا والبرتغال، وهذه الأزمة ما لبثت أن امتدت إلى عدة دول أوروبية أخرى وأصبحت خطراً يهدد بالانتشار في إيطاليا وأسبانيا، وهما يحتلان المرتبة الثالثة والرابعة على التوالي في اقتصاد منطقة اليورو، و في النهاية شملت الأزمة دول سميت PIIGS في اختصار لأسماء مجموعة من الدول هي البرتغال ، إيرلندا ، إيطاليا ، اليونان و اسبانيا ، و قد انضمت لها مؤخرا قبرص .

و تعد اليونان هي أول من دق ناقوس الخطر تجاه أزمة الديون في منطقة اليورو سنة 2010 ، ففي الفترة من 2002 - 2007 و طبقا لإحصائيات صندوق النقد الدولي لوحظ أن الطلب المحلي قد نما بمقدار 4.2 % بالمقارنة بنسبة 1.8 % نمواً في منطقة اليورو بأكملها (22) ، و يرجع السبب في هذا النمو السريع إلى لجوء اليونان إلى الاقتراض من الخارج لتمويل مشروعاتها التنموية ، دون أن تتخذ التدابير اللازمة لضمان كفاية هيكل تدفقاتها النقدية للوفاء بتلك القروض الأمر الذي أدى إلى حدوث عجز في حسابها الجاري الذي ارتفع من 5.8 % في عام 2004 إلى 14.4 % في عام 2008 ، كما بلغ العجز في الميزانية الحكومية لعام 2008 حوالي 7.7 % من الناتج الداخلي الخام ، و ما لبث أن

وصلت تلك النسبة إلى 13.6% في أبريل 2010 ، كما وصل حجم الدين العام في اليونان عام 2008 إلى 112% ، و بلغ في عام 2011 سقف 18 مليار دولار أمريكي (23) . كما ارتفعت نسب الفائدة على الديون المستحقة، و ارتفع العجز الائتماني للديون الحكومية و لابد من الإشارة إلى أن الأزمة المالية العالمية كان لها تداعياتها السلبية الخطيرة على الاقتصاد اليوناني لإعتماده على القطاع الخدمي والسياحي، و التي كانت من القطاعات الشديدة التأثر بالأزمة .

في الحقيقة مع انتخاب جورج باباندرينو في أكتوبر 2009 ، وجد أن هناك إخفاء للعجز في الميزانية في اليونان مما يعني أزمة ملاءة ، غير أن الأمر كان صغيرا 20-30 مليار يورو في ميزانية اليونان التي لا تمثل هي بأكملها إلا 2% من الناتج الداخلي الخام الأوروبي ككل ، غير أن التسيير السيئ لهذه الأزمة أدى إلى تحولها إلى أزمة عامة فهناك ما يشبه الإجماع على أن تفاقم الأزمة اليونانية جاء لأسباب سياسية في الأساس، و يرى عالم الاقتصاد الحاصل على جائزة نوبل "ستيجلتز " أن الاقتصاد الأوروبي الذي يبلغ حجمه 16 ألف مليار دولار، يستطيع استيعاب عبء الدين اليوناني بأكمله إذا توافرت الإرادة السياسية، ويمكن أن يتحقق ذلك عن طريق سندات يطرحها البنك المركزي الأوروبي مدعومة من كل الحكومات الأوروبية، توفر دعما ماليا لليونان بفوائد منخفضة تمكنها من التعامل مع مشكلة الديون بشكل أكثر عملية وأقل تكلفة على المستوى الاجتماعي والسياسي.

غير أن الاتفاق حول هذا الحل لم يتم و لقد استمرت اليونان ضمن الدول ذات أخطر الديون السيادية في العالم وكانت على رأس القائمة ضمن تقرير CMA خلال الربع الثالث من سنة 2012 (24) ، وذلك نظرا لارتفاع مستويات المخاطر المحيطة بالدين اليوناني واضطرار دائتي اليونان إلى الدخول في مفاوضات معها ، ومع احتلالها المركز الأول في سنة 2012 ارتفع خطر عدم الدفع خلال خمس سنوات لديها ليصل إلى نسبة ما بين 90 و 99% ، و لقد احتلت المرتبة الثالثة في آخر تقرير منشور سنة 2014 بنسبة خطر عدم الدفع وصلت 62.9% (25) أما قبرص فسنة 2012 احتلت المرتبة الثانية مع نسبة خطر عدم الدفع وصلت 57.3% و في سنة 2014 انخفضت هذه النسبة إلى 34% ، و احتلت المرتبة الخامسة حسب هذا التقرير ، أما البرتغال فاحتلت المرتبة السابعة سنة 2012 مع نسبة 36.5% و اسبانيا المرتبة الثامنة مع نسبة 29.5% في نفس السنة بينما احتلتا من ترتيب الدول العشر ذات الدين الأكثر خطورة في العالم سنة 2014 ، وهو آخر تقرير تم نشره (26).

بعد اليونان تعد ايرلندا ثاني أكبر الدول التي تسببت في نشوء أزمة الديون السيادية في خريف 2010 ، فقد تسارع النمو على نحو مرتفع فيها و انخفضت أسعار الفائدة على مديونيتها قبل الأزمة المالية في 2007 و أدى النمو السريع و السياسة النقدية الأوروبية إلى ضخ المزيد من النقد الأجنبي في القطاع المالي مما أدى إلى زيادة حجم الائتمان ليشكل حوالي 200% من الناتج الداخلي الخام في عام 2008 ، ومع تحول الاقتصاد الأيرلندي من اقتصاد صناعي إلى اقتصاد يعتمد على القطاع الخدمي والوساطة المالية والعقارات، فقد تأثرت إيرلندا بالأزمة المالية العالمية حيث تراجع الطلب المحلي العام فيها بنسبة 16%، و انخفضت حركة الاستثمارات بنسبة 40% ، و انخفضت أسعار المساكن بنسبة 40% بحلول عام 2010 طبقاً لتقارير اللجنة الأوروبية و أكثر القطاعات تأثراً كان القطاع المالي حيث انخفضت الأسهم المالية بأكثر من 70%، و قدرت خسارة البنوك إلى ما يصل 35 مليار يورو بنسبة 20% من الناتج الداخلي الخام (27)، وبذلك ارتفع العجز في الميزانية حتى أنها تصدرت قائمة دول منطقة اليورو من حيث نسبة العجز في الميزانية سنة 2010 إذ وصلت إلى نحو 14.7%، يليها اليونان بنسبة 12.2%، ثم إسبانيا 10.1% وفرنسا 8.2% و البرتغال 8% ، قبرص وصلت حينها إلى 5.7%، إيطاليا 5.3% ، ألمانيا 5% (28).

أما إيطاليا ففي سنة 2010 كانت ثاني دولة يرتفع فيها حجم الدين الحكومي العام بعد اليونان، حيث وصل إلى أكثر من 115% من الناتج الداخلي الخام (انظر الجدول الموالي) ، وقد وصل عام 2012 إلى نسبة 123.20% من الناتج الداخلي الخام ، و قد خفضت "ستاندرد أند بور" تصنيف إيطاليا بسبب نظرتها إلى أن إيطاليا غير قادرة على خفض الإنفاق العام وضبط أوضاعها المالية، خاصة في ظل توقعات النمو غير المشجعة.

د. بوعروج لمياء

أما البرتغال فكانت في المرتبة الأولى قبل اليونان من حيث أعلى نسبة للعجز في ميزان الحسابات الجارية من الناتج الداخلي الخام سنة 2010 وتعتبر البرتغال من أكثر الدول التي تعاني من أزمة الديون السيادية، ويرجع ذلك لما يعانيه اقتصادها من تباطؤ في النمو ومن انخفاض الإنتاجية بها مما دفعها لزيادة الاستيراد من الخارج، الأمر الذي تسبب في عجز في التدفقات النقدية الأجنبية، وهو ما أدى إلى عجزها عن الوفاء بديونها السيادية ، و فيما يلي جدول يوضح نسبة الديون و الميزان الجاري من الناتج الداخلي الخام في دول منطقة اليورو سنة 2010.

جدول رقم (1) نسبة الديون الحكومية والميزان الجاري من الناتج الداخلي الإجمالي في دول منطقة اليورو عام 2010 ، الوحدة النسبة المئوية من الناتج الداخلي الخام

الدولة	نسبة الدين الحكومي الإجمالي	نسبة الميزان التجاري	الدولة	نسبة الدين الحكومي الإجمالي	نسبة الميزان الجاري
النمسا	82.40	3.36	إيرلندا	87.40	0.57
بلجيكا	99.56	1.76	إيطاليا	115.29	- 3.47
قبرص	56.49	-8.97	لاتيفيا	39.79	2.31
استونيا	6.53	1.79	ليكسمبورغ	19.63	6.96
فنلندا	46.57	2.39	مالطا	67.61	- 5.92
فرنسا	81.45	-0.83	هولندا	59.00	6.89
ألمانيا	80.25	5.69	البرتغال	96.18	- 10.15
اليونان	145.66	-10.10	تشيكوسلوفاكيا	41.10	- 4.73
سلوفينيا	37.92	- 0.079	اسبانيا	60.06	- 3.92

Source : International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2015 retrieved le 24-02-2016

يمكننا من الجدول معرفة أن أعلى نسبة دين حكومي من الناتج الداخلي الخام كانت لدى اليونان بنسبة تفوق 145 %، تليها إيطاليا ثم بلجيكا ، البرتغال ، إيرلندا ، النمسا ، فرنسا ، ألمانيا و مالطا على التوالي و هذه الدول كلها كانت نسبها أعلى من نسبة شروط الإنضمام إلى اليورو و هي نسبة 60 % ، أما عن أعلى نسب العجز في رصيد الميزان الجاري فكانت من نصيب البرتغال تليها اليونان ، قبرص ثم مالطا ، تشيكوسلوفاكيا ، اسبانيا ثم إيطاليا أخيرا فرنسا ثم سلوفينيا و هذا يعني أن نصف عدد بلدان منطقة اليورو كانت تعرف موازينها الجارية العجز في هذه السنة .

3- الأسباب التشابكية في هذه الأزمة :

إن الأسباب التي أدت إلى اندلاع هذه الأزمة متشابكة و ليست فقط العجز في الميزانيات أو في الموازين الجارية و في دفع الديون السيادية ، ومن أهمها (29) :

الإقتصاديات الأوروبية في مواجهة الأزمة المالية و أزمة الديون السيادية

- تفجر فقاعة أسعار الأصول في عدد من الدول التابعة لمنطقة اليورو بسبب الارتفاع الشديد في الاستثمارات للقطاع الخاص في قطاع العقارات خاصة ايرلندا و اسبانيا.
- انفجار فقاعة أسعار الأصول في الولايات المتحدة الأمريكية و بريطانيا مع انفتاح البنوك الأوروبية على هذه الأسواق مثل ايرلندا .
- غياب تقدير البنوك للمخاطر الشديدة التي يتحملونها في عملياتهم الإقراضية.
- انخفاض معدلات النمو في الدول المتقدمة منذ أزمة 2007 و التوقعات السلبية لمعدلات النمو المستمرة. كما يظهره الجدول التالي :

جدول رقم (2) نسب نمو الناتج الداخلي الخام في عدد من الدول المتقدمة ما بين 2006-2014

الدولة / السنة	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
بريطانيا	3.04	2.556	-0.332	4.311	1.911	1.645	0.659	1.665	2.553	2.718
اسبانيا	4.17	3.76	1.11	3.57-	0.01	0.62-	2.09-	1.22-	1.38	2.44
البرتغال	1.55	2.49	0.11	2.97-	1.89	1.82-	4.02-	1.60-	0.90	1.60
قبرص	4.51	4.89	3.62	2.04-	1.39	0.26	2.38-	5.35-	2.25-	0.15
اليونان	5.81	3.53	0.44-	4.39-	5.44-	8.86-	6.57-	3.89-	0.77	2.52
ايرلندا	5.47	4.93	2.61-	6.37-	0.27-	2.77	0.31-	0.17	4.78	3.86
ايطاليا	2	1.47	1.05-	5.48-	1.71	0.58	2.77-	1.69-	0.41-	0.48
الولايات المتحدة الأمريكية	2.66	1.77	0.29-	2.77-	2.53	1.60	2.32	2.21	2.38	3.13

Source : International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2015 retrieved le 24-02-2016

يمكننا الجدول السابق و بشكل واضح من التعرف على مدى الأثر السلبي الذي كان للأزمة المالية العالمية على تطورات معدلات النمو في عدد دول العالم التي عرفت إجمالاً الانخفاض ثم تحولت إلى سالبة ، و التي من بينها عدد من الدول الأوروبية التي زاد تدهور مؤشر نموها بسبب أزمة الديون السيادية التي تلت مباشرة الأزمة المالية العالمية.

- انخفاض التنافسية الدولية في عدد من الدول الأوروبية بسبب اعتمادها خاصة على مؤشر التنافسية - السعر مثل البرتغال اليونان اسبانيا و ايطاليا ، ولكن أيضا بسبب فقاعة العقارات مع ارتفاع الأجور في هذه الدول و الخلل في الإصلاحات الهيكلية مما أدى إلى أن أزمة الديون التي سببت بعدها أزمة في الحسابات الجارية .
- سياسات الميزانية غير المناسبة و غير الحذرة المطبقة خاصة في اليونان و بصورة أقل في ايطاليا و البرتغال .

- أظهرت الأزمة المالية العالمية و الركود الاقتصادي في العالم بعدها مجموعة من الإختلالات التي كانت سائدة في دول منطقة اليورو مثل وضعيات المالية العامة غير القابلة للاستمرار ، الارتفاع الكبير و المستمر في مديونية الخواص ، تدهور التنافسية الحاد في عدد من الدول ، كما برزت إختلالات عميقة في تركيبة الإطار المؤسساتي في هذه الوحدة النقدية مثل عدم كفاية ميكانيزمات الرقابة و التنسيق بين السياسات الاقتصادية و التي سمحت بحدوث و تطور الإختلالات بين أعضاء دول الوحدة ، كما أن غياب وجود ميكانيزم لتسيير الأزمات حين وقوعها سمح بتحجيم إمكانيات التدخل في منطقة اليورو⁽³⁰⁾.
- الخلل في الهندسة المالية للوحدة النقدية الأوروبية فلا يوجد من يؤدي دور المقرض الأخير و لا وحدة سياسية ولا وحدة في الميزانية ، و لا وحدة بنكية ، و لا نظام تعاوني في تسوية الديون الخارجية ، بعيدا عن الحديث عن الوحدة السياسية أي لا تقترب المنطقة من فكرة " الولايات المتحدة الأوروبية" ، فعندما كانت المنطقة تعرف النمو لم تظهر الحاجة إلى هذه الضرورات و لكن مع الأزمة التي تمر بها أصبحت هذه القضايا مهمة لمباحثتها و النظر بشأنها.
- طريقة تسيير أزمة الديون السيادية داخل منطقة اليورو منذ 2010 فمثلا منذ البداية و حتى سنة 2013 تم عقد 17 قمة لإجراء مباحثات لحل هذه الأزمة و لذلك لم تعد الأسواق تعرف اتجاهها واضحا لاتخاذ قراراتها حول اتجاه هذه الديون ، و بينما البنك المركزي الأوروبي و فرنسا و دول أخرى رفضت اللجوء إلى صندوق النقد الدولي أو إعلان عدم القدرة على السداد في دولة ما، رأيت ألمانيا أنه من الممكن تبني الإجراءات السابقة لإيقاع العقوبة على اليونان و البنوك بسبب تحملهم لمخاطر زائدة و مرتفعة ، حيث أن حكومات الدول الأوروبية الأكثر ثراء لم تكن مستعدة لتقديم مثل هذا الدعم الذي يلاقي معارضة شعبية على المستوى الداخلي أصلا في ظل تزايد الإحساس "بعدم الثقة" في المؤسسات الأوروبية لدى العديد من الشعوب خاصة ألمانيا، ورفض هذه الشعوب تحمل التبعات المالية لدعمها لذلك أصرت حكومات هذه الدول على أن تتخذ الحكومة اليونانية إجراءات تفشيفية.
- من أهم أسبابها أيضا نتائج السياسات الاقتصادية لحل الأزمة المالية العالمية فتدخلات الدول من أجل تنشيط الاقتصاد و دعم النمو بواسطة الطلب الحكومي ليحل محل الطلب الخاص لاستهلاك العائلات و استثمار المؤسسات و الصادرات أعطت انطباعا بانتهاء أزمة 2007 و عاد النمو منذ 2009 بينما في الحقيقة لم تنته الأزمة حقا فالبنوك كانت مازالت هشة و لم يدفع القطاع الخاص النمو بدلا من العام و تحملت الدول كلفة إضافية بارتفاع الديون السيادية و سجلت الموازنات العمومية العجز⁽³¹⁾ و تدهورت الأوضاع تبعا لذلك خاصة سنة 2011.

4- آثار أزمة الديون السيادية : كان من آثار هذه الأزمة ما يلي :

- ارتفاع مستوى الديون العمومية : لقد ارتفع مستوى المديونية العمومية بسبب عمليات مساندة البنوك و تحفيز النمو .
- أصرت حكومات بعض الدول على أن تتخذ الحكومة اليونانية إجراءات تفشيفية حادة، أدت إلى تراجع في النمو الاقتصادي، وبالتالي تناقص دخل الدولة، وتراجع قدرتها على الوفاء بمتطلبات الدين. كما كان لهذه الإجراءات تداعيات اجتماعية شديدة، أدت إلى تصاعد الغضب الشعبي، واندلاع الإضرابات و المظاهرات التي تهدد الاستقرار السياسي والاقتصادي ، أما تصاعد الأزمة اليونانية فلقد أدى إلى تكلفة أكبر عادت على أوروبا والعالم كانت أكبر بكثير مما لو كانت الدول الأوروبية قد قدمت الدعم المالي المناسب في الوقت المناسب.
- إن تراجع اليونان عن سداد ديونها بشكل منتظم دفع إلى ارتفاع المخاوف بشأن قدرة اقتصاديات أكبر مثل إيطاليا وإسبانيا، على الوفاء بالتزامات ديونها السيادية أيضا، و قد أدت

هذه المخاوف إلى إعادة تصنيف الموقف الائتماني لإيطاليا، مما رفع من سعر الفائدة الذي تستطيع الاقتراض به من القطاع الخاص.

■ انخفاض النشاط الاقتصادي في منطقة اليورو خاصة مقارنة بباقي العالم كما يوضحه الجدول التالي :

جدول رقم (3) تطورات الناتج الداخلي الخام بالأسعار الثابتة (نسبة التغير) ما بين 2010 و 2015 في عدد من المناطق و العالم .

المنطقة/السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015
العالم	5.379	4.169	3.404	3.408	3.389	3.451
منطقة اليورو	2.025	1.616	-0.811	0.455-	0.881	1.453
الاتحاد الأوروبي	2.049	1.799	0.411-	0.115	1.397	1.847

Source : International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2015 retrieved le 24-02-2016

يظهر لنا من الجدول السابق انخفاض النشاط الاقتصادي في الاتحاد الأوروبي ككل مقارنة بالعالم الذي يعرف نموا مستمرا بمعدلات اتجهت نحو الانخفاض سنوات 2010 ، 2011 ثم بقيت شبه مستقرة ما بين 2012 و 2014 ، لكنها عادت نحو الارتفاع منذ 2015 و بالطبع يساندها خاصة اتجاه سعر البنزول نحو الانخفاض بشكل كبير منذ 2014 ، أما منطقة اليورو و التي تتمركز خاصة أزمة الديون السيادية بها فمعدلات النمو فيها عرفت التدهور أكثر من باقي العالم و منطقة الاتحاد الأوروبي الذي هي جزء منه ، كما كانت نسب التغير سلبية سنوات 2012 و 2013 بسبب ثقل هذه الأزمة .

● وجدت دراسة لمعهد Insee باستخدام النموذج الدولي NiGEM⁽³²⁾ أن أزمة الديون السيادية أثرت سلبا على الإستثمارات في المنطقة بسبب ارتفاع أسعار الفائدة التي تعمل على خفض معدلات النمو ولقد فقد ما بين 0.9 و 1.4 نقطة من الناتج الداخلي الخام سنة 2012 لإيطاليا و اسبانيا على التوالي ، بينما هذه الأسعار قد ساعدت على رفع النمو في فرنسا و لكن رفعت النمو خاصة في ألمانيا بسبب هروب الأموال لديونها العمومية كملجأ أكثر أمانا .

● في مواجهة هذه الأزمة قامت الدول المعنية مثل اليونان باتخاذ تدابير تقشيفية هامة هذه التدابير الخاصة بالميزانية في الأجل القصير أدت إلى إحداث أثر سالب على النشاط الاقتصادي لأنها ضغطت على حجم الطلب و ترى دراسة لمعهد Insee أن هذا ما ساهم في خفض معدل النمو للناتج الداخلي الخام بأكثر من نقطة سنة 2012 في كل من إيطاليا و اسبانيا و ب 0.8 نقطة في فرنسا فهذه الإجراءات كانت ذات آثار عميقة داخل الدول و قليلة خارجها.⁽³³⁾

● أدت أزمة المديونية الأوروبية إلى ارتفاع الأسعار عموما، نظرا لانخفاض حركة الأسواق وظهور ملامح للركود الاقتصادي العالمي ، كما أن ارتفاع أسعار الفائدة و كلفة الاستثمارات رفع كلفة الإنتاج و منه الأسعار و من جهة أخرى خفض الطلب الاستهلاكي لقطاع العائلات وبسبب الترابط بين دول اليورو انخفاض الطلب في دولة يؤثر سلبا على النشاط الاقتصادي في الدول الأخرى ، و منه انخفضت حركة الاستيراد و التصدير لهذه الدول أيضا ، و يمكننا الجدول الموالي من التعرف على التغيرات في حركة الاستيراد و التصدير في عدد من الدول الأوروبية التي مستها أزمة الدين السيادي بشكل مباشر مثل اليونان ، و تلك التي لم تمسها هذه الأزمة بشكل مباشر مثل ألمانيا :

جدول رقم (4) تطورات حجم الواردات من السلع و الخدمات السنوية (نسبة التغيرات) لعدد الإقتصاديات الأوروبية

د. بوعروج لمياء

الدول/السنة	2010	2011	2012	2013	2014	2015
قبرص	4.52	0.61-	4.59-	13.60-	8.06	0.15
فرنسا	8.86	6.28	1.29-	1.89	3.76	4.52
ألمانيا	12.85	7.14	0.01-	3.13	3.35	4.49
اليونان	5.48-	9.04-	14.42-	4.65-	8.84	8.61
ايرلندا	3.01	0.6-	6.91	0.64	13.17	4.4
إيطاليا	12.39	0.52	8.13-	2.32-	1.79	2.14
البرتغال	2.91-	5.46-	11.35 -	6.7	6.6	3.93
اسبانيا	6.92	0.79-	6.31-	0.47-	7.62	8.67

Source : International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2015 retrieved le 24-02-2016

يمكننا الجدول السابق من ملاحظة التذبذب و الانكماش في حركة تطورات الواردات الذي مس جميع الدول حتى ألمانيا و إن كان ذلك بنسب متفاوتة ، ومن المهم الإشارة إلى أنه مثلا دول منطقة اليورو سنة 2012 كانت 44 %⁽³⁴⁾ من تبادلاتها التجارية الخارجية مع دول نفس المنطقة و عليه كان ضرر الأزمة واضحا فيها.

جدول رقم (5) تطورات حجم الصادرات من السلع و الخدمات السنوية (نسبة التغيرات) لعدد من دول منطقة اليورو

الدول/السنة	2010	2011	2012	2013	2014	2015
قبرص	2.63	4.21	1.66-	4.98-	5.72	0.05-
فرنسا	9.01	6.87	1.07	2.36	2.66	5.5
ألمانيا	14.53	8.00	2.82	1.57	3.85	4.32
اليونان	4.63	0	0.25-	2.82	8.84	0.31-
ايرلندا	6.17	5.48	4.69	1.12	12.61	5
إيطاليا	11.78	5.18	2.34	0.5	2.66	4.18
البرتغال	0.48	8.97	2.72-	11.91	4.04	5.87
اسبانيا	9.43	7.39	1.17	4.29	4.15	6.32

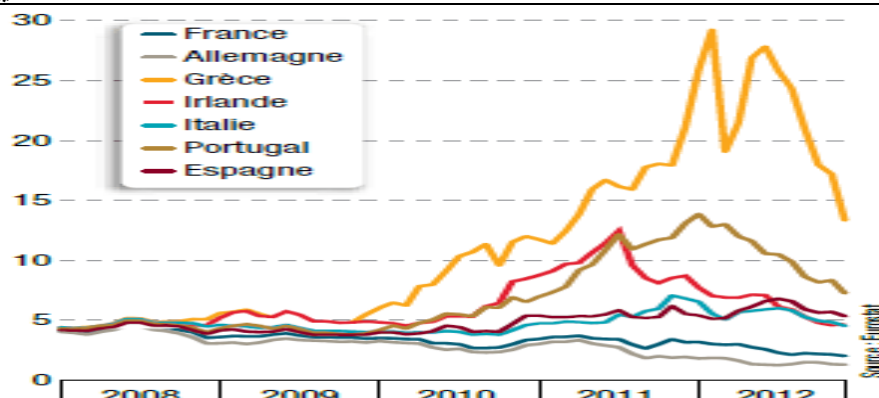
Source : International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2015 retrieved le 24-02-2016

من الجدول السابق نلاحظ أيضا الأثر السلبي للأزمة على تطورات الصادرات التي انخفضت نسبها السنوية عموما في جميع الدول لكن تأثرت خاصة قبرص ، اليونان ، و البرتغال التي عرفت عدد من السنوات فيها الانكماش في الصادرات عن السنوات السابقة و بالطبع فإن ارتفاع حجم المبادلات البيئية بين دول منطقة اليورو ساهم في هذا الأثر السلبي.

- أدت الأزمة إلى تخفيض التصنيف الائتماني لبعض الدول الأوروبية و هذا يعتبر مؤشر خطير، إذ أنه حد من فرص هذه الدول في جذب الاستثمارات الضرورية إليها، ومن قدرتها على الحصول على القروض المختلفة.
- انعكست الأزمة في اختلافات أسعار الفائدة على الديون السيادية بين بلدان منطقة اليورو و كانت أثقل على بلدان الجهة الجنوبية من المنطقة ولكن عموما ارتفعت الأسعار

المدفوعة من منطقة اليورو مقارنة بمثيلاتها في الولايات المتحدة الأمريكية أو بريطانيا

شكل رقم (3) تطورات أسعار الفائدة على السندات الحكومية ما بين 2008 و 2012 في بعض دول منطقة اليورو



Source :eurostat , retrieved from <http://ec.europa.eu/eurostat>

يمكننا الشكل السابق من معرفة أن أسعار الفائدة على الدين السيادي قد ارتفعت لدى عدد من الدول وهي خاصة تلك التي ظهرت فيها الأزمة و ذلك بسبب انتشار الخوف بين المتعاملين في الأسواق المالية و هذا وفقا لارتفاع الخطر المرتبط بهذه الديون العمومية ، و منه ارتفعت معدلات الفائدة المطلوبة و بالطبع فمعدلات الفائدة هذه زادت من ثقل خدمات المديونية مما رفع أيضا خطر عدم القدرة على السداد و رفع معدلات الفائدة المطلوبة مرة أخرى ، كما أن الأسواق شكت في قدرة السلطات القيادية في هذه الدول على احتواء أزماتها و زاد الأمر مع تردد السياسيين في منطقة اليورو في الإسراع بتقديم المساعدة للدول التي تعرف التعثر مما رفع خطر هذه الدول و زاد من قلق الأسواق فظهرت المطالبة بمعدلات عائد أعلى .

ولقد أثرت هذه الأسعار المرتفعة سلبا على النمو فيها فحسب دراسة لمعهد insee (35) ساهمت أسعار الفائدة المرتفعة في خفض النمو في اسبانيا ب0.7 نقطة سنة 2011 و 1.04 نقطة سنة 2012، أما في إيطاليا 0.2 نقطة من النمو سنة 2011 و 0.9 نقطة سنة 2012 ، بينما عرفت أسعار الفائدة في ألمانيا و فرنسا الانخفاض و منه سببت اثر ايجابي على النمو برفعه و لكن في المحصلة خفضت هذه الأسعار النمو في منطقة اليورو ككل سنة 2012 بقيمة 0.5 نقطة (36) .

• أثر الركود الاقتصادي الذي تسببت فيه هذه الأزمات سلبا على عملية التشغيل فارتفعت معدلات البطالة خاصة في الدول الأكثر تضررا ووصلت نسبا عالية بسبب إفلاس و غلق عدد من الشركات ، و تسريح العمال في عدد منها وهذا نظرا لنقص الطلب الداخلي الذي نتج عن الأزمات المتتالية وانكماش النشاط الاقتصادي تبعا لذلك .

جدول رقم (6) تطورات معدلات البطالة كنسبة من القوة العاملة في عدد من دول أوروبا

الدول/السنة	2010	2011	2012	2013	2014	2015
قبرص	6.29	7.9	11.88	15.91	16.17	15.9
فرنسا	9.28	9.2	9.8	10.26	10.2	10.08
ألمانيا	6.93	5.8	5.36	5.21	4.98	4.85
اليونان	12.71	17.86	24.43	27.46	26.94	24.79
ايرلندا	13.85	14.62	14.67	13.04	11.26	9.82
إيطاليا	8.38	8.4	10.62	12.15	12.80	12.60

د. بوعروج لمياء

13.06	13.89	16.18	15.52	12.67	10.77	البرتغال
22.56	24.45	26.1	24.8	21.4	19.85	اسبانيا

Source : International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2015 retrieved le 24-02-2016

يمكننا الجدول السابق من معرفة أن معدلات البطالة قد ارتفعت في عدد من دول المنطقة وهي خاصة تلك التي ظهرت فيها أزمة الديون السيادية ليزيد فيها بروز الأثر السلبي على التشغيل ففي اليونان مثلا ارتفعت البطالة من 12.71% إلى 17.86% ما بين سنتي 2010 و 2011 فقط ، لتصل إلى تقريبا الربع من العمالة سنة 2012 ، و استمرت المعدلات مرتفعة تدور حول هذه النسبة خلال السنوات التالية ، و نفس الارتفاع حصل في معظم باقي الدول مثل البرتغال التي وصلت فيها البطالة إلى أعلى نسبة و هي 16.18 % سنة 2013 ، اسبانيا التي كان فيها عام 2013 أيضا الأسوأ إذ وصلت البطالة إلى نسبة 26.1 % ، ايطاليا التي كانت السنة الأسوأ للتشغيل فيها هي 2014 بنسبة بطالة وصلت 12.8 % ، ايرلندا كانت السنة الأسوأ من حيث التشغيل هي سنة 2012 بنسبة 14.67% للبطالة ، كما مس الأمر دول أخرى بمعدلات أقل مثل فرنسا ، غير أنه يمكننا ملاحظة انخفاض مستويات البطالة في ألمانيا خلال نفس الفترة .

■ إن اليونان وفي حالة عدم التمكن من الوفاء بالتزامات الدين كانت ستضطر لإعلان إفلاسها، وبالتالي ظهور احتمالية انسحابها من اليورو، وإعادة إصدار عملتها المحلية، لكي تستعيد القدرة على إصدار النقود وإنقاذ اقتصادها من الانهيار الكامل. وبذلك تتكبد اليونان خسائر قدرها تقرير لبنك اتحاد البنوك السويسرية بنحو 50% من إجمالي ناتجها الوطني في العام الأول، أما بالنسبة للأثر على منطقة اليورو ففي دراسة أجراها البنك الملكي لاسكتلندا وجد أن كلفة خروج اليونان من منطقة اليورو ستكون بقيمة 237 مليار يورو أي ما يعادل 2.3 % من الناتج الداخلي الخام⁽³⁷⁾ للمنطقة و في هذا الوضع يكون هناك تداعيات على البنوك اليونانية والأوروبية التي سوف تتكبد خسائر نتيجة انهيار قيمة ما تملكه من سندات حكومية يونانية ، وتمتد آثار ذلك الانهيار إلى شبكة البنوك العالمية، التي لها معاملات مع هذه البنوك، بما يصاحبه من خطر اندلاع أزمة سيولة على مستوى الجهاز البنكي عالميا.

5- الحلول المقترحة و المطبقة لأزمة الديون السيادية :

دفعت الأزمات المتتالية التي عانت منها عدد من الدول الأوروبية إلى البحث عن حلول جادة لها خاصة بعد التخوف الكبير من انتقالها وانتشارها من دولة إلى أخرى ، و لقد تم تبني مجموعة من الحلول المساندة لبعضها البعض مثل مخططات المساعدات و التقشف ، تجنباً للوصول إلى الحل الثالث الجذري و هو خروج الدول المتأزمة من منطقة اليورو، و نتناول ذلك فيما يلي :

الحل الأول: المساعدات المالية :

أثيرت مخاوف كبيرة من التداعيات المتتالية للأزمة الأوروبية بعد انتقالها و توسعها لدول أخرى غير اليونان ، و تدخلت في النهاية عدة جهات لتقديم المساعدات المالية للدول التي تعاني من العجز في ميزانيتها، و يوضح لنا الجدول التالي حجم المساعدات المالية الموجهة لتلك الدول :

جدول رقم (7) المساعدات المالية المقدمة للدول الأوروبية المتأثرة بأزمة الديون السيادية ، الوحدة مليار

يورو

البلد	تاريخ الموافقة	دول منطقة اليورو	صندوق النقد الدولي	الإجمالي
اليونان	ماي 2010 أكتوبر 2011 جويلية 2015 *	80	30	110 مليار على 3 سنوات 130 مليار حتى نهاية 2014 85 مليار على 3 سنوات
أيرلندا	ديسمبر 2010			67.5 مليار
البرتغال	ماي 2010	52	26	78 مليار
قبرص	مارس 2013	10		10 مليار استخدمت منها 7 مليار فقط

المصدر : معطيات من منشورات صندوق النقد الدولي

www.lemonde.fr على الموقع Le monde * المصدر : جريدة

في 9 ماي سنة 2010 تم الاتفاق على إنشاء " الصندوق الأوروبي للاستقرار المالي " الذي وصلت قدرته إلى 750 مليار يورو حيث تمول 440 مليار منها من الحكومات و 250 مليار من صندوق النقد الدولي ، أما الجمعية الأوروبية فصرح لها بإقراض 60 مليار ، و لقد أسس هذا الصندوق لرفع الثقة لدى المقرضين و إعطاء إشارة بذلك للأسواق و منه منع الأزمة من الانتشار إلى دول أخرى، و لقد وسعت قدرته إلى 1000 مليار في سنة 2011.

بالنسبة لليونان فقد تم إقرار منحها مساعدات على شكل قروض بقيمة 110 مليار يورو سنة 2010، غير أنها احتاجت إلى مساعدات أخرى في أكتوبر 2011 فاستفادت من خطة إنقاذ جديدة بقيمة 237 مليار حيث المساعدة المالية فيها قدرت بقيمة 130 مليار يورو ، و تم إلغاء 107 مليار يورو هي نصف الدين العمومي اليوناني لدى المقرضين الخواص ، مع رسمة البنوك اليونانية ، وكانت هذه الخطة تحت شرط استمرار اليونان في التقشف ، كما استفادت من مساعدات جديدة في جويلية 2015 بقيمة 85 مليار يورو من طرف الثلاثية صندوق النقد الدولي ، الاتحاد الأوروبي و البنك المركزي الأوروبي و هذا بعد مفاوضات صعبة و شاقة حيث أن اليونان قبل ذلك في جوان 2015 وجدت نفسها في مواجهة عدم القدرة على السداد إذا وصل تاريخ 30 جوان دون تقديم دفعة ديونها لصندوق النقد الدولي ، حتى أنها قامت بغلاق البنوك خوفا من هروب رؤوس الأموال و تزامن ذلك مع استمرارها في رفض الشروط المرتبطة بالمساعدات المالية المقدمة ، لذلك برزت خلال هذه الفترة بشدة فكرة خروجها من منطقة اليورو.

أما بالنسبة لأيرلندا فقد استفادت من خطة الإنقاذ التي استمرت حتى ديسمبر 2013 حيث استلمت آخر جزء منها لكنها لم تعد إلى أي طلب آخر ، نفس الأمر حدث مع البرتغال الذي انتهى من هذه الاتفاقيات في 17 ماي 2014 ، أما قبرص فانتهت منها في مارس 2016 وفي الواقع عادت للاقتراض من الأسواق الدولية شهرين قبل انتهاء مهلة خطة إنقاذها .

الحل الثاني :سياسات التقشف:

لحل الأزمة أجبرت الدول على تطبيق سياسات تقشف للحد من عجز الميزانيات في الدول و التمكن من رفع قدرة سداد القروض و الاستفادة القصوى من المساعدات المالية المحصل عليها، وخاصة بعد حصولها على الدعم من صندوق النقد الدولي، وتطلب ذلك منها اتخاذ إجراءات هامة وضرورية، تمثلت

د. بوعروج لمياء

غالبا في زيادة حجم الضرائب وخفض الإنفاق العام، ويظهر مع ذلك ضرورة توخي الحذر لما سيتبع تلك الإجراءات من آثار انكماشية على مستويات الطلب الكلي ومنه على النشاط الاقتصادي، ورغم أن التقشف قد أتت ثماره في إيرلندا، البرتغال و قبرص التي تحسنت أوضاعها جميعا، غير أنه في اليونان تم تطبيق منذ 2010 تسع مخططات للتقشف، لم تصل للنتائج المرجوة، نوردها فيما يلي⁽³⁸⁾:

- المخطط الأول، جانفي 2010: رفع الضرائب و تجميد التوظيف لدى التوظيف العمومي.
- المخطط الثاني، فيفري 2010: تجميد الأجور في التوظيف العمومي، رفع السن القانوني للتقاعد، رفع الرسوم على المحروقات.
- المخطط الثالث، مارس 2010: تجميد معاشات التقاعد، رفع الرسوم على عدد من السلع مثل التبغ و البنزين.
- المخطط الرابع، ماي 2010: إلغاء الشهر الثالث عشر و الرابع عشر من حسابات التقاعد و التوظيف العمومي، عدم تعويض 4 من 5 موظفين، رفع الرسم على القيمة المضافة من 19% إلى 23%، و رفع الرسوم على التبغ، البنزين و المحروقات، توحيد سن التقاعد إلى 65 سنة، و رفع فترة المساهمة في الضمان الاجتماعي إلى 40 سنة.
- المخطط الخامس، أفريل 2011: إجراءات تهدف إلى اقتصاد 23 مليار حتى 2015،
- المخطط السادس، جوان 2011: تقشف يهدف إلى اقتصاد 28.4 مليار حتى سنة 2015، و 50 مليار من الخصخصة، وأصبح من الممكن إقالة الأجراء من المنظمات العمومية، مع خصخصة الموانئ، المطارات، البريد... إلخ
- المخطط السابع، سبتمبر 2011: تم إنشاء رسم خاص على الملكية العقارية، و تم تشديد بعض الإجراءات الأخرى.
- المخطط الثامن، أكتوبر 2011: خفض مرتبات التقاعد، تسريح 30000 عون عمومي و إجراءات أخرى.
- المخطط التاسع، جويلية 2015: إدخال تعديلات على الرسم على القيمة المضافة، إضافة إصلاحات أخرى في نظام التقاعد.
- كل مخططات التقشف السابقة لم تؤت ثمارها بل أدت إلى ارتفاع الدين، ارتفاع البطالة، انخفاض الدخل، خفض النمو، و تدهور المستوى المعيشي و الظروف الاجتماعية لليونانيين مع ما أدى ذلك إليه من اضطرابات شعبية.
- كما تجدر بنا الإشارة أن دول منطقة اليورو و صندوق النقد الدولي اتهموا اليونان بالتساهل و عدم الالتزام بتطبيق الإجراءات التقشفية و الإصلاحات المفروضة ضمن خطط الإنقاذ المتفق عليها مما ساهم في استمرار التهرب الضريبي، الفساد و الاقتصاد الموازي بأحجام مرتفعة.
- أما فيما يتعلق بإيرلندا، البرتغال و قبرص التي مرت أيضا بإجراءات تقشفية مماثلة فقد تمكنت من الالتزام بها حتى تحسنت أوضاعها فعادت للاقتراض من الأسواق الدولية بمعدلات مقبولة، مع استمرارها في جزء من سياساتها التقشفية للاستمرار في تصحيح الأوضاع الاقتصادية الداخلية.

الحل الثالث: فكرة الانسحاب من اليورو:

بدأت الفكرة تطرح مع استمرار الخلل في الدول التي تعاني من الديون السيادية ولا بد من معرفة أنه ضمن منطقة اليورو فإن خروج دولة منه سيكون له تأثيرات سيئة على كامل دول المنطقة بسبب الآثار على عملة اليورو، وأكثر دولة مهددة باللجوء إلى ذلك هي اليونان⁽³⁹⁾ خاصة في جوان 2015 مع اقترابها من إعلان عدم القدرة على السداد، غير أنها نجت من ذلك مع اتفاقية جويلية 2015 و تم التغاضي نهائيا عن هذه الفكرة لحد الساعة، إلا أن بعض الاقتصاديين يرى أن ألمانيا دولة لا تريد المشاركة الفعلية في المجموعة و غير مستعدة لتحمل أعباء المشاركة مع الآخرين، حيث رفضت إصدار السندات الأوروبية المشتركة⁽⁴⁰⁾ كما كانت قد اقترحت فرنسا و هذا لأنها ستجعل قروضها أكثر كلفة و تتحمل أعباء إضافية ليست السبب فيها، كما رفضت تغيير مهام البنك المركزي الأوروبي لتمثل

مهام البنك الفدرالي الأمريكي ليكون الملجأ الأخير للإقراض و يمارس سياسات التيسير الكمي حتى خروج الدول من الأزمة ، و رفضت تحويل "الصندوق الأوروبي للاستقرار المالي " إلى مصرف حتى لا يتم تزويده بالسيولة من البنك المركزي الأوروبي و عليه يصبح هذا الأخير مصدرا للسيولة لدول الأزمة، ومشتري لسندات ديونها مع ما تراه ألمانيا من مخاطر تتبع ذلك ، كما ماطلت دائما في مساعدة الدول التي تعرف الأزمات ، و أرادت وضع ميزانيات الدول الوطنية تحت الرقابة و هو ما اعتبر أساسا للسيادة لدى العديد من هذه الدول ، و على هذا المنوال قد يصبح من الأفضل ربما خروج ألمانيا من اليورو و ليس اليونان ، وعموما هذا ما يفكر به جديا عدد من الاقتصاديين في المنطقة.

خاتمة :

حاولنا من خلال هذا البحث أن نجيب على تساؤلنا الرئيسي ما هي أهم الأزمات التي مست الناحية الاقتصادية للبلدان الأوروبية في السنوات الأخيرة منذ سنة 2008 ، ما هي آثارها و كيف كانت سبل المعالجة ؟ ووجدنا أن الأزمة المالية ثم الأزمة الاقتصادية قد مست هذه الدول و تفاقت فيها تباعا وكانت آثارها عديدة و كبيرة على مختلف المتغيرات الاقتصادية ، لكن مع إتباع عدد من الحلول لهذه الأزمة أبرزها ضخ مبالغ هائلة لإعادة دفع النمو تمكنت هذه الدول كما باقي دول العالم المتقدم من تجاوزها و ظهر ذلك جليا خلال سنة 2010 و استرجاع التوازنات غير أن هذه الدول دخلت أزمة جديدة هي أزمة الديون السيادية كانت سيئة جدا من حيث آثارها كما أننا نرى أنها امتداد للأزمة السابقة ، و لقد تطرقنا في البحث إلى نشوء الأزمة و انتشارها مشيرين إلى حالة كل بلد فلم تكن لها الظروف نفسها غير أن حزمة الحلول و الإجراءات للمعالجة كانت أبرزها متشابهة من حيث الكشف و ضخ المساعدات المالية الضخمة ، و عموما فإن أزمة الديون السيادية التي تعاني منها عدد من الدول أبرزها من منطقة اليورو ليست جديدة في النهاية فهي نتيجة للسياسات التي عولجت بها أزمة 2008 و بالتالي فيمكن اعتبارها امتدادا أو شقا ثانيا من الأزمة السابقة ، و في الواقع ما أدى إلى تفاقمها وصعوبة حلها هو أيضا التراخي الذي ساد دول منطقة اليورو في حل أزمة اليونان حتى تفاقت و انتقلت ، و تعمل الحلول الحالية على ضخ الأموال و هذا ما سيكون له آثار مستقبلا مجهولة لحد الساعة و مع ذلك تبقى دول منها مثل اليونان في وضع صعب جدا أثرت عليها السياسات التقشفية سلبا .

و عموما نرى ضمن النتائج أن هذه الأزمات وضعت دول الاتحاد الأوروبي و منطقة اليورو في مواجهة نفسها لأنها بينت النقائص التي تحتاج لمواجهتها مثل عدم وجود البنك المقرض الأخير في منطقة اليورو مثلا ، كما بينت مدى تباين رغبة الدول الأقوى اقتصاديا في المشاركة الفعلية في استمرار الوحدة النقدية أو تطويرها لأشكال أخرى أعمق مستقبلا ، لكن أيضا السياسات التوسعية و ضخ الأموال الذي تلجأ له الدول كلما واجهت الأزمات نرى أنه لا يعد حلا دون تبعات سيئة . و بالنسبة لمنطقة اليورو ككل فمن المقترح لها و هذا ما يتبناه أيضا صندوق النقد الدولي كروية أن تتجه إلى معالجة خلل الميزانيات العمومية لدى البنوك و أن تضع إطار للإشراف المالي على القطاع المالي في الاتحاد الأوروبي ، مع تحقيق آلية موحدة للرقابة و إتمام تأسيس الاتحاد البنكي، كما تحتاج إلى إقامة آلية تسوية موحدة و إنشاء سلطة موحدة و نظام مشترك لضمان الودائع يرتكز على موارد احتياطية مشتركة ، بدل ما يسميه كروجمان التركيبية الأوروبية العجيبة التي تجمع بين الوحدة و الانقسام من حيث اعتماد معظم الدول عملة موحدة دون إقامة الوحدة السياسية و الاقتصادية اللازمة لتوحيد العملة فأصبحت موطن ضعف بالغ و مصدر للأزمات المتجددة .

و نرى أنه قد يكون وضع تصور تدريجي من أجل التطور إلى الولايات المتحدة الأوروبية في النهاية هو الحل ، مع أن خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي و التي جاء استفتاء في 23 جوان 2016 مساندا لها قد تغير خارطة الأحداث و الأزمات مجددا لدى الاتحاد الأوروبي .

المراجع والإحالات

1- كروجمان بول : أنهموا هذا الكساد الآن، ترجمة أميرة إمبابي ، الطبعة الأولى 2015 ، مؤسسة هنداوي للتعليم والثقافة ، ص 44 ، النسخة الإلكترونية.

- ¹ La Banque des règlements internationaux Sur le lien <http://www.bis.org>
² على لطفي: " تداعيات الأزمة على الاقتصاد العالمي: لأزمة المالية العالمية ، الأسباب - التداعيات - المواجهة"، مارس 2009 ، و انظر بوعروج لمياء : الأزمة المالية الحالية ، دراسة تحليلية لآلية و أسباب الحدوث ، و التداعيات على الاقتصاد العالمي و الاقتصاد العربي ، أزمة النظام المالي و المصرفي الدولي و بديل البنوك الإسلامية جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، ماي 2009.
³ Kenneth Rogoff économiste du FMI et Pr à Harvard in "Trends Tendances" du 18/09/2008 P: 18.
⁴ Bernard Zimmen " Chiffres clés de la crise financière in Nikkei journal économique japonais du 6 au 14 octobre 2008.
⁵ قناة الجزيرة : بريطانيا تضخ 250 مليار جنيه لإنقاذ بنوكها ، مسترجعة من <http://www.aljazeera.net/news/ebusiness>

⁵ Pour plus d'informations voir :

PLANE, Mathieu et PUJALS, Georges. Les banques dans la crise. *Revue de l'OFCE*, 2009, no 3, p. 179-219.

⁷ AMAR, Michel, DALIBARD, E., et DEBAUCHE, E. La crise de 2008-2009 et ses suites: recul marqué de l'emploi et ralentissement des salaires, puis reprise en 2010. *Emploi et salaires*, 2011, p. 9-17.

⁸ BRICONGNE, Jean-Charles, FOURNIER, Jean-Marc, LAPÈGUE, Vincent, et al. De la crise financière à la crise économique. L'impact des perturbations financières de 2007 et 2008 sur la croissance de sept pays industrialisés. *Économie et statistique*, 2010, vol. 438, no 1, p. 47-77

⁹ CABANNES, Pierre-Yves, COTTET, Vincent, DUBOIS, Yves, et al. Les ajustements des entreprises françaises pendant la crise de 2008/2009. *Dossier, INSEE*, available at www.insee.fr/fr/ffc/docs_ffc/ref/ECOFRA13c_D1_entrepr.pdf, 2013.

¹⁰ la commission européenne sur le lien :

https://ec.europa.eu/commission/index_fr

¹¹ La Banque centrale européenne sur le lien

<http://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.fr.html>

¹² ibidem

¹³ Ministère de l'économie , trésor , sur le lien

<https://www.tresor.economie.gouv.fr/>

¹⁴ La Banque centrale européenne sur le lien

<http://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.fr.html>

¹⁵ على لطفي «الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي وتأثيرها على الاقتصادات العربي قراءة إسلامية في الأزمة المالية العالمية.» ، جامعة الأزهر، مركز صالح عبد الله كامل، نـدوة ،

«الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي وتأثيرها على الاقتصادات العربية»، يوم السبت 11 من شوال 1429 هـ الموافق 11 من أكتوبر 2008 م .
¹⁶ موقع قناة الجزيرة الإخباري <http://www.aljazeera.net/>
¹⁷ كريستيان نواي : الأزمة المالية العالمية، الاستراتيجيات العامة والخاصة للتغلب على الأزمة، باريس – أوروبا، زيارة إلى البحرين وقطر وأبوظبي ودبي ، يناير (كانون الثاني) 2009
¹⁸ نفس المرجع السابق
¹⁹ موقع قناة الجزيرة الإخباري: بريطانيا تستعد لأكبر خطة إنقاذ مالي في تاريخها ، الأحد 10/10/2008 م ، مسترجعة من -<http://www.aljazeera.net/home/print/97bf4c0e-b160-4e00-8a8b-af44be2d88ae/ff5749d1-10e1-4e3d-8d4f-902e3704e61c> تم الاطلاع في الاطلاع في 23-02-2016

²⁰ L'Institut national de la statistique et des études économiques sur le lien <https://www.insee.fr>

²¹ محمد ابراهيم السقا : ما هي الديون السيادية مسترجعة من <http://alphabet.argaam.com>

²² *Le Fonds Monétaire International sur le lien* <http://www.imf.org>

²³ Nelson, et.al. Greece's debt crisis: overview, Policy, Reponses, and Implication, Congressional Research Service, August, 2011, p.9.

²⁴ S&P global market intelligence : global sovereign risk report retrieved from http://www.cmavision.com/images/uploads/docs/CMA_Global_Sovereign_Credit_Risk_Report_Q3_2012.pdf

²⁵ S&P Capital IQ McGraw Hill Financial : Global Sovereign Debt Report - A Market Driven perspective 4quarter2014. retrieved from [images.info.standardandpoors.com/Web/StandardandPoors/{7e120ebe-a96d-4929-94ac-afad09d4ed3a}_Sov_Report_Q4_2014_\(Final\).pdf?utm_medium=Email&utm_source=Eloqua](http://images.info.standardandpoors.com/Web/StandardandPoors/{7e120ebe-a96d-4929-94ac-afad09d4ed3a}_Sov_Report_Q4_2014_(Final).pdf?utm_medium=Email&utm_source=Eloqua) 20-02-2016

²⁶ Ibid

²⁷ Dadush, U., Paradigm Lost “ The Euro in Crisis”, Carnegie Endowment for International Peace, Washington, 2010, pp, 45-47.

²⁸ الغرفة التجارية الصناعية بالرياض : التقرير الاقتصادي ، الاقتصاد العالمي رهن الديون الامريكية و الأوروبية، اصدار سنوي ، العدد 19 لعام 2011 ، مركز البحوث و الدراسات ، يناير 2012.

²⁹ Stefan Hofrichter : Crise de la dette de la zone euro . L'Union Economique et Monétaire (UEM) – Vers un effondrement ou une intégration renforcée de la zone euro ? . d'Allianz Global Investors.

³⁰ Banque nationale de Belgique : rapport 2012 , la crise dans la zone euro retrieved from https://www.nbb.be/doc/ts/publications/nbbreport/2012/fr/t1/rapport2012_tii_h1.pdf le 26-02-2016

³¹ André cartapanis : après la crise de la dette souveraine ; la zone euro au bord de la récession , Conférnce –débat de la représentation régionale de la commission européenne , Marseille 3/ 04/2012

³² Matthieu Lequien, . Dorian Roucher : . Prix du pétrole et crise de la dette : quels effets sur la croissance en zone euro ? Insee Analyses . n° 7 - décembre 2012

³³ Ibid

³⁴ Clément Bouillet : Commerce intra-Zone Euro: et maintenant, on va où? BSI Economics , retrieved from <http://www.bsi-economics.org/images/articles/a159.pdf>

³⁵ Matthieu Lequien, . Dorian Roucher : opcit

³⁶ Ibid

³⁷ Les echos ; le « GRexit » en dix questions , du 07/09/2015 retrieved from http://www.lesechos.fr/09/07/2015/lesechos.fr/021198411174_le---gredit---en-dix-questions.htm# le 10/10/2015

³⁸ * jean luc elenchon : L' échec de la rigueur : les 8 plans d' austérité grecs : <http://www.jean-luc-elenchon.fr/arguments/lechech-de-la-rigueur-les-8-plans-dausterite-grecs/>

* Le Monde : La crise grecque en neuf plans d' austérité, trois plans d' aide et une réélection , sur le site www.lemonde.fr

³⁹ Pascale micoleau-marcel : L' euro , l' europe et votre argent , la crise de l' euro , conférence débat 3/04/2012 .

⁴⁰ السندات الأوروبية المشتركة eurobonds هي سندات حكومية أوروبية مقومة باليورو تقوم بإصدارها الدول المنضمة لمنطقة اليورو مشتركة معا و باسم دول منطقة اليورو فائدتها موحدة تعكس الوضع الاقتصادي للمنطقة ككل، و عليه كل دولة تنتمي للمنطقة تستطيع الاستدانة بالسعر الوسطي لمعدلات الفائدة في المنطقة ، مع الأخذ بعين الاعتبار الحجم الاقتصادي لهذه الدولة، وهذا يعني أن لهذه القروض كلفة أعلى على الدول الأقوى اقتصاديا مثل ألمانيا .