



جامعة قاصدي مرباح - ورقلة-



كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية  
تخصص: "مالية دولية"  
تحت عنوان:

أثر الأزمات المالية على الاتحادات النقدية  
-دراسة حالة المنطقة النقدية الأوروبية-

تحت إشراف الأستاذ:

بوخاري محمد الحميد

من إعداد الطالب:

فردية إسماعيل

لجنة المناقشة

الأستاذ: د.ادان عبد الوهاب.....جامعة ورقلة.....رئيسا  
الأستاذ: بوخاري عبد الحميد.....جامعة غرداية.....مشرفا ومقررا  
الأستاذ: مبروكي الطاهر.....جامعة ورقلة.....عضوا  
الأستاذ: رفاع شريفة.....جامعة ورقلة.....عضوا

السنة الجامعية: 2014 - 2015

## إهـ - داء

أهدي ثمرة هذا المجهود المتواضع إلى اللذين تكلم في حقهما أعظم كتاب و هو القرآن العظيم حيث قال فيه عز من قائل " و اخفض لهما جناح الذل من الرحمة و قل رب ارحمهما كما ربياني صغيرا " ، ألا و هما الوالدين الكريمين لعظم شئنهما و مكانة قدرهما بالدرجة الأولى، و في مرتبة ثانية العائلة بدون استثناء و الأقارب و الأصدقاء رفقاء الدرب، و زملاء الدراسة في الجامعة.

# كلمة شكر

بداية أشكر الأستاذ المؤطر على صبره و المساعدة و التوجيهات التي قدمها لإثراء هذا الموضوع بالمعلومات اللازمة و التصويبات الموجهة و الانتقادات البناءة، كما أشكر الأستاذ علاوي محمد لحسن على ما قدمه من جهد في إبداء رأيه بالنصح و الإرشاد كما أتمنى أن يكون ذلك في ميزان حسناته و كل الاساتذة المشرفين علينا في طور الماجستير، و في الأخير أود أن أشكر بعض الزملاء الذين قدموا لي الدعم المعنوي من أجل مواصلة المسيرة في نيل شهادة الماجستير.

# الملخص

عرفت فترة الخمسينات تكتلات اقتصادية عديدة انطوت محاسنها على الدول المشاركة فيها و لاقت استحسانا لدى كثير من الدول و الشعوب، و من أبرز هذه التكتلات هو الاتحاد الأوروبي، إذ وصل إلى مراحل متقدمة خصوصا بعد تكوين منطقة نقدية موحدة عرفت بمنطقة اليورو.

إلا أنه و في سنة 2011 بدأت تعيش المنطقة النقدية الأوروبية أزمة ديون سيادية وضعت المنطقة في وضع حرج و هددت بأختيار اليورو، و يرجع سبب ذلك في الركود الاقتصادي العالمي الذي كان سببه أزمة الرهن العقاري الأمريكي و المشكل البنوي في تكوين المنطقة النقدية الأوروبية.

و لهذا من أجل الخروج من الأزمة تم إنشاء صندوق مالي للتكفل بالأزمات التي تصيب المنطقة النقدية الأوروبية، و تم تقديم قروض من طرف صندوق النقد الدولي للدول التي تعاني عجز حكومي، و تدخل البنك المركزي الأوروبي بخفضه لأسعار الفائدة بهدف طرح المزيد من السيولة.

الكلمات المفتاحية: تكتل اقتصادي، منطقة اليورو، أزمة مالية عالمية 2008، أزمة ديون سيادية أوروبية.

## Abstract

Since the period of the fifties several economic blocs involved merit to participate States and widely acclaimed among many nations and peoples, and the most prominent of these clusters is the European Union, as it reached the advanced stages, especially after the composition of a unified monetary zone known as the euro zone.

However, in 2011 and began to live the European monetary zone sovereign debt crisis and put the region at a critical and threatened the collapse of euros mode, and the reason for that is due to global economic recession, which was caused by the US mortgage crisis and the structural problem in the formation of the European monetary zone.

And for this to emerge Mint crisis has been the establishment of a fund to ensure that crises that afflict monetary zone European, and has been providing loans by the IMF to countries that suffer a government deficit Fund, and the intervention of the European Central Bank downwards in interest rates in order to put up more cash.

Key words: economic bloc, the euro zone, a global financial crisis of 2008, the European sovereign debt crisis.

## قائمة الجداول

رقم الصفحة	العنوان	الرقم
16	معيار الدخول في منطقة اليورو	1
19	عملات دول منطقة اليورو مقابل اليورو	2
23	نسبة مساهمة البنوك المركزية في البنك المركزي الأوروبي	3
32	المؤشرات التقليدية الدالة على وقوع الأزمات المالية	4
53	الدين الحكومي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في دول (GPIIS)	5
62	نسبة مساهمة الدول الأعضاء في صندوق الاستقرار المالي الأوروبي	6
64	دفعات الإنقاذ المالي المخصصة للدول المتعثرة ماليا في منطقة اليورو	7

## قائمة الأشكال

رقم الصفحة	العنوان	الرقم
20	يوضح مراحل دخول اليورو إلى الأسواق الأوروبية	1
25	النظام الأوروبي للبنوك المركزية	2
33	قنوات انتشار الأزمات المالية	3
44	يوضح أسباب الأزمة المالية العالمية	4
48	نسبة التغير في حجم التجارة الخارجية في الولايات المتحدة الأمريكية و منطقة اليورو	5
50	تطور مؤشر اليوروكوين و الناتج المحلي الإجمالي في منطقة اليورو	6
51	تطور البطالة في منطقة اليورو للأعمار بين 25-64 من إجمالي اليد العاملة	7
54	الفائض/العجز الحكومي لأكثر الدول التي تعاني عجز في الميزانية لمنطقة اليورو	8
55	تطور الدين الحكومي لأكثر الدول التي تعاني أزمة ديون سيادية مرتفعة في منطقة اليورو	9
56	تطور أسعار الفائدة طويلة الأجل (10 سنوات) في دول منطقة اليورو	10
57	تطور التضخم في منطقة اليورو	11
68	تطور سعر الفائدة في البنك المركزي الأوروبي	12

# مقدمة عامة

## تمهيد

تعتبر التكتلات الإقليمية ظاهرة عالمية نشأة مع بداية القرن العشرين لمواجهة التحديات و الصعوبات على الساحة الدولية و للاستفادة من المصالح المشتركة بين هذه الدول المشكلة للتكتل الاقتصادي، و ذلك في عالم يمتاز بالتشابك في العلاقات الاقتصادية و المالية و التجارية، و على اثر هذا الحدث البارز للتكتلات الإقليمية أسأل الكثير من الباحثين و الكتاب الاقتصاديين الخبر حول النظريات المفسرة للظاهرة و مراحلها و الدوافع من وراءها و الشروط اللازمة لقيامها.

و بالنظر إلى عدد التكتلات القائمة اليوم في الاقتصاد العالمي يبدو الرقم كبير مقارنة بالفترة التي بدأت فيها هذه الظاهرة بالتنامي، و يعد الاتحاد الاقتصادي و النقدي الأوربي أهم تكامل اقتصادي عالمي و ذلك لبلوغه مراحل متقدمة من التنسيق في السياسات النقدية و المالية الموحدة، و خاصة بعد إصداره للعملة الأوروبية المشتركة "اليور" في سنة 1999.

و لقد تخلل تكوين الاتحاد الاقتصادي و النقدي الأوربي محطات مهمة و بارزة ساهمة في إخراجه على الصورة الحالية، منها إنشاء الجماعة الاقتصادية الأوروبية في سنة 1957 و معاهدة "ماستريخت" في سنة 1992 و معاهدة "الاستقرار و النمو" في سنة 1997 و غيرها من المحطات كانت دليلا على بذل جهد كبير في تنسيق السياسات الإقليمية الموحدة للاتحاد الأوربي.

و من جهة أخرى ينظر للعالم في مطلع القرن العشرين على أنه يتميز بظاهرة العولمة المالية و الانفتاح التجاري الواسع أثرت على استقراره فأصبح الاقتصاد العالمي يشهد أزمات مالية متكررة، و لهذا جاءت التكتلات الاقتصادية الإقليمية لتنسيق الجهود المشتركة للتصدي للأزمات التي من الممكن أن تصيب اقتصاديات الدول المنطوية في التكتل.

فخلال السنوات القليلة الماضية لم يكف يتعافى الاقتصاد العالمي من أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية حتى ضربت أزمة الديون السيادية الأوروبية بعمق في الوحدة النقدية الأوروبية و وضعتها في اختبار شديد، كما كشفت على عدم نجاعت السياسة المشتركة في التصدي للأزمة بالإضافة إلى أن التقدم نحو مزيد من التكامل لا تزال بعيدة المنال.

ففي مطلع سنة 2008 عرف الاقتصاد العالمي أزمة مالية عالمية كانت بوادرها في شكل ركود في النمو الاقتصادي العالمي، و من آثار هذه الأزمة المالية العالمية على دول منطقة اليورو و على رأسهم اليونان عجزات كبيرة في ميزانيتها الحكومية و تفاقم الديون التي حان وقت سدادها و لم تستطع الإيفاء بها، فحتم هذا الوضع إلى عدم استقرار الأوضاع الاقتصادية لهذه الدول و عدم استقرار المنطقة النقدية الأوروبية، و على إثر هذه الأوضاع التي



هددت بأختيار اقتصاديات بعض دول منطقة اليورو و من ثم انحلال نسيجه تضاربت المقترحات و السياسات المنتهجة للخروج من الأزمة.

### الإشكالية الرئيسية

استنادا لهذا التوطئة البسيطة يمكن وضع تساؤل رئيسي كما يلي:

ما مدى عمق تأثير الأزمة المالية العالمية 2008 على أداء المنطقة النقدية الأوربية؟

### الإشكاليات الفرعية

و من هذا التساؤل الرئيسي يتم طرح التساؤلات الفرعية التالية:

- هل كانت لازمة المالية العالمية لسنة 2008 أسباب خلفية وراء قيامها، أم أن أزمة الرهن العقاري الأمريكي هي سببها الرئيسي؟

- هل يعتبر التكتل الاقتصادي مانع لانتشار الأزمة المالية العالمية أو سبب في نقلها؟

- ما مدى تأثير الأزمة المالية العالمية على الوحدة النقدية الأوربية؟ و هل كان تأثير الأزمة متماثل في دول منطقة اليورو؟

- هل أثرت الأزمة المالية العالمية على التزام دول الوحدة النقدية الأوربية بالمعايير الموضوعية في معاهدة "ماستريخت"؟

- هل شكل التكتل الاقتصادي الأوربي اتحاد لتحمل تداعيات الأزمة المالية العالمية التي مست وحدته النقدية؟

- ما مدى نجاعة السياسة المالية و الاقتصادية المنتهجة للخروج من الأزمة؟

### فرضيات الدراسة:

يمكن وضع الفرضيات التالية كإجابة أولية على التساؤلات الفرعية:

- لقد كانت أزمة الرهن العقاري الأمريكي سبب رئيسي و وحيد في قيام الأزمة المالية العالمية.

- يعتبر التكتل الاقتصادي مانع لانتشار الأزمات المالية.

- بلغ تأثير الأزمة المالية العالمية على الوحدة النقدية الأوربية تأثيرا محدودا، و متماثل في دول منطقة اليورو.

- بقيت معايير معاهدة "ماستريخت" مطبقة في الدول الأعضاء للمنطقة النقدية الأوربية رغم الأزمة المالية التي مستها.

- لم يشكل الاتحاد الأوروبي أي برامج مشتركة من شأنها تقاسم تداعيات الأزمة على الدول الأعضاء.
- لم تبلغ السياسة المالية و الاقتصادية المنتهجة للخروج من الأزمة النجاح الكافية سواء بالسرعة اللازمة أو الشكل المطلوب.

### أسباب اختيار الموضوع

تمثلت أسباب اختاري للموضوع في:

- كونه يتطرق للتكامل الاقتصادي الذي يعتبر من أهم النظريات الحديثة.
- ارتباط الموضوع بالتخصص في المالية الدولية.
- تجدد طرح موضوع الأزمة المالية على مستوى الاقتصاد الدولي أسأل الكثير من الخبر باعتباره يمس أهم تكامل اقتصادي و نقدي.
- محاولة تشخيص الثغرات التي مست الوحدة الاقتصادية و النقدية الأوروبية.
- خطورة الأزمة التي وضعت كيان الوحدة النقدية الأوروبية بالزوال.

### أهداف الدراسة:

- التعرف على مفاهيم التكامل الاقتصادي و أهم النظريات التي وثقته.
- الوقوف على مراحل تشكل الاتحاد الأوروبي و بالأخص المنطقة النقدية الأوروبية.
- إبراز الأسباب الخفية للأزمة المالية العالمية.
- التمكن من المزايا التي يتيحها التكامل الاقتصادي في التصدي للأزمات المالية.
- إبراز مدى قدرة التكامل الاقتصادي الأوروبي في التصدي للأزمة التي مست كيانه.
- إظهار موقف البنك المركزي الأوروبي في التصدي للأزمة .

### صعوبات الدراسة:

تمثلت الصعوبة الأساسية خلال البحث في الموضوع لشح المراجع باللغة العربية المتعلقة بالاتحاد الأوروبي عموماً و بأزمة الديون السيادية خصوصاً.

### حدود الدراسة:

يعتبر الاتحاد الأوروبي الإطار المكاني للدراسة و بالتحديد المنطقة النقدية الأوروبية المتكونة من 18 دولة عضو، أما الإطار الزمني فيتمثل في الخمس سنوات الماضية أي من 2010 إلى غاية 2014.

## منهج الدراسة:

تم اعتماد المنهج الوصفي وذلك بما يتماشى مع طبيعة موضوع الدراسة، حيث يمكن هذا المنهج من تحليل البيانات و تفسير النتائج، كما يمكن من ربط العلاقات الاقتصادية المفسرة للظاهرة محل الدراسة.

## هيكل الدراسة:

للإحاطة بالموضوع محل الدراسة سيتم تقسيم المذكرة إلى فصلين هي كالتالي:

- الفصل الأول: يهتم بالجانب النظري للدراسة بعنوان "مفاهيم نظرية حول التكامل الاقتصادي و النقدي الأوربي و الأزمات المالية" ، و هو مقسم إلى أربع مباحث يختص الأول بالتعريف بالتكامل الاقتصادي و أهم النظريات المفسرة له، أما المبحث الثاني فيختص بالوحدة الاقتصادية و النقدية الأوربية و المعايير اللازم إيفاءها من أجل الدخول في الوحدة النقدية الأوربية، و في المبحث الثالث سيتم إعطاء مفاهيم نظرية حول الأزمات المالية و آلية انتقالها و مؤشرات حدوثها، و في المبحث الأخير سيتم عرض و تقييم الدراسات السابقة و المنهج المتبع في طرح الموضوع.

- الفصل الثاني: يهتم بالجانب التطبيقي للدراسة بعنوان " تداعيات الأزمة المالية العالمية على المنطقة النقدية الأوربية" و هو كذلك مقسم إلى أربع مباحث، فيهتم المبحث الأول بالتعريف بالأزمة المالية العالمية و الأسباب المؤدية لحدوثها و الآلية التي من خلالها انتقلت الأزمة إلى منطقة اليورو، و في المبحث الثاني سيتم التطرق إلى الأثر الذي خلفته الأزمة المالية العالمية على منطقة اليورو و مدى عمقها، و في المبحث الثالث فيختص بالحلول المنتهجة من طرف المؤسسات الوصية للتخفيف من حدة الأزمة أو الخروج منها، و أما المبحث الأخير فسيتم عرض النتائج المتوصل إليها في الدراسة و اختبار الفرضيات الموضوعة مسبقا.

## الفصل النظري

# مفاهيم نظرية حول التكامل الاقتصادي و النقدي الأوربي و الأزمات المالية

المبحث الأول: الأساس النظري للتكامل الاقتصادي و النقدي

المبحث الثاني: الوحدة الاقتصادية والنقدية الأوربية و ظهور اليورو

المبحث الثالث: الإطار النظري للأزمات المالية

المبحث الرابع: الدراسات السابقة و منهجية الدراسة

## تمهيد

لقد برز في مطلع القرن العشرين فكر التعاون الاقتصادي و مزاياه على البلدان المنطوية تحته من خلال قيام عدد معتبر من التكتلات الاقتصادية الإقليمية، و لهذا وضع الكثير من المفكرين الاقتصاديين نظريات تعرف التكتل الاقتصادي و مراحلها و خصائصه، و لعله من أبرز ما عرف في التعاون الاقتصادي الإقليمي هو الاتحاد الأوروبي، حيث كانت النواة الأولى للإتحاد الأوروبي حين تم تأسيس إتحاد "البنلوكس" بين كل من هولندا، لوكسمبورغ و بلجيكا لتستمر بعدها الاتحادات و التوسعات إلى أن أصبح الاتحاد الأوروبي بصورته الحالية.

و لكن من جهة أخرى و في ظل وجود عصر العولمة الاقتصادية و حرية حركة العمل و رأس المال أصبح العالم يشهد أزمات مالية متكررة نتيجة هذه الحركة السريعة للعمل و رأس المال و لعل من أبرزها كانت أزمة الكساد الكبير سنة 1929، و لهذا اعتنى كثير من الباحثين بهذه الظاهرة و محاولة تعريفها و النظر في أسبابها الكامنة و كيفية تأثيرها على الاتحادات الاقتصادية و الإقليمية.

و عليه سيتعرض هذا الفصل النظري إلى المفاهيم المتعلقة بهذين الظاهرتين البارزتين من خلال التطرق في المبحث الأول لمفهوم التكامل الاقتصادي و مزاياه بالإضافة إلى مراحلها و تنسيق السياسات النظرية للوحدة النقدية، أما في الفصل الثاني فسيتم عرض الاتفاقيات المكونة للوحدة الاقتصادية و النقدية الأوروبية و مراحل التحول للوحدة بالإضافة إلى معايير الانضمام لمنطقة اليورو، و في المبحث الثالث سيتم إعطاء نظرة حول الأزمات المالية و قنوات انتشارها، و في البحث الأخير سيتم عرض الدراسات السابقة التي اعتمد عليها هذه المذكرة و المنهجية المتبعة في طرح الموضوع.

## المبحث الأول: الأساس النظري للتكامل الاقتصادي و النقدي

يعد التكامل الاقتصادي ظاهرة عرفها العالم في فترة ليست ببعيدة، إذ بدأت في الظهور بصورها الحديثة منذ انتهاء الحرب العالمية الثانية، و لقد سارعت الكثير من الدول لعقد الاتفاقيات الحاثثة على التعاون و التكامل الاقتصادي و لذلك سيتم التطرق في هذا المبحث إلى مفهوم التكامل الاقتصادي و مراحله، بالإضافة إلى تنسيق السياسات الاقتصادية من أجل الوصول إلى الوحدة الاقتصادية و النقدية.

## المطلب الأول: مفهوم التكامل الاقتصادي و النقدي و مكاسبه

يعد التكامل الاقتصادي سمة أساسية في الاقتصاد الدولي الحديث، كما يعد ظاهرة تزايدت في الآونة الأخيرة و ذلك للمزايا التي تعود على الدول المنطوية تحته.

## أولاً: مفهوم التكامل الاقتصادي و النقدي

يعود مصطلح التكامل الاقتصادي إلى نظرية التكامل الاقتصادي التي كانت معروفة في الفكر الاقتصادي الليبرالي للبلدان الرأسمالية الصناعية و قد أوضح العالم "فيرتز ماخلوب" في سنة 1979 مصطلح التكامل الاقتصادي بأنه قد ظهر لأول مرة في أدب التاريخ الاقتصادي مع "فينر" سنة 1950 الذي يعود له الفضل في وضع أساس نظرية الاتحاد الجمركي التي تمثل جوهر نظرية التكامل الاقتصادي<sup>1</sup>، و لهذا يعد مصطلح التكامل الاقتصادي حديث في الفكر الاقتصادي.

ولإبراز مفهوم هذا المصطلح نورد أهم التعاريف لرواد المفكرين الاقتصاديين في هذا المجال، فقد عرفه "بيلا بالاسا" بأنه عملية و حالة ، فبوصفة عملية اشتماله لتدابير ترمي إلى القضاء على التمييز بين الوحدات الاقتصادية المنتمية لدول ذات قوميات مختلفة، أما بالنظر إليه كحالة يتمثل في إلغاء مختلف أشكال التمييز بين الاقتصاديات الوطنية للدول الأعضاء<sup>2</sup>.

كما عرفه "جان تيرجن" بأنه عملية تحتوي جانبين سلبي و ايجابي ، فالجانب السلبي يقتضي إزالة كافة الإجراءات التقييدية- إزالة التعريفات الجمركية و أنظمة الحصص- و زيادة الحرية في المعاملات الاقتصادية، أما الجانب الايجابي فيقتضي تسوية التفاوت القائم في السياسات التجارية و وضع سياسات و مؤسسات جديدة تتمتع بصلاحيات الإيجار<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> عبد القادر رزيق مخادمي، التكامل الاقتصادي العربي في مواجهة جدلية الانتاج و التبادل ، ديوان المطبوعات الجامعية بن عكنون، الجزائر، 2009، ص24.

<sup>2</sup> Bela balassa, **the theory of economic integration**, Richard D,Irwin inc, Homewood,illinois,1961,P1.

<sup>3</sup> Miroslav n. Jovanovic and Richard g.n Lipsey, **International economic integration [Limits and prospect]**, second edition, Londen, routledge, 1998,P5.

كما عرفه "سمير التنير" عضو في فريق الدراسات الاقتصادية بمعهد الإنماء العربي على أنه عملية مستمرة تقرب بواسطتها الاقتصاديات الوطنية بين بعضها بعضاً، بحيث يمكن الحصول على الحد الأمثل لنشاط الدوائر التي يضمها النظام الاقتصادي المنتمية إليه، و إذا أمكن الحصول على الحد الأمثل من نشاط الدوائر أوتوماتيكياً فإن التكامل الاقتصادي يوجد في الواقع كحالة من العلاقات الاقتصادية الدولية<sup>1</sup>.

إلا أن هذه التعاريف قد طرأت عليها الكثير من التغيرات بسبب نمو ظاهرة العولمة و تطور الفكر التكاملي، وعليه فلم يعد التكامل مقتصرًا على حرية حركة السلع بل تعدى إلى الخدمات المالية و العمالة و حركة رأس المال و تكامل الأسواق المالية<sup>2</sup>، بل و قد ربط العديد من الاقتصاديين التكامل الاقتصادي مع التكامل النقدي إذ يعتبر هذا الأخير شرط من شروط التكامل الاقتصادي، فكما نشر "جاك ديبلور" في عام 1988 حيث يتلازم مفهوم الوحدة الاقتصادية و الوحدة النقدية، بل تعتبر الوحدة النقدية إحدى مواصفاته الأساسية التي تضمن الأداء الجيد للسوق المشترك<sup>3</sup>، ذلك أن تحرير حركة السلع و الخدمات و العمالة بين الدول الأعضاء في إطار السوق الموحدة تشهد عرقلة كبيرة بسبب أسعار الصرف و لذلك أوضح العديد من الاقتصاديين أن فوائد السوق الموحدة لن تتحقق دون إلغاء تقلبات أسعار الصرف<sup>4</sup>.

و كما يعرف "فريتز ماخلوب" مصطلح التكامل النقدي على أنه مجموعة من الترتيبات الهادفة إلى تسهيل المدفوعات عن طريق عملة مشتركة تحل محل العملات الوطنية للدول الأعضاء في المنطقة التكاملية<sup>5</sup>.

و كما ورد في التعاريف أعلاه فإن التكامل الاقتصادي و النقدي يعد مراحل متتالية تشير إلى وجود تنسيق في السياسات الاقتصادية و المالية و النقدية بين مجموعة من الدول تؤدي إلى خلق تكامل اقتصادي جديد يحل محل الاقتصاديات الوطنية.

### ثانياً: مكاسب التكامل الاقتصادي

ليس التكتل ظاهرة عرفها الاقتصاد الدولي بل هو غاية تسعى إليها الدول لتحقيق عدة مزايا تعود بالنفع على الدول المنطوية داخل التكامل، و لهذا نوجز مكاسب التكامل في النقاط التالية<sup>6</sup>:

<sup>1</sup> محسن الندوي، تحديات التكامل الاقتصادي العربي في عصر العولمة، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي، لبنان، 2001، ص70.

<sup>2</sup> أنظر السيد متولي عبد القادر، الاقتصاد الدولي النظرية و السياسات، الطبعة الأولى، دار الفكر، الأردن، 2011، ص84.

<sup>3</sup> سمير محمد عبد العزيز، التكتلات الاقتصادية الإقليمية في إطار العولمة، الطبعة الأولى، مكتبة الإشعاع، الإسكندرية، مصر، 2001، ص158.

<sup>4</sup> أنظر المرجع السابق، ص151.

<sup>5</sup> سامي عفيفي حاتم، الاتجاهات الحديثة في الاقتصاد الدولي و التجارة الدولية التكتلات الاقتصادية بين التنظير و التطبيق، الجزء الثاني، الدار المصرية اللبنانية، 2005، ص43.

<sup>6</sup> محسن الندوي، مرجع سبق ذكره، ص ص84-85.

- 1/ الحصول على مزايا الإنتاج الكبير: حيث أن اتساع حجم السوق يشجع على توجيه الاستثمارات توجيهها اقتصاديا سليما، و إعادة تكوين الحركة الحرة للسلع و رأس المال و العمل من دولة إلى أخرى من خلال إزالة العوائق التي تحول دون ذلك؛
  - 2/ تيسير الاستفادة من مهارات الفنيين و الأيدي العاملة بصورة أفضل على نطاق واسع، حيث من المفروض أن التكتل يؤدي إلى تقسيم العمل الفني و الوظيفي؛
  - 3/ تسهيل عملية التنمية الاقتصادية: حيث أن هذه العملية تصبح أسهل و أيسر بعد قيام التكتل، إذ أن الاستفادة من اتساع السوق و وفرة عنصر العمل تؤدي إلى خلق فرص جديدة تعمل على النهوض بالإنتاج و الاستثمار و الدخل و التشغيل؛
  - 4/ كما أن التكتل الاقتصادي يؤدي إلى تنويع الإنتاج بطريقة اقتصادية، و هذا قد يحمي اقتصاديات الدول الأعضاء من بعض الانتكاسات و التقلبات و السياسات الأجنبية؛
  - 5/ يعتبر وسيلة لزيادة كفاءة القطاع الصناعي من خلال التنسيق بين السياسات الاقتصادية و الخاصة بالتعريفية الجمركية و سياسة التجارة الخارجية و تشجيع الاستثمار<sup>1</sup>؛
  - 6/ يؤدي التكامل الاقتصادي إلى زيادة معدل النمو الاقتصادي في الدول الأعضاء، عن طريق تشجيع الحافز على الاستثمار، فإتساع نطاقه و ما يتبعه من زيادة الطلب على السلع المنتجة سيؤدي إلى زيادة الحافز الاستثماري حيث تصبح الفرصة مهيأة أمام رأس المال في مختلف بلدان التكامل لتحقيق الربح عن طريق توظيف الأموال في وسائل الإنتاج على تلك السلع<sup>2</sup>؛
  - 7/ ازدياد حدة المنافسة بين دول التكامل: و يكون ذلك بتحرير القيود الجمركية مما يخلق منافسة قوية نتيجة لمحاولة التخصص في الإنتاج و بما يتيح الاستخدام الكفء للموارد الاقتصادية<sup>3</sup>؛
- تتعدد مكاسب التكامل الاقتصادي التي تعود بالنفع على الدول الأعضاء المنطوية تحته على حسب المراحل التي بلغها هذا التكامل، و لهذا سيبحث المطلب الموالي في المراحل التي يمر بها التكامل الاقتصادي.

<sup>1</sup> فؤاد أبو ستيت، التكتلات الاقتصادية في عصر العولمة، الدار المصرية اللبنانية، مصر، 2004، ص18.

<sup>2</sup> بكري كامل، التكامل الاقتصادي، المكتب العربي الحديث للطباعة للنشر، الإسكندرية، القاهرة، 1984، ص84.

<sup>3</sup> هشام محمود الاقداحي، العلاقات الاقتصادية الدولية المعاصرة، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، مصر، 2009، ص211.



## المطلب الثاني: مراحل التكامل الاقتصادي

إن اندفاع الدول نحو تطوير تكتلاتها الإقليمية و القطاعية قد أسهم في تطوير قاعدة نظرية لعملية التكامل الاقتصادي، و يشار هنا بوجه خاص إلى نظرية "بيلا بالاسا" في التكامل الاقتصادي، و قد أكدت هذه الدراسة على خمس مراحل رئيسية لعملية التكامل الاقتصادي<sup>1</sup>، حيث تمثل كل مرحلة متقدمة تفادي للنقص المتواجدة في المرحلة التي قبلها ولهذا فهي مراحل متعاقبة، و هي على الترتيب:

1/منطقة التفضيلات الجمركية: و هي تسهيلات جمركية تنشأ في قطاعات معينة ضمن قوانين منصوص عليها بين دولتين أو أكثر و ذلك بغية تحرير عمليات التجارة البينية<sup>2</sup>.

2/منطقة التجارة الحرة: و هي مجال جغرافي محدود، أين الأنشطة الصناعية أو التجارية تستفيد من نظام خاص في مجال الضريبة و التي قد تكون مخفضة أو ملغاة، و في الغالب الأعم تكون مخفضة من الناحية القانونية<sup>3</sup>.

و هي المرحلة التي تقوم فيها الدول الأعضاء بإزالة العوائق التجارية بين الدول المنطوية في منطقة التجارة الحرة، لكن يبقون على عوائقهم القومية المنفصلة ضد التجارة مع العالم الخارجي<sup>4</sup>، و تعتبر المنطقة الحرة الخطوة الأولى لقيام اتحاد جمركي في إطار السعي نحو التكامل الاقتصادي<sup>5</sup>.

3/الاتحاد الجمركي: و هو ثاني صور التكامل بعد منطقة التجارة الحرة، و هو مستوى أكثر تقدماً من منطقة التجارة الحرة حيث يتم من خلاله توحيد التعريفات الجمركية للدول الأعضاء في مواجهة العالم الخارجي بعد إزالة كافة القيود على التجارة البينية<sup>6</sup>.

و تمتاز هذه الصيغتين من صور التكامل الاقتصادي بالعمل في مجال القوانين الخاصة بالتعريفات الجمركية على السلع فقط دون أن تتعدى إلى مجالات أخرى.

4/السوق المشتركة: في هذا الشكل الأكثر تقدماً للتكامل الاقتصادي يقضي على قدر أكبر من التمييز بين الاقتصاديات القومية، و بذلك تصبح هذه الاقتصاديات أكثر اندماجا مما هي عليه في حالة منطقة التجارة الحرة أو الاتحاد الجمركي. فبالإضافة إلى إلغاء الرسوم و الحواجز الجمركية بمختلف أشكالها بين الدول الأعضاء، وتوحيد

<sup>1</sup> هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الدولي، الطبعة الأولى، دار جرير للنشر و التوزيع، عمان، الاردن، 2006، ص75.

<sup>2</sup> Hervé Devillé, *L'intégration des espaces économiques*, Academia Bruylant, Belgique, 2003 P7

<sup>3</sup> محمودي مراد، النظرية العامة للمناطق الاقتصادية الحرة، دار الكتاب الحديث، 2002، ص33.

<sup>4</sup> كامل بكري، الاقتصاد الدولي للتجارة الخارجية والتمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2002 ص157.

<sup>5</sup> صلاح زين الدين، اقتصاديات التصدير و المناطق الحرة، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2000، ص86.

<sup>6</sup> Jean-François Mittaine, François Pequerul, *Les unions économiques régionales*, Paris, Armand Colin, 1999, P16.

التعريف الجمركية إزاء العالم الخارجي، تلغى في ظل السوق المشتركة أيضا القيود على تحركات الأشخاص و رؤوس الأموال فيما بين الدول الأعضاء<sup>1</sup>، و هي بذلك تتركز على دعامين أساسيتين فالأولى حرية حركة السلع بين الدول الأعضاء و الثانية حركة عناصر الإنتاج<sup>2</sup>، وعليه يمكن صياغة معادلة توضيحية للسوق المشتركة:

السوق المشتركة = الاتحاد الجمركي + حرية انتقال عوامل الإنتاج

5/الاتحاد الاقتصادي: هو تنظيم يتعدى تحرير المبادلات التجارية و حركة الأشخاص و رؤوس الأموال وإنشاء المشروعات المشتركة إلى توحيد شتى السياسات الاقتصادية و المالية بحيث تتحقق في المستقبل وحدة اقتصادية تضم شتى الأقاليم تماما كالأمر فيما يتعلق بمختلف أقاليم الدولة الواحدة<sup>3</sup>، و يتشكل الاتحاد الاقتصادي عندما تكون الدول الأعضاء المشكلة للسوق المشتركة تحت وحدة نقدية، بمعنى يستعملون نفس النقود المتداولة أو يملكون نفس العملة<sup>4</sup>.

و هي المرحلة الأخيرة من سلم التكامل الاقتصادي، فبالإضافة إلى المكاسب التي تم تحقيقها في المراحل السابقة يضاف إليها ما يلي<sup>5</sup>:

- توحيد السياسات الاقتصادية كافة؛

- إيجاد سلطة إقليمية عليا لتنسيق السياسات الاقتصادية المشتركة؛

- عملة موحدة تجري في التداول عبر دول المنطقة المتكاملة؛

- جهاز إداري موحد لتنفيذ هذه التدابير.

كما أنه يتم التفريق بين التعاون الاقتصادي و التكامل، فالتكامل يعني إزالة بعض العقبات في العلاقات الاقتصادية الدولية، و الاتفاقيات التجارية و إجراءات التنسيق بين الدول من قبيل التعاون الاقتصادي، بينما التكامل يعني إزالة هذه العقبات أمام الوحدة الاقتصادية بإتباع مراحل محددة تنتهي بإنشاء سلطة فوق قومية تكون قراراتها ملزمة لكل الدول الأعضاء<sup>6</sup>، و هو ما سنراه من تنسيق في السياسات الاقتصادية للوصول إلى مرحلة التكامل النقدي في المطلب الموالي.

<sup>1</sup> كامل بكري، الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية، لبنان، 1988، ص301.

<sup>2</sup> Makhtar diouf, **Intégration économique**, perspectives Africaines, édition publisud, Paris, France, 1984, P24.

<sup>3</sup> أنظر عادل أحمد حشيش و آخرون، أساسيات الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية للنشر، الاسكندرية، مصر، 1998، ص247.

<sup>4</sup> Makhtar diouf, , op-cit, P 24.

<sup>5</sup> حسين عمر، التكامل الاقتصادي أنشودة العالم المعاصر، الطبعة الأولى، دار الفكر العربي، القاهرة، 1998، ص143.

<sup>6</sup> فؤاد أبو ستيت، مرجع سبق ذكره، ص ص15/14.

## المطلب الثالث: تنسيق السياسات الاقتصادية للوصول إلى الوحدة النقدية

إن إصدار عملة موحدة في أي منطقة تشهد تكامل نقدي من شأنه خلق سياسات مالية و نقدية تمهيدا لمشروع العملة الموحدة و ذلك تجنبا لكل اختلال يطرأ على اقتصاديات البلدان الأعضاء ، و هي كالاتي:

**قابلية تحويل العملات للدول الأعضاء:** يتعين تثبيت أسعار الصرف بين عملات الدول المتكاملة و إباحة حرية التحويل بينها، فتقلب أسعار الصرف بين عملات هذه الدول من شأنه أن يؤدي إلى تقلب أسعار السلع موضوع التبادل مما يعرض المتعاملين بها إلى عدة مخاطر<sup>1</sup> ، و تبرز هذه المخاطر في تقييد التبادل التجاري بالإضافة إحصام انتقال رؤوس الأموال من الدول التي بها فائض إلى الدول التي بها عجز ، و لعل أبرز ما يمكن اقتراحه في هذه المرحلة هو إيجاد "إتحاد إقليمي للمدفوعات" فيما تكون مهمته تأمين حرية التحويل و التثبيت النقدي بين عملات الدول الأعضاء<sup>2</sup>.

**الحرية التامة لتحركات عوامل الإنتاج:** حيث تكون هذه الحرية تامة داخليا و محدودة خارجيا، و يعني ذلك انسياب هذه العناصر من المناطق ذات المردود المنخفض إلى المناطق ذات المردود المرتفع ( مثال انتقال العمال من منطقة ذات بطالة عالية إلى المنطقة التي تواجه توسعا في العمالة و الإنتاج، و كذلك تدفق رأس المال من منطقة الفائض إلى منطقة العجز) مما يمكن معه منع حدوث مشاكل مدفوعات ناشئة عن اختلافات حدية في مستويات التكاليف و الأسعار بين الأقطار الأعضاء في المنطقة، و يعتبر تدفق عناصر الإنتاج هنا بديلا عن إجراء تعديلات في أسعار الصرف<sup>3</sup>.

**تنسيق أسعار الصرف و الفائدة:** و ذلك عن طريق تحقيق قدر من الاستقرار لمعدلات أسعار صرف العملات بين الدول الأعضاء ، و يكون ذلك بإتباع سياسات نقدية يكون من شأنها تحديد المدى الذي يمكن أن تتحرك فيه أسعار الصرف بين عملات الدول الأعضاء صعودا و نزولا، و بحيث إذا انحرفت الأسعار عن هذا المدى يجب التدخل لوضع حد للانحراف<sup>4</sup>.

إذ يعتبر استقرار سعر صرف عملات الدول الراغبة في دمج و توحيد أسواقها شرطا ضروريا و لازما لاكتمال هذا الدمج، و من دونه تضل السوق المشتركة ناقصة بل مهددة بفقدان المكتسبات التي سبق تحقيقها<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> هشام محمود الإقاضي، مرجع سبق ذكره، ص205.

<sup>2</sup> أنظر كامل بكري ، الاقتصاد الدولي، مرجع سابق، ص295.

<sup>3</sup> عباس بلفاطمي، هل يشكل مجلس التعاون الخليجي منطقة عملة مثلى، مجلة العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف العدد 10، 2011، ص47.

<sup>4</sup> أنظر محمود لبيب شقير، التكامل النقدي العربي، مركز دراسات الوحدة العربية، لبنان، 1983، ص16.

<sup>5</sup> حسن نافعة، الاتحاد الأوربي و الدروس المستفادة عربيا، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2004، ص277.

أما فيما يخص أسعار الفائدة فهو يدخل ضمن السياسة المالية و النقدية للدولة، فتغيير سعر الفائدة على الودائع و القروض و العمليات الائتمانية لإحداث التوازنات المطلوبة بين عناصر الاقتصاد الوطني من شأنه أن يحرك رؤوس الأموال بين الأقاليم، ولهذا و جب على الدول المنطوية تحت الاندماج النقدي وضع سياسة مالية و نقدية موحدة و بالتالي توحيد أسعار الفائدة منعا لكل اختلال يؤدي إلى الحركة البينية لرؤوس الأموال و بالتالي إلى حركة السلع و الخدمات و القوى العاملة<sup>1</sup>.

تكوين سلطة فوق قومية للسهر على تنسيق السياسات المالية و النقدية: و قد تم إعطاء هذه السلطة الاستقلال عن الحكومات بحيث تحدد السياسة النقدية للدول الأعضاء بعيدا عن تدخل أي حكومة، و تمتلك هذه السلطة كافة الأدوات و التقنيات التي تساعد على تحقيق الأهداف النقدية و دعم الاستقرار النقدي داخل المنطقة النقدية، كما يجوز لها الهيمنة على الضرائب و سياسات معدل التحويل دون أي تدخل من أي جهة<sup>2</sup>، هذا بالإضافة إلى إصدار أوراق البنكنوت و التحكم في الكتلة النقدية داخل منطقة التكتل.

### المبحث الثاني: الوحدة الاقتصادية والنقدية الأوروبية و ظهور اليورو

على إثر انهيار نظام "بروتن وودز" سنة 1971 أقرت المجموعة الأوروبية بـ "نظام الثعبان النقدي" في الفترة 1972-1978 لكن هذا النظام انهار بسبب صعوبة التقييد به، و عليه تم إنشاء عملة موازية "الايكو" يتم تداولها داخل البنوك فقط لتسوية المعاملات تمهيدا للوحدة الاقتصادية و النقدية، و لهذا سيتم في هذا المبحث التطرق للاتفاقيات المكونة للوحدة النقدية و خطوات التحول لهذه الوحدة بالإضافة لمعايير الانضمام للوحدة النقدية و في الأخير ظهور العملة الموحدة "اليورو".

### المطلب الأول: الاتفاقيات المكونة للوحدة الاقتصادية والنقدية الأوروبية

رغم المحاولات العديدة للمجموعة الأوروبية لتكوين وحدة نقدية و إصدار عملة واحدة إلا أنها باءت بالفشل و ذلك بسبب الحالة الغير مستقرة لنظام النقد الدولي والتقلبات الشديدة في أسعار الصرف، لكن كل هذه العراقيل لم تثني جهود المجموعة عن تكوين وحدة اقتصادية و نقدية وكان من بين ابرز الاتفاقيات المكونة للوحدة النقدية هما تقرير "دايلور" و اتفاقية "ماسترخت".

<sup>1</sup> أنظر المرجع السابق، ص278.

<sup>2</sup> Hanspeter K.Scheller, *The European Central Bank*, Second Revised Edition , Frankfurt, Germany, 2006, P25.

## أولاً: تقرير "دايلور"

في إطار السوق الأوروبية الموحدة التي أنشأت عام 1986 أصبح التكامل النقدي ضرورة ملحة باعتبار أن اختلاف العملات يشكل عائقاً يحول دون استكمال الوحدة الاقتصادية، لذا ارتأت الدول الأوروبية اعتماد سياسة الوحدة النقدية لان ذلك يمكنها مما يلي<sup>1</sup>:

- إزالة تكاليف المعاملات و الصرف ما بين الدول الأعضاء؛
- استقرار الأسعار، و يعني ذلك تجنب الموردين مخاطر الصرف؛
- شفافية أكبر للأسعار ما بين الدول المعنية؛
- زيادة فعالية طرق التسديد و منه الرفع من وتيرة المبادلات البنينة؛
- تجسيد حقيقي لحرية تنقل الأفراد بين بلدان المجموعة الأوروبية دون إلزامهم بتحويل ما لديهم من عملات.

ولهذا السبب أنشأ المجلس الأوروبي في يونيو 1988 لجنة برئاسة "جاك دايلور" و تضم محافظي البنوك المركزية للدول الأعضاء، و ذلك لوضع الخطوات التي تفضي في نهاية الأمر إلى الاتحاد الاقتصادي و النقدي<sup>2</sup>، و قد حظي التقرير بالموافقة في مؤتمر "مدريد" المنعقد في 1989/06/27، كما تضمن التقرير خطة مقسمة على ثلاثة مراحل:

**المرحلة الأولى:** و تنطوي هذه المرحلة على استكمال السوق الواحدة حتى نهاية 1992 و تهدف إلى تحقيق المزيد من التقارب في الأداء الاقتصادي عن طريق تعزيز التنسيق بين السياسات داخل الإطار المؤسس الحالي من أجل تسهيل التقارب في السياسات و الأداء فضلا عن ضرورة إدخال جميع عملات الجماعة التي ما زالت تتمتع بحرية ضمن آلية سعر الصرف للنظام النقدي الأوروبي<sup>3</sup>.

**المرحلة الثانية:** إنشاء نظام للبنوك المركزية الأوروبية يعمل على الحفاظ على استقرار الأسعار و تضيق هوامش تقلبات أسعار الصرف في إطار نظام آلية الصرف في النظام النقدي الأوروبي، و أيضا التنسيق بين السياسات المصرفية و النقدية للدول و مراقبة تنفيذ السياسات الاقتصادية الكلية<sup>4</sup>.

**المرحلة الثالثة:** إنشاء البنك المركزي الأوروبي الذي يتأسس مستقبلا نظام البنوك المركزية الأوروبية و يمارس كل صلاحياته في مجال السياسة النقدية<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> نعمان سعدي، البعد الدولي لنظام النقد الدولي برعاية صندوق النقد الدولي، الطبعة الأولى، دار بلقيص للنشر، الجزائر، 2001، ص105.

<sup>2</sup> مجدي محمود شهاب، الوحدة النقدية الأوروبية الإشكاليات و الآثار المحتملة على المنطقة العربية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 1998، ص75.

<sup>3</sup> عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات المشاركة الدولية (من التكتلات الاقتصادية حتى الكوزن)، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص104.

<sup>4</sup> نعمان سعدي، مرجع سبق ذكره، ص106.

<sup>5</sup> المرجع السابق، ص107.

و قد كان القصد من تقرير "دايلور" تقديم خطة تفضي إلى استقرار تام في أسعار الصرف تعزز حركة التجارة، ومنح سياسة نقدية مستقلة يمكن من خلالها تثبيت أسعار الصرف داخل منطقة اليورو.

### ثانيا: اتفاقية "ماستريخت"

من أجل تفعيل تقرير "ديلور" و كذا مواصلة مسيرة الوحدة النقدية الأوروبية قامت الدول أعضاء الاتحاد الأوروبي بإدخال بعض التعديلات على معاهدة "روما" و ذلك من خلال التوقيع على معاهدة جديدة عرفت باسم المدينة التي عقدت فيها و هي مدينة "ماستريخت".

حيث اجتمعت الدول الأعضاء في مدينة "ماستريخت" الهولندية بتاريخ 1991/12/04 من أجل وضع التعديلات النهائية لمعاهدة "روما"، و قد ركزت هذه التعديلات على موضوعين هامين و هما البنك المركزي الأوروبي و وحدة النقد الأوروبية<sup>1</sup>، وتم التوقيع و المصادقة عليها رسميا في 1992/02/07<sup>2</sup>، كما وقع على هته الاتفاقية 11 دولة من بين 15 دولة، و مثلت هذه الدول المجموعة الأوروبية الأولى وهي: بلجيكا، فرنسا، اليونان، هولندا، لكسمبورغ، ايرلندا، ايطاليا، البرتغال، اسبانيا، بريطانيا و الدانمارك<sup>3</sup>.

و بالتالي تعتبر اتفاقية "ماستريخت" مرحلة جديدة من مراحل التكامل الأوروبي، و هي تضم بين طياتها آمالا عديدة تستهدف تحقيق ما يلي<sup>4</sup>:

- إقامة أوربا موحدة على شكل إتحاد فدرالي؛
  - تحقيق السوق الداخلية؛
  - التنسيق الكامل في مجال السياسة الداخلية و القضاء و تحقيق سياسة خارجية و أمنية و دفاعية مشتركة؛
  - تحقيق الوحدة الاقتصادية و النقدية و ما يرتبط بذلك من مؤسسات كالبنك المركزي الأوروبي؛
  - إعطاء جنسية أوروبية موحدة إلى جانب الجنسية الوطنية؛
  - حق مشاركة المواطنين على اختلاف جنسياتهم في الانتخابات الأوروبية و المحلية.
- و طبقا لهذه الاتفاقية فقد تم تحقيق السوق الأوروبية الموحدة بدءا من تاريخ 1993/01/01 و بذلك حققت دول المجموعة الأوروبية حلما مشتركا أفضى إلى إنشاء سوق مشتركة تضمن الحرية التامة لحركة السلع و الأشخاص و الخدمات و رأس المال.

<sup>1</sup> بسام الحجار، نظام النقد العالمي و أسعار الصرف، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، لبنان، 2004، ص213.

<sup>2</sup> نعمان سعدي، مرجع سبق ذكره، ص106.

<sup>3</sup> سامي عفيفي حاتم، مرجع سبق ذكره، ص201.

<sup>4</sup> لبنه جديد، السوق الأوروبية المشتركة و السوق العربية المشتركة تشابه المقدمات و اختلاف النتائج، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلاقات الدولية، جامعة تشرين، سوريا، 2004، ص25.

## المطلب الثاني: خطوات التحول للوحدة الاقتصادية و النقدية و معايير الانضمام

لقد نصت معاهدة "ماستريخت" على انتهاء مراحل متكاملة للوصول إلى الأهداف المرجوة منها و هي الوحدة الاقتصادية و النقدية، كما حددت معايير لانضمام الدول لهذه الوحدة، و عليه سيتم في هذا المطلب تبيان ذلك من خلال النقطتين التاليتين:

## أولاً: مراحل التحول للوحدة النقدية و الاقتصادية الأوروبية.

لقد مرت الوحدة الاقتصادية و النقدية الأوروبية بعدة مراحل كما نصت عليها معاهدة "ماستريخت" و هي كالتالي:

**المرحلة الأولى : 1991-1993:** بدأت مباشرة بعد عقد الاتفاقية حتى عام 1993، و ركزت فيها الدول الأعضاء على الوصول إلى درجة عالية من التقارب في الجوانب الاقتصادية و النقدية، و أن تتجنب حدوث عجز مفرط في موازنتها العامة أو زيادة كبيرة في الديون الحكومية، و قد انتهت هذه المرحلة بنهاية عام 1993<sup>1</sup>.

كما تم خلال هذه المرحلة إلغاء الرقابة على الصرف في كل من بلجيكا، لكسمبورغ، إيطاليا، الدنمارك، اسبانيا، ايرلندا في سنة 1992 ثم اليونان و البرتغال لاحقاً، فضلاً عن تنسيق و تقارب بين السياسات الاقتصادية و النقدية مع إعطاء صلاحيات أكبر للجنة المكونة من محافظي البنوك المركزية، كما تم في هذه المرحلة البدء في تشكيل المؤسسات المشتركة و أهمها البنك المركزي الأوروبي الذي سيتولى إصدار اليورو لاحقاً<sup>2</sup>، كما تم تجميد العمل بالايكو في الدول الأعضاء من نوفمبر 1993<sup>3</sup>.

**المرحلة الثانية: 1994-1998:** و يتم خلالها تهيئة الدول الأعضاء للدخول في الوحدة النقدية، عن طريق اتخاذ الإجراءات التنظيمية و التشريعية و المؤسساتية تمهيداً لاعتماد عملة موحدة، و في هذه المرحلة يتم التحول من عملية التنسيق بين السياسات النقدية المستقلة الخاصة بكل دولة إلى إيجاد صيغة لتطبيق سياسة نقدية موحدة<sup>4</sup> و تم في هذه المرحلة ما يلي<sup>5</sup>:

- ديمومة العمل على تقليص هوامش أسعار الصرف بين عملات دول المجموعة؛

<sup>1</sup> كامل بكري، الاقتصاد الدولي، مرجع سبق ذكره، ص50.

<sup>2</sup> خالد رواق، أثر أزمة الديون السيادية على واقع و مستقبل الوحدة النقدية الأوروبية ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد الدولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014/2013 ص33.

<sup>3</sup> حسن نافعة، مرجع سبق ذكره، ص280.

<sup>4</sup> نبيل حشاد، الإتحاد الاقتصادي و النقدي الأوروبي من الفكرة إلى اليورو ، سلسلة رسائل البنك الصناعي الكويتي، العدد 55/ 998، ص18.

<sup>5</sup> على عبد الفتاح أبو شرار، الاقتصاد الدولي نظريات و سياسات ، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر و التوزيع، عمان، الاردن، 2007، ص411

- أن تتبع دول المجموعة سياسات اقتصادية تهدف إلى تقريب معدلات الأداء الاقتصادي إلى بعضها البعض؛  
 - إنشاء معهد للنقد الأوربي IME و هو محل محل لجنة البنوك المركزية و صندوق التعاون النقدي الأوربي و يعتبر بمثابة النواة الأولى لإنشاء البنك المركزي الأوربي<sup>1</sup>.

و اعتمد المجلس الأوربي الذي انعقد بمديرد في ديسمبر 1995 "اليورو" اسما للعملة الأوربية الموحدة و البرنامج الزمني للتحول إليه في 1 جانفي 1999، و مع حلول نهاية ديسمبر 1996 وضعت مؤسسة النقد الأوربية الإطار القانوني و التنظيمي و اللوجستي للبنك المركزي الأوربي و للنظام الأوربي للبنوك المركزية<sup>2</sup>.

**المرحلة الثالثة 1999:** و هو الموعد الذي حددته معاهدة "ماستريخت" لطرح العملة الأوربية الموحدة، و قد تم في هذا التاريخ بالفعل طرح عملة اليورو رسميا في أسواق النقد، غير أن الإجراءات الرامية إلى إلغاء العملات الوطنية و إحلال اليورو محلها لتصبح هي العملة الوحيدة المتداولة فعليا في جميع أنحاء الدول الأعضاء في نظام النقد الأوربي تعثرت بعض الشيء و لم يتم الانتهاء منها إلا مع مطلع 2002<sup>3</sup>، كما سيتم تصميم نظام للدفع عبر الحدود بين البنوك يدعى (Traget) و ذلك لتسوية المدفوعات عبر الحدود بوحدة النقد الأوربية على أساس الزمن الحقيقي في دول الاتحاد التي ستكون أساسا عملة اليورو<sup>4</sup>.

و بهذا تكون الجماعة قد حققت ما يسمى بالسوق المشتركة الكبيرة، حيث لا حواجز أمام تنقل السلع والأشخاص و رؤوس الأموال و تمكنت من تقريب معظم سياساتها الاقتصادية.

### ثانيا: معايير الانضمام للوحدة الاقتصادية و النقدية الأوربية ( منطقة اليورو)

حددت معاهدة "ماستريخت" شروطا يجب استيفؤها من جانب الدول التي ترغب في الانضمام للوحدة حرصا على قوة العملة، و ضمانا لاستقرار قيمتها و لتحقيق التقارب بين الدول المشاركة للبعد عن أية انحرافات تنافسية<sup>5</sup>، فهي بذلك تريد أن تخلق أرضية اقتصادية متقاربة- إن لم تكن متشابهة- بين الدول الأعضاء بحيث تشكل نقطة الانطلاق الرئيسية نحو بناء المنظومة النقدية الأوربية، و هذه الاشتراطات هي كالتالي:

<sup>1</sup>مفتاح صالح، الاتحاد النقدي الأوربي و تأثيره الاقتصادي، ملتقى حول اليورو و اقتصاديات الدول العربية فرص و تحديات ، جامعة عمار ثليجي، الاغواط 18-20 أبريل 2005، ص111.

<sup>2</sup>أوكار غورلار، انعكاسات اصدار العملة الأوربية الموحدة" اليورو" على اقتصادات البلدان الأعضاء في منظمة المؤتمر الإسلامي، مجلة التعاون الاقتصادي بين الدول الإسلامية، 2003، ص18

<sup>3</sup>حسن نافعة، مرجع سبق ذكره، ص281.

<sup>4</sup>سمير محمد عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص225.

<sup>5</sup>بن عيشي بشير و حامد نور الدين، العملة والاتحاد النقدي الأوربي، ملتقى حول اليورو و اقتصاديات الدول العربية فرص و تحديات ، جامعة عمار ثليجي، الاغواط 18-20 أبريل 2005، ص92.



أولاً: ضرورة استيفاء شروط العضوية في المعاهدات المنشئة للاتحاد الأوروبي، و على الأخص معاهدتي " روما وماستريخت"، و قرارات القمة الأوروبية في مراحلها المختلفة، بمعنى أن الدولة الراغبة في الانضمام إلى منطقة اليورو لا بد أن تكون أولاً أوروبية، ثانياً أن تنتهج فلسفة الاقتصاد الحر، ثالثاً أن تأخذ بقاعدة الديمقراطية الغربية<sup>1</sup>.

ثانياً: استيفاء جملة من المعايير المحددة في النقاط التالية:

لقد تأثرت معايير معاهدة "ماستريخت" بالأوضاع الاقتصادية الأوروبية في بداية التسعينات، فقد وضعت خمسة معايير تتعلق بالسياسة المالية و النقدية المطبقة في اقتصادياتها، اثنان منها في السياسة المالية الداخلية: نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي و نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، و ثلاثة معايير في السياسة النقدية: معدل التضخم، سعر الفائدة و سعر الصرف<sup>2</sup>.

معيار عجز الموازنة العامة: ووفقاً لهذا المعيار لا يكون مسموحاً للدول أعضاء في منطقة اليورو بالتوسع في الإنفاق غير المبرر، و الذي لا يكون هناك حاجة فعلية له، كما لا يكون له انعكاس على زيادة الإنتاج القومي، و زيادة الناتج المحلي الإجمالي لكل دولة<sup>3</sup>، و عليه تلزم المعاهدة جميع الدول الأعضاء بضرورة الضغط على عجز الميزانية في مستوى لا يتجاوز نسبة 3% من إجمالي الناتج المحلي<sup>4</sup>.

معيار خدمة الدين: و يهدف هذا المعيار إلى تأكيد القدرة المالية للدولة على سداد الدين العام، و أن هذا الدين لا يهدد الاستقرار المالي أو النقدي للنظام الوليد مستقبلاً و عليه حددت المعاهدة نسبة 60% من الدين لا تتجاوز الناتج المحلي الاجمالي<sup>5</sup>.

معيار استقرار الأسعار: و يهدف هذا المعيار إلى دعم استقرار القوة الشرائية لليورو، و توفير ضوابط ملموسة أمام المستثمر الأجنبي في اليورو، خاصة للبنوك الدولية التي ستقوم باستخدام اليورو كعملة تحوط<sup>6</sup>، حيث حددت المعاهدة أن لا يتجاوز معدل التضخم السنوي حدود 1.5% عن متوسط معدلات التضخم لأفضل ثلاث اقتصاديات في الاتحاد الأوروبي معروفة بتمتعها بالاستقرار الاقتصادي من خلال تحقيقها لأقل نسب تضخم<sup>7</sup>.

<sup>1</sup> سامي عفيفي حاتم، مرجع سبق ذكره، ص 205.

<sup>2</sup> صالح مفتاح، الاتحاد النقدي الأوربي و تأثيره الاقتصادي، مرجع سابق، ص 111.

<sup>3</sup> محسن أحمد الخضيرى، اليورو الإطار الشامل و الكامل للعملة الأوروبية الوحيدة، الطبعة الأولى، مجموعة النيل العربية للنشر، مصر، 2002، ص 83.

<sup>4</sup> نعمان سعدي، مرجع سبق ذكره، ص 107.

<sup>5</sup> محسن أحمد الخضيرى، مرجع سبق ذكره، ص 85.

<sup>6</sup> المرجع السابق، نفس الصفحة.

<sup>7</sup> نعمان سعدي، مرجع سبق ذكره، ص 107.

معيار أسعار الفائدة في الأجل الطويل: يجب ألا يتجاوز معدل الفائدة الاسمي طويل الأجل نسبة 2% من متوسط أدنى نسبة لأسعار الفائدة المعمول بها في ثلاث دول أعضاء، و ذلك في السنة السابقة لفترة الاختبار وهي 7.8% و هذا المؤشر يدل على الاندماج الدائم و مدى مساهمة البلد العضو في النظام النقدي الأوربي<sup>1</sup>.

على الدول المشاركة في العملة الجديدة أن تكون قد انضمت إلى نظام سعر الصرف الأوربي ERM قبل سنتين على الأقل، و ظلت نسبة تقلب عملتها في إطار الهامش المنصوص عليه دون أية انحرافات<sup>2</sup>.

و الشكل الموالي يبين النسب المحددة لانضمام لعضوية منطقة اليورو و النسب المحققة في كل دولة داخل الاتحاد الأوربي.

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص108.

<sup>2</sup> بن عيشي بشير و حامد نور الدين، مرجع سبق ذكره، ص92.

الجدول رقم 1.1: معيار الدخل في منطقة اليورو

معدلات الفوائد طويلة الاجل %	نسبة الدين الى الناتج المحلي %	نسبة عجز الموازنة الى الناتج المحلي %	نسبة التضخم %	
7.8	60.0	-3	2.7	النسب الإرشادية في عام 1997
5.6	61.3	-2.7	1.4	المانيا
5.5	58	-3	1.2	فرنسا
6.7	121.6	-2.7	1.8	ايطاليا
6.3	68.8	-2.6	1.8	اسبانيا
5.5	72.1	-1.4	1.8	هولندا
5.7	122.2	-2.1	1.4	بلجيكا
5.6	66.1	-2.5	1.1	النمسا
5.9	55.8	-0.9	1.3	فلندا
6.2	.62	-2.5	1.8	البرتغال
6.2	66.3	+0.9	1.2	ايرلندا
5.6	6.7	+1.7	1.4	لكسمبورغ
دول خارج نطاق الاتحاد النقدي				
7	53.4	-1.9	1.8	بريطانيا
6.5	76.6	-0.8	1.9	السويد
6.2	65.1	+0.7	1.9	الدانمارك
9.8	108.7	-0.4	5.2	اليونان

المصدر: محمد زيدان و رشيد ادريس، اليورو و النظام الاقتصادي العالمي، ملتقى حول اليورو و اقتصاديات الدول العربية-فرص و تحديات-، جامعة عمار ثليجي، الاغواط، أيام 20/19/18 أبريل 2005، ص ص 45-46.

و في ماي 1998 اقر المجلس و البرلمان الأوربي بأن هذه الشروط الأربعة اكتملت في 11 دولة أوروبية ( المانيا، اسبانيا، ايرلندا، ايطاليا، بلجيكا، لكسمبورغ، فرنسا، نمسا، برتغال، فلندا، هولندا) و بناء عليه، قرر المجلس الأوربي في جلسته المنعقدة على مستوى القمة في العام نفسه أن بوسع هذه الدول تبني العملة الأوربية الموحدة اعتبارا من يناير 1999 على النحو الموضح في معاهدة "ماستريخت" و تسمى بدول الموجة الأولى<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: ظهور "اليورو" و الهيئات المرافقة لعمله

كما أن "اليورو" لم يكن وليد فكرة نشأة بين ليلة و ضحاها بل هو عمل مستمر من أجل بلوغ مساع اقتصادية و اجتماعية بل و حتى سياسية، ففي ماي 1995 قام الاتحاد الأوربي بوضع ترتيبات عملية تساعد على تنفيذ بنود اتفاقية "ماستريخت" تمهيدا لإصدار الوحدة النقدية، و هذه الترتيبات أ تطلق عليها "الورقة الخضراء" و وضعت خطة من ثلاث مراحل من أجل الوصول للهدف المرجو، كما قامت هذه الورقة بتحليل أثر هذه الخطوات على مختلف القطاعات و أقامت حوارا مع مختلف الأطراف المعنية لمعرفة ردود الأفعال و من ثم تحديد الخطوات النهائية للحصول على عملة واحدة، حيث كان " للورقة الخضراء" هدفين أساسيين هما إيجاد عملة موحدة مستقرة و وضع إطار مؤسسي لتولي عملية تنفيذ الوحدة الاقتصادية و النقدية<sup>2</sup>.

و عليه وفقا لاتفاقية "ماستريخت" فإن العملة الأوربية الموحدة مرت بمراحل قبل دخولها جيوب المتعاملين الاقتصاديين و هذه المراحل هي:

### المرحلة الأولى ماي 1998-جانفي 1999:

تم خلال هذه المرحلة تحديد الدول التي ستشترك عملاتها في سلة اليورو<sup>3</sup>، و في ماي 1998 أقر كل من المجلس و البرلمان الأوربيين بأن الشروط الأربعة للدخول في منطقة اليورو قد استوفيت في 11 دولة هي (المانيا، اسبانيا، ايرلندا، ايطاليا، بلجيكا، فرنسا، لكسمبورغ، النمسا، البرتغال، فلندا، هولندا) و بناء عليه اقر المجلس الأوربي في جلسته المنعقدة على مستوى القمة في العام نفسه أن بوسع هذه الدول تبني العملة الأوربية الموحدة في يناير 1999<sup>4</sup>، و تخلفت كل من الدانمارك و السويد بسبب تصويت الشعب ضد الدخول في منطقة اليورو، و كذلك بريطانيا التي أبدت معارضتها لفكرة العملة الموحدة، واليونان التي لم تستوفي شروط الانضمام الموضوعية في معاهدة "ماستريخت"<sup>5</sup>.

<sup>1</sup>حسن نافعة، مرجع سبق ذكره، ص282.

<sup>2</sup>أنظر مجدي محمود شهاب، مرجع سبق ذكره، ص95-97.

<sup>3</sup>ماجدة مدوخ و سهام عاشور، اليورو و آثاره على الاقتصاديات العربية بصفة عامة و الاقتصاد الجزائري بصفة خاصة، ملتقى حول اليورو و اقتصاديات الدول العربية فرص و تحديات، جامعة عمار تليجي، الاغواط 18-20 أبريل 2005، ص230.

<sup>4</sup>حسن نافعة، مرجع سابق، ص282.

<sup>5</sup>تشارلز وايلوسز، أروع أوقات اليورو، مجلة التمويل و التنمية، المجلد46، العدد02، يونيو 2009، ص22.

## المرحلة الثانية جانفي 1999-جانفي 2002:

لقد تقرر في هته المرحلة انه سيكون بإمكان الأوربيين التعامل باليورو من خلال الحسابات الدفترية و الشيكات إلى جانب العملات الأوربية المحلية، تحت شعار مزدوج ( لا فرض و لا منع) حيث ستكون حرية التعامل مطلقة للمواطنين بالعملة الوطنية أو اليورو.

كما سيعوض الايكو باليورو وفقا للآلية (1إيكو=1 يورو) و يتم تحويل العملات المحلية إلى اليورو فقط دون العكس حيث حددت أسعار الصرف بست شيفرات دالة أي رقم قبل الفاصلة و خمس أرقام بعد الفاصلة<sup>1</sup>.

و الجدول التالي يوضح عملات الدول المشاركة في الوحدة النقدية مقابل اليورو.

<sup>1</sup> Monique Alleron et Phileppe Bon et Jean Jacques Bonnand, **Les enjeux de l'euro**, imprimer France, paris, 1999, p48.

الجدول رقم 2.1: عملات دول منطقة اليورو مقابل اليورو

القيمة باليورو	عملات الدول المشاركة
340.750	الدراخما اليونانية
200.482	الاسكودو البرتغالي
2.20371	الجلدر الهولندي
40.3399	الفرنك البلجيكي
6.55957	الفرنك الفرنسي
40.3399	الفرنك اللكسمبورغي
1936.27	الليرة الايطالية
0.787564	الجنيه الايرلندي
1.95583	المارك الالماني
5.94573	الماركا الفنلندي
166.386	البيزيتا الاسبانية
13.7603	الشلن النمساوي

المصدر: اوكار غورلار، مرجع سبق ذكره، ص 20.

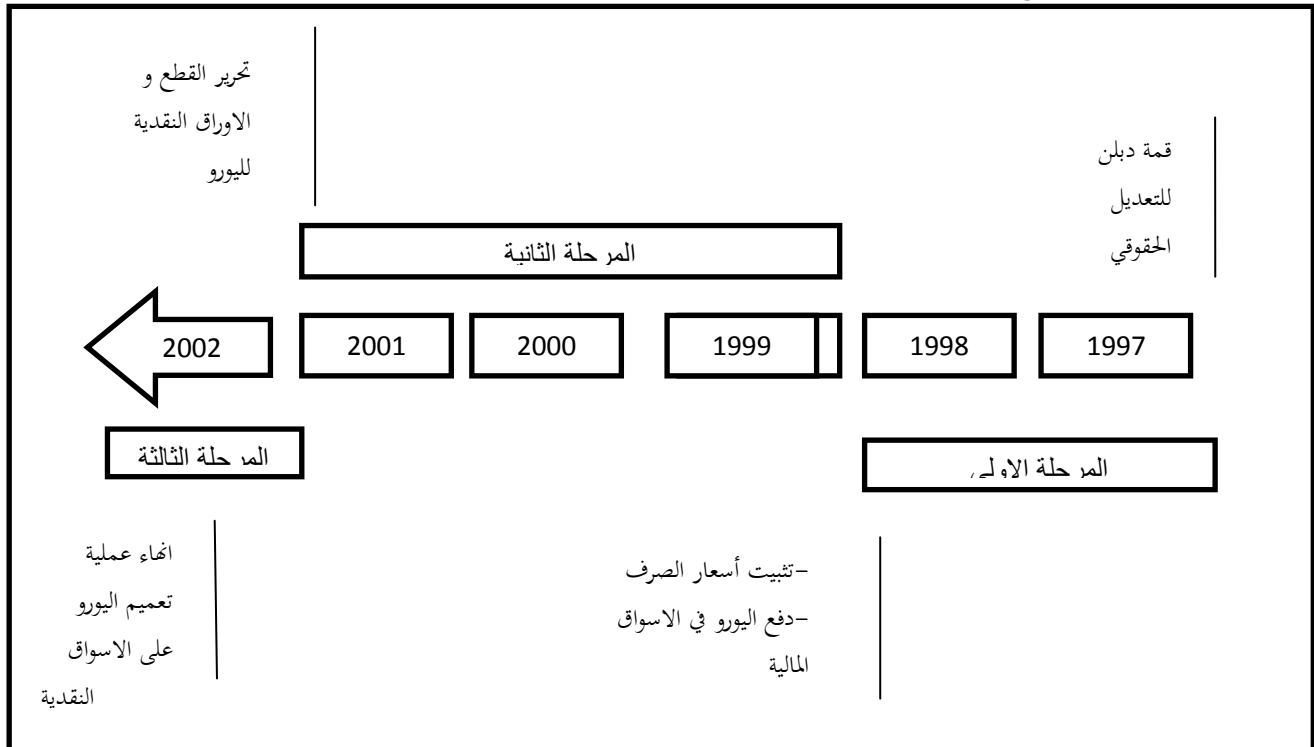
### المرحلة الثالثة جانفي 2002-جويلية 2002:

حيث سيتم طرح اليورو بفتتية الورقية و المعدنية للتداول في 12 بلد من البلدان الأعضاء فيحل محل عملاتها الوطنية و فق أسعار الصرف المحددة مسبقا(الجدول السابق) و قد بدأت عملية التحول بالفعل لدى بعض تلك البلدان على مستوى البنوك و المؤسسات المالية الأخرى منذ بداية سبتمبر 2001 أما التحول على المستوى الفردي

للمواطنين فسيبدأ في اليوم المسمى يوم اليورو 1 جانفي 2002<sup>1</sup>، و تم الاتفاق على أن يصبح اليورو هو العملة الوحيدة المعمول بها في التداول و التي لها صفة قانونية في 30 جوان 2002 كحد أقصى.

و تسك حوالي 14.9 مليار فئة ورقية و 50 مليار فئة معدنية، حيث طرح 10 مليارات عملة ورقية للتداول خلال فترة التحول بينما يتم الاحتفاظ ب4.5 مليار كاحتياطي للتعامل مع أي تغيرات في الطلب على الفئات الورقية، و بمجموع الفئات الورقية و المعدنية المطروحة قدرت ب664 مليار يورو أو ما يعادل 584 مليار دولار<sup>2</sup>.

الشكل رقم 1.1: يوضح مراحل دخول اليورو إلى الأسواق الأوروبية



Sourece: Mac Langlois et Marie cécile Denault, **L'euro et les systemes d'informatique**, dunod, paris, 1998 P8.

<sup>1</sup> أوكار غولار، مرجع سبق ذكره، ص19.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص20.

كما رافق ظهور "اليورو" هيئات إستشرافية تسهر على عمله هما على التوالي:

### أولاً: البنك المركزي الأوروبي:

و هو تحتضنه مدينة فرنكفورت الألمانية، أنشئ بتاريخ 1998/07/01 و باشر مهامه مع ظهور "اليورو" في 1999/01/01 أما عن صلاحياته فهي محددة في معاهدة "ماستريخت"، حيث ستكون له رقابة على العجوزات المالية و الحكومية و تنسيق السياسات الاقتصادية للدول الأعضاء للتوافق مع شروط الاستقرار والنمو الموائمة مع الوحدة الأوروبية، و ذلك لتأسيس قاعدة الاستقرار للعملة الواحدة في فحص حركات الأسعار وضبط التقلبات في الأسواق المالية، و كل هذا سيخلق الظروف المناسبة للنمو الإقليمي الواسع<sup>1</sup> بالإضافة إلى تولى عملية إصدار وتداول اليورو و إدارة المعروض النقدي منها و استبدال العملات الأوروبية للدول المشاركة في اليورو و كذا المحافظة على معدلات التضخم عند النسب المتفق عليها من خلال استخدام آليات أسعار الفائدة، أو التأثير التدريجي على مستويات المعروض النقدي<sup>2</sup>، إلا أنه منع من تقديم القروض لتمويل العجز الحادث في موازنات الدول الأعضاء<sup>3</sup> كما منحه البند 107 من اتفاقية "ماستريخت" الاستقلالية الضرورية للقيام بمهامه على أكمل وجه في تحديد سياسته النقدية بعيداً عن تدخل الحكومات ليتمكن من تحقيق الوظائف المخولة إليه<sup>4</sup>.

كما حددت المعاهدة أن يتكون مجلس إدارة للبنك المركزي الأوروبي من ثلاثة مجالس هم: مجلس المحافظين، المجلس التنفيذي و المجلس العام.

مجلس المحافظين: و يعتبر المسئول عن اعداد السياسات النقدية الموحدة و وضع أسس و أدوات تنفيذها و يتكون من المجلس التنفيذي و محافظي البنوك المركزية القطرية للدول المشتركة في العملة الموحدة، أما في الاجتماعات يكون من حق رئيس مجلس الاتحاد الأوروبي و عضو من اللجنة الأوروبية الاشتراك في هذه الاجتماعات مع عدم أحقيتهما في التصويت على القرارات التي يتخذها المجلس ، و في هذا المجلس تتخذ القرارات المتعلقة بالسياسة الاقتصادية بنظام الأغلبية البسيطة و ذلك فيما عدا القرارات المتعلقة باحتياطات رأس المال والعملات الأجنبية للبنك المركزي الأوروبي فانه يتم اتخاذ قراراتها بنظام الأغلبية المرجحة بنصيب كل بنك وطني في رأس مال البنك المركزي الأوروبي مع

<sup>1</sup>انتظار أحمد الشمري، اليورو و دوره في تطبيق إستراتيجية التغيير للاقتصاديات العالمية، ملتقى حول اليورو و اقتصاديات الدول العربية فرص و تحديات ، جامعة عمار ثليجي، الاغواط 18-20 أبريل 2005، ص5.

<sup>2</sup>بن عيشي بشير و حامد نور الدين، مرجع سبق ذكره، ص 93-94.

<sup>3</sup>نعمان سعدي، مرجع سبق ذكره، ص113.

<sup>4</sup>سمير محمد عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص225.



إعطاء أصوات أعضاء المجلس التنفيذي وزن صفر و ذلك لان مثل هذه القرارات تؤثر على مراكز البنوك المركزية الوطنية<sup>1</sup>.

و لا تشارك الدول الأوربية الأعضاء في الاتحاد الأوربي و التي مازالت خارج نادي اليورو في اتخاذ القرارات المتعلقة بالسياسة النقدية الموحدة لنظام اليورو و لكنها في نفس الوقت تملك حق مناقشة قضايا السياسة النقدية و أثرها على اليورو و العلاقة بين أسعار صرف عملاتها الوطنية و اليورو<sup>2</sup>.

المجلس التنفيذي: و تتمثل المهمة الأساسية للمجلس التنفيذي في تنفيذ السياسات النقدية وفقا للتوجهات والقرارات التي يتخذها مجلس المحافظين و ذلك عن طريق إعطاء تعليمات للبنوك المركزية القطرية، إلى جانب هذا فان المجلس التنفيذي مسئول عن الأعمال اليومية المعتادة للبنك المركزي الأوربي<sup>3</sup>، و هو المسئول عن الإعداد للقاءات مجلس المحافظين، و لهذا المجلس أن يتلقى النصح و الطلبات من اللجان المتخصصة للنظام الأوربي للبنوك المركزية<sup>4</sup>.

المجلس العام: تتمثل مهمة المجلس العام أساسا في مجال استشاري، و يتكون من رئيس و نائب رئيس المجلس التنفيذي، و أيضا محافظي البنوك المركزية للدول الأعضاء للاتحاد الأوربي، ومن أعضاء الدول خارج الإتحاد الاقتصادي و النقدي، فيعتبر هذا المجلس المكان أين يتم فيه اتفاقات و مشاورات بين هذه الدول و أعضاء في منطقة اليورو، كما كلف هذا المجلس بالتهيئة للانضمام الدول الجديدة إلى الإتحاد النقدي<sup>5</sup>.

و يتكون رأسمال البنك المركزي الأوربي من حصص تودعها البنوك المركزية الوطنية للدول الأعضاء و غير الأعضاء في منطقة اليورو، و تحدد قيمة هته الحصص طبقا للتعداد السكاني للدولة و الناتج المحلي الخام<sup>6</sup>.

و الشكل الموالي يوضح نسبة مساهمة كل دولة عضو في رأس مال البنك المركزي الأوربي.

<sup>1</sup> مغاوري شليبي علي، اليورو الآثار على إقتصاد البلدان العربية و العالم، الطبعة الأولى، مكتبة الزهراء، القاهرة، مصر، 2000، ص39.

<sup>2</sup> مغاوري شليبي علي، مرجع سبق ذكره، ص40.

<sup>3</sup> المرجع السابق، 83.

<sup>4</sup> فرج عبد الفتاح فرج، البنك المركزي الاوربي و اشكالية رسم السياسة النقدية في دول منطقة اليورو ، ملتقى علمي حول اليورو و اقتصاديات الدول العربية: فرص و تحديات، جامعة عمار ثلجي، الاغواط، أيام18-20 أبريل 2005، ص102.

<sup>5</sup> عبد الوهاب رميدي، التكتلات الاقتصادية الإقليمية في عصر العولمة و تفعيل التكامل الاقتصادي في الدول النامية- دراسة تجارب مختلفة-، اطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في التخطيط، جامعة الجزائر، 2007/2006، ص230.

الجدول رقم 3.1: نسبة مساهمة البنوك المركزية في البنك المركزي الأوروبي

البنك المركزي الوطني	نسبة الحصة
المانيا	24.4935%
النمسا	2.3594%
بلجيكا	2.8658%
الدانمارك	1.6709%
اسبانيا	8.8935%
فلندا	1.3970%
فرنسا	16.8337%
اليونان	2.0564%
ايرلندا	0.8496%
ايطاليا	14.8950%
لكسمبورغ	0.1492%
هولندا	4.2780%
البرتغال	1.9232%
المملكة المتحدة	14.6811%
سويد	2.6537%

Source: Marie Annick, op cit, P225

كما تجدر الإشارة إلى أن البنك المركزي وضع نظام يحدد العلاقة بينه وبين الدول خارج منطقة اليورو في مؤتمر "دبلن" عام 1996 و تم التصديق على قراراتها في مؤتمر "امستردام" عام 1997 و في ما يلي ملامح هذا النظام النقدي<sup>1</sup>:

- يقوم البنك المركزي الأوروبي بتحديد أسعار مركزية لعملات الدول خارج الاتحاد النقدي مقابل اليورو، و ذلك بالتشاور مع وزراء المالية في الاتحاد النقدي الأوروبي و وزراء و محافظي البنوك المركزية للدول خارج منطقة اليورو وكذلك بالرجوع إلى المفوضية الأوروبية.

<sup>1</sup> عبد السلام عوض الله، الوحدة النقدية الأوروبية و أثرها على الاقتصاد المصري، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2001، ص 48/49.

- يسمح هذا النظام بهامش تقلبات أسعار الصرف الدول خارج الاتحاد (+/-15%) مقابل الأسعار المركزية وسوف تكون هناك مرونة بالنسبة لعملات الدول التي تريد الدخول إلى نادي اليورو؛
- يقوم البنك المركزي الأوروبي بالتدخل في أسواق الصرف للإبقاء على أسعار الصرف الأوربي داخل حدود التقلب المتفق عليها؛
- العضوية في هذا النظام اختيارية؛
- بالنسبة للدول خارج الاتحاد يتم مطالبتها بتقديم برامج للتقارب الاقتصادي يتعلق بالتضخم، التمويل العام، استقرار أسعار الصرف، تمهيدا لدخولها إلى عضوية الاتحاد النقدي.

### ثانيا: النظام الأوربي للبنوك المركزية

حيث كانت نقطة البداية على هذا الطريق في إنشاء مؤسسة النقد الأوربية (IME) عام 1994 لتتولى عملية الإشراف على بناء النظام الأوربي للبنوك المركزية، و اختارت من مدينة فرانكفورت الألمانية-باعتبارها إحدى العواصم الاقتصادية الأوربية المشهورة- مقرا لها، و قد كان ينظر إليها منذ البداية على أنها مرحلة انتقالية و خطوة أولية على طريق إنشاء البنك المركزي الأوربي في جويلية 1998<sup>1</sup> حيث كانت مهمة المؤسسة النقدية الأوربية تحديد السياسة النقدية التي يتبعها النظام الأوربي للبنوك المركزية و منع كل أشكال الازدواجية في اتخاذ القرارات.

وكان دور المؤسسة استشاريا في الأساس، ففي حالة التوصل إلى توافق آراء فإنها تقدم توصيات يأخذ بها مجلس إدارة البنك الأوربي أما في حالة عدم التوصل لتوافق الآراء كان دور المؤسسة النقدية يقتصر على تحديد القضايا المهمة و توضيحها و إعداد قائمة من الخيارات ليختار منها البنك المركزي الأوربي<sup>2</sup>، ويتكون النظام من البنك المركزي الأوربي (BCE) و البنوك الوطنية المركزية للدول الأعضاء (BCN)، و هذا النظام لا يتمتع بالشخصية القانونية عكس البنك المركزي الأوربي الذي يكون الهيئة التنفيذية لنظام المصارف المركزية الأوربية<sup>3</sup> و قد حددت اتفاقية "ماستريخت" مهام هذا النظام في الآتي<sup>4</sup>:

- رسم و تنفيذ السياسة النقدية للاتحاد الأوربي؛
- الإشراف على الاحتياطات الرسمية من النقد الأجنبي و تحديد كيفية إدارة هذه الاحتياطات و توظيفها؛
- وضع الضوابط التي تحافظ على الاستقرار المالي في دول الاتحاد الأوربي؛
- إصدار أوراق البنكنوت و سك الوحدات المعدنية لليورو؛

<sup>1</sup> سامي عفيفي حاتم، مرجع سبق ذكره، ص 189.

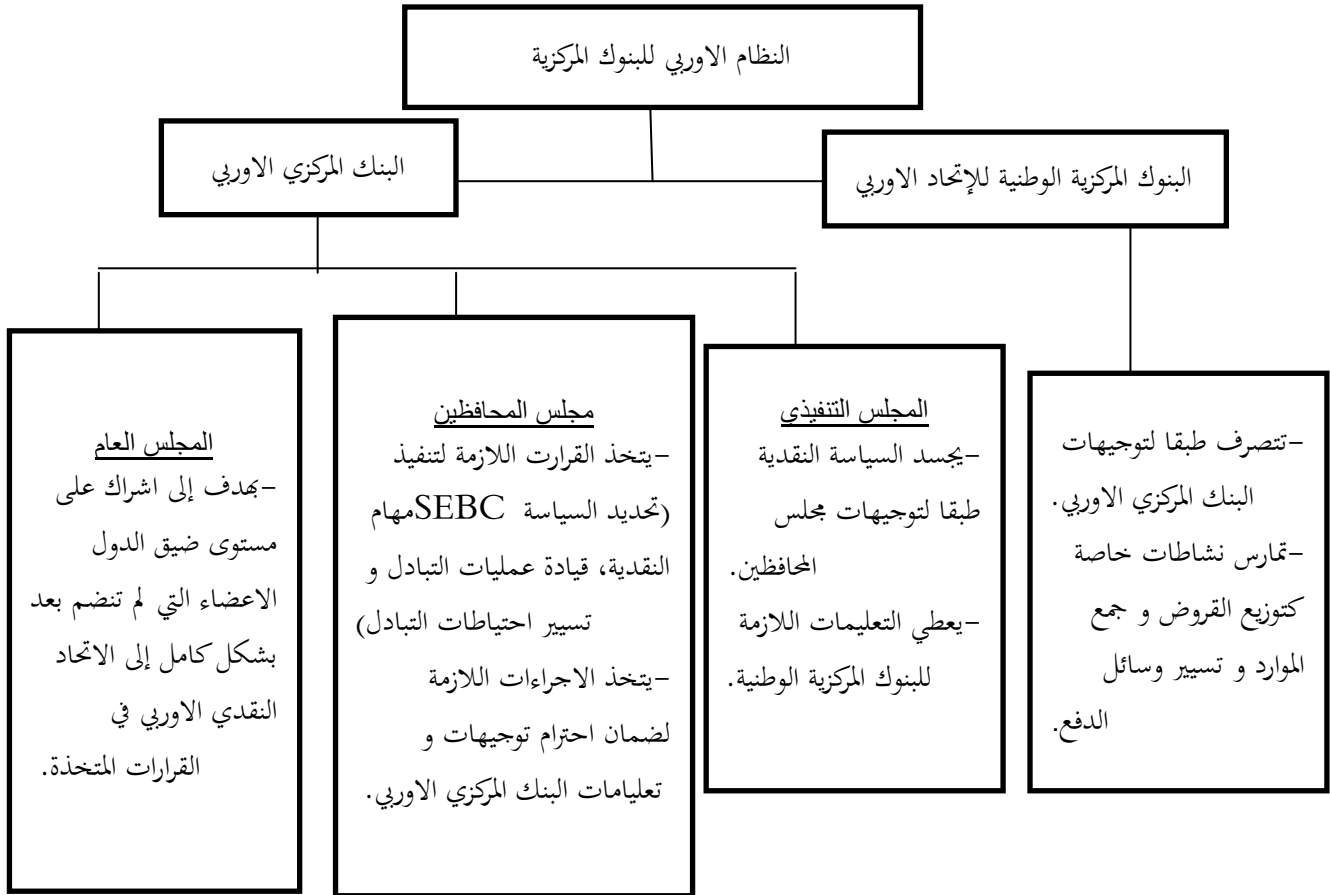
<sup>2</sup> محمد الأمين ولد المختار، اليورو و مستقبل النظام النقدي الدولي، مذكرة ليل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2009/2008، ص 152.

<sup>3</sup> و صاف عتيقة و عاشور سهام، نظام النقد الأوربي: الملامح الأساسية و الإشكاليات الاقتصادية، ملتقى حول اليورو و اقتصاديات الدول العربية فرص و تحديات، جامعة عمار ثليجي، الاغواط 18-20 أبريل 2005، ص 136.

<sup>4</sup> محمد الأمين ولد المختار، مرجع سبق ذكره، ص ص 151-152.

- وضع و تنفيذ معايير الرقابة على المؤسسات الائتمانية في الاتحاد الأوروبي؛
  - العمل على تدعيم موازين مدفوعات الدول الأعضاء و سياستها الاقتصادية بما يحقق أهدافها التنموية؛
  - إدارة الودائع النقدية للبنك المركزي الأوروبي؛
  - تنشيط القروض قصيرة الأجل للدول الأعضاء حين الاستعداد لتقريب المعدل من سعر الصرف العام.
- و لقد كان أمل الاتحاد الأوروبي في تكوين النظام الأوروبي للبنوك المركزية هو خلق بيئة نقدية موحدة لقيام بنك مركزي أوروبي يتمتع بالشخصية الفوق قومية ليحدد السياسة النقدية المتبعة في دول الاتحاد الأوروبي.

الشكل رقم 2.1: النظام الأوروبي للبنوك المركزية



المصدر: وصاف عتيقة و عاشور سهام، مرجع سبق ذكره، ص 136.

المبحث الثالث: المفهوم النظري للأزمات المالية

لقد أصبحت الأزمات المالية خاصية من خصائص النظام الاقتصادي الحديث و ذلك لتكررها باستمرار، و لهذا فقد حظيت باهتمام الكثير من المفكرين الاقتصاديين من حيث تعريفها و أسباب حدوثها و انتشارها و هو الأمر الذي سنوضحه في هذا المبحث.

### المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية و خصائصها

تعددت تعاريف الأزمة المالية، و لكن قبل تعريف الأزمة المالية يمكن تعريف الأزمة ضمن مصطلحها اللغوي و المعنوي في ما يلي:

#### أولاً: تعريف الأزمة

و لكلمة الأزمة تعريف لغوي و آخر اصطلاحي، فالأول حسب قاموس مختار الصحاح يعرف الأزمة على أنها الشدة و القحط و أزم عن الشيء أمسك عنه و المأزم كل طريق ضيق بين جبلين و موضع الحرب أيضا مأزم<sup>1</sup>.

و حسب قاموس لسان العرب " الأزمة السنة المجدية" و قيل أيضا في نفس القاموس " أزم عليهم العام والدهر يُأزمُ أزمًا وأزوماً اشتدَّ قحطُهُ وقيل اشتدَّ وقَلَّ خَيْرُهُ" تعني به "القحط و الشدة و هي تشير إلى حالة طارئة و موقف استثنائي مغاير و مخالف لمجريات الأمور الاعتيادية"<sup>2</sup>، و تعرف أيضا و "الأزم يعني لغويا (العض) و بالتالي الشدة ... و المأزم هو الممر الضيق الصعب بين الجبال، كل هذه المفردات كلها تجمع بين معنيي الشدة و الظرفية"<sup>3</sup>.

أما التعريف الاصطلاحي لها "هي نقطة تحول نحو الأسوأ أو نحو الأفضل، و هي لحظة حاسمة و هي موقف أو وضع بلغ مرحلة حرجة"<sup>4</sup> و تعرف أيضا "حالة من عدم الاستقرار تنبئ بحدوث تغيير حاسم و وشيك قد تكون نتيجته غير مرغوبة بدرجة عالية"<sup>5</sup>، و هي أيضا عبارة عن خلل يؤثر تأثيرا ماديا على النظام كله، كما أنه يهدد الافتراضات الرئيسية التي يقوم عليها هذا النظام<sup>6</sup>.

و لبلوغ المعنى الحقيقي لكلمة الأزمة لا بد من التفرقة بين المصطلحات التالية:

- المشكلة: و هي مصطلح علمي و لفظ يعبر عن حالة وقعت غير مرغوب بوقوعها و هي تتصعد و تتفاقم و تكبر مع مرور الوقت و إن لم نستطيع حلها تتفجر و تصبح أزمة لا نهاية لها و مصيبة لا حد لها<sup>7</sup>.

<sup>1</sup> بلال خلف السكارنة، خطط الطوارئ و دورها في إدارة الأزمات المالية، الملتقى العلمي الثالث حول الأزمة المالية و انعكاساتها على اقتصاديات الدول (التحديات و الآفاق المستقبلية)، جامعة الإسراء، الأردن، 28/29 أبريل 2009، ص8.

<sup>2</sup> يوسف احمد ابو فارة، إدارة الأزمات، الطبعة الأولى، دار لإثراء للنشر و التوزيع، الأردن، 2009، ص21.

<sup>3</sup> عبد الله رزق، الاقتصاد العالمي في زمن الأزمات المتناسلة، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2012، ص48.

<sup>4</sup> يوسف أحمد أبوفارة، مرجع سبق ذكره، ص23.

<sup>5</sup> منها محمد، إدارت الأزمات، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، سنة 2004، ص17.

<sup>6</sup> بلال خلف السكارنة، مرجع سبق ذكره، ص9.

<sup>7</sup> محمد سرور بن حكمت الحريري، إدارة الأزمات الاقتصادية و طرق حل المشكلات الإدارية، الطبعة الأولى، دار حامد للنشر، عمان، الأردن، سنة 2012، ص106.

- الكارثة: هي حادثة كبيرة مدمرة وقعت بصورة فعلية و ينجم عنها أضرار فادحة و خسائر كبيرة<sup>1</sup>.
- الصدمة: تعبر عن موقف حاد ينجم عن حادث غير متوقع، تؤدي إلى شعور بالإساءة غير المتوقعة، كما تؤدي إلى تتابع الأحداث بصورة تعزز شعورا مركبا من الخوف و الدهشة و الدهول و العجز و غير ذلك<sup>2</sup>.
- و للأزمة عدة عناصر تشترك فيها لتشكّل الملامح الأساسية للأزمة و هي كالتالي<sup>3</sup>:
  - وجود خلل و توتر في العلاقات؛
  - الحاجة إلى اتخاذ قرار؛
  - عدم القدرة على التنبؤ الدقيق بالأحداث القادمة؛
  - نقطة تحول إلى الأفضل أو الأسوأ.

#### ثانيا: تعريف الأزمة المالية

تتحدر الكلمة الفرنسية "Crise" (أزمة) من اللاتينية (Crisis) التي تتحدر بدورها من اليونانية (Krisis) تعني في الاصطلاح التشريعي (لحظة الحكم) ثم استخدمت في الطب اللحظة الحاسمة، أو في الفترة الحاسمة لمرض معين. إن كلمة الأزمة استخدمت في الأدبيات الفرنسية بداية في الكتب الطبية، ثم انتقلت إلى مجالات أخرى منها علم الإطلاق و علم النفس، و علم السياسة و علم الاقتصاد، و بخاصة في المجالات المالية و التجارية و الصناعية و الزراعية<sup>4</sup>.

هناك عدة تعريفات للأزمة المالية، يمكن الوقوف على بعضها فيما يلي:

1- حيث يعرفها الاقتصادي كينز " الانخفاض المفاجئ و السريع في الكفاية الحدية لرأس المال تؤدي لانخفاض حجم التشغيل و تراجع حجم الاستهلاك و من ثم انخفاض معدل النمو الاقتصادي و هي تلك التذبذبات التي تؤثر كليا أو جزئيا على مجمل المتغيرات المالية، حجم الإصدار، أسعار الأسهم و السندات، و كذلك اعتمادات الودائع المصرفية، و معدل الصرف"<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> أحمد أبو فارة، مرجع سبق ذكره، ص 49.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص 50.

<sup>3</sup> خلف السكارنة، مرجع سبق ذكره، ص 9.

<sup>4</sup> محمد محمود المكاوي، الأزمات الاقتصادية العالمية، الطبعة الأولى، دار الفكر للنشر و التوزيع، المنصورة مصر ، سنة 2012، ص 10.

<sup>5</sup> محمد محمود المكاوي، مرجع سبق ذكره، ص 11.

2- كما يعرفها كانط " بأنها فترة تكون فيها معظم البنوك في حالة عدم سيولة أو إعسار"<sup>1</sup>.

3- أما فريدريك ميشكان فيعرفها " عبارة عن اضطراب في أسواق المال و الذي يكون فيه سوء الاختيار والمخاطر المعنوية سيئة لدرجة ان سوق المال يكون غير قادر على توجيه الأموال بكفاءة إلى هؤلاء الذين لديهم أفضل الفرص الاستثمارية"<sup>2</sup>.

ويمكن استخلاص تعريف مجمل للازمة المالية: و هي اضطراب مفاجئ في المنظومة الاقتصادية تمس المستوى الكلي و الجزئي للاقتصاد الوطني مما يؤدي إلى تأثير سلبي على المتغيرات الاقتصادية و المالية و بالتالي تفضي إلى عسر في الحياة الاجتماعية للبلد، ومنه يتطلب الأمر تدخل سريع لإعادة التوازن للمنظومة الاقتصادية.

### ثالثا: الخصائص الأساسية للأزمة المالية<sup>3</sup>:

- حدوثها بشكل مفاجئ، و استقطابها لاهتمام الجميع؛
- التعقيد و التشابك و التداخل في عواملها و أسبابها؛
- نقص المعلومات الكافية عنها؛
- تصاعدها المتواصل يؤدي إلى درجات عالية من الشك في البدائل المطروحة لمعالجة الأحداث المتضاربة؛
- سيادة حالة من الخوف من آثار الأزمة و تداعياتها؛
- أن مواجهة الأزمة يستوجب درجة عالية من التحكم في الطاقات و الإمكانيات، و حسن توظيفها في إطار تنظيم يتسم بدرجة عالية من الاتصالات الفعالة التي تؤمن التنسيق و الفهم الموحد بين الأطراف ذات العلاقة.

### المطلب الثاني: أنواع الأزمات المالية و مؤشرات حدوثها

يمكن التمييز بين عدة أنواع من الأزمات المالية فهي ليست كلها متماثلة و ليست بنفس القدر من الشدة، و كذلك للأزمة مؤشرات قبل حدوثها ، و يمكن التفصيل فيها من خلال التالي.

#### أولاً: أنواع الأزمات المالية

تختلف الأزمات المالية باختلاف مسبباتها و الحالة الواقعة فيها، و يمكن التمييز بين أربعة أنواع أساسية للأزمات المالية.

<sup>1</sup> مصطفى يوسف كاني، الأزمات الاقتصادية العالمية و حوكمة الشركات، الطبعة الأولى دار المجتمع العربي، عمان، الأردن، سنة 2013، ص18.

<sup>2</sup> المرجع السابق، نفس الصفحة .

<sup>3</sup> راضية بوزيان، الأزمة المالية العالمية و أثرها على اقتصاديات العالم العربي (الأسباب و التداعيات..التأثيرات و آفاق التغيير على الاقتصاد العالمي و الجزائري) ، ملتقى حول الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية و الحوكمة المالية ، جامعة فرحات عباس، سطيف، أيام 21/20 أكتوبر 2009 ، ص7.

1/الأزمات المصرفية: تحدث الأزمات المصرفية عندما يؤدي اندفاع فعلي أو محتمل على سحب الودائع من أحد البنوك، أي زيادة كبيرة و مفاجئة في طلب سحب الودائع، و الأزمة المصرفية إما أن تكون أزمة سيولة لدى البنك أو أزمة في الإقراض أو ما يسمى بأزمة الائتمان<sup>1</sup>.

أ-أزمة سيولة لدى البنك: عندما يواجه بنك ما زيادة كبيرة و مفاجئة في طلب سحب الودائع، و بما أن البنك يقوم بإقراض أو تشغيل معظم الودائع لديه، و يحتفظ بنسبة بسيطة لمواجهة طلبات السحب اليومي، فلن يستطيع بطبيعة الحال الاستجابة لطلبات المودعين إذا ما تخطت تلك النسبة، و بالتالي يحدث ما يسمى بأزمة سيولة لدى البنك المعني، و إذا امتدت هذه المشكلة إلى بنوك أخرى فتسمى "أزمة مصرفية"<sup>2</sup> كما تعرف الأزمة البنكية بأن وجودها في الدولة ناتج عن كون الالتزامات الموجودة في المؤسسات المالية و التي تكون الجزء الأكبر من النظام المصرفي أكبر من قيمة الأصول المقابلة لها لدرجة أن يكون دخل النظام المصرفي غير كاف لتغطية نفقاته"<sup>3</sup>.

و لهذا تعرف أزمة السيولة لدى البنك بالعسر أو الشح المالي لدى بنك معين أو عدة بنوك، وذلك نتيجة تشغيل شبه كلي للودائع بالإضافة إلى عدم قدرة البنك على استرداد الودائع في الوقت المناسب و منه يعاني البنك مشاكل سيولة قد تؤدي إلى إفلاسه.

ب-أزمات الإقراض (أزمات الائتمان): تحدث عندما تتوافر الودائع في البنوك و ترفض تلك البنوك منح القروض خوفا من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب فتحدث أزمة الإقراض<sup>4</sup>.

كما تحدث أزمة الائتمان عند وجود عجز نهائي أو جزئي للمقترض عن تسديد قيمة القرض و فوائده، بعد استفاد كل طرق التحصيل الودية و الطعون القضائية ضد المقترض، و في هذه الحالة يتحمل البنك خسارة حقيقية يمكن أن تؤدي إلى نتائج خطيرة، بحيث أنها تؤثر على التوازن المالي للبنك بشكل كبير، لهذا يجب مراقبة القروض لأن البنك يعمل بأموال مقترضة (الودائع) و التي يجب أن تسدد في آجالها، و يعتمد على مواجهة سحب الودائع على تسديد القروض في أجلها<sup>5</sup>، بالإضافة إلى اختلال الهياكل التمويلية للمشروعات و عدم توافق هياكل الاستحقاق بين أصول و خصوم البنوك، و محدودية رؤوس أموالها، و حينما تتعرض المشروعات و البنوك للتعرض و تصبح على وشك التوقف عن الوفاء بالتزاماتها، فإنها تميل إلى الدخول في مجالات استثمار تتسم بالمغامرة و ارتفاع درجة

<sup>1</sup> محمد محمود المكاوي، مرجع سبق ذكره، ص 63.

<sup>2</sup> عبد الله رزق، مرجع سبق ذكره، ص 48.

<sup>3</sup> نسيمه حاج موسى، الأزمات المالية الدولية و أثرها على الأسواق المالية العربية مع دراسة حالة أزمة الرهن العقاري ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة محمد بوقرة، بومرداس، 2009/2008، ص 29.

<sup>4</sup> محمد محمود المكاوي، مرجع سبق ذكره، ص 64.

<sup>5</sup> نسيمه حاج موسى، مرجع سبق ذكره، ص 27.



المخاطرة على أمل الحصول على عوائد مرتفعة بدلا من الدخول في مجالات استثمارية آمنة منخفضة العوائد، و في معظم الأحيان ينتهي بها هذا السلوك إلى الإفلاس<sup>1</sup>.

**2/أزمات العملة و أسعار الصرف:** تحدث عندما تتغير أسعار الصرف بسرعة بالغة، و بشكل يؤثر على قدرة العملة في أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو مخزن للقيمة، فتسمى بأزمة ميزان المدفوعات. و تحدث مثل هذه الأزمات عندما تتخذ السلطات النقدية قرارا بخفض سعر العملة نتيجة عملية المضاربة<sup>2</sup>. و يكون هذا التدهور أكثر من الحدود المعقولة التي يتم اعتبارها في الغالب ما فوق 25%<sup>3</sup>، كما تحدث عندما تؤدي إحدى هجمات المضاربة على عملة بلد ما إلى تخفيض قيمتها أو هبوط حاد فيها، أو ترغم السلطات النقدية (البنك المركزي) على الدفاع عن العملة ببيع مقادير ضخمة من احتياطياته، أو رفع سعر الفائدة بنسبة كبيرة<sup>4</sup> و لهذا فان أزمة سعر الصرف تمس القيمة السوقية للعملة حيث تتدنى قيمة العملة فتؤدي إلى ظهور تضخم.

**3/أزمات أسواق المال ( حالة الفقاعة):** تحدث العديد من الأزمات في أسواق المال نتيجة ما يعرف اقتصاديا بظاهرة "الفقاعة" حيث تتكون الفقاعة عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها الحقيقية.

و يكون الهدف من شراء الأصل، الربح الناتج عن ارتفاع السعر و ليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل (مضاربة).. و في هذه الحالة يصبح اختيار أسعار الأصل مسألة وقت و حيث يكون هناك اتجاه قوي لبيع الأصل و يهبط سعره و يعم الذعر فتنهار الأسعار و يمتد أثرها إلى قطاعات أخرى ذات الصلة<sup>5</sup>. و بالتالي عند حدوث أي طارئ نجد أن هذه الفقاعات تنفجر مسببة حدوث انهيارات في أسعار هذه الأصول المالية، هذه الانهيارات تترك حالة من الذعر و التخوف لدى بقية المستثمرين في الأصول المالية الأخرى انطلاقا من مبدأ (الرأسمال الجبان) فتنهار بقية الأصول المالية في السوق المالي و تنتقل هذه الأزمة إلى بقية الأسواق المالية العالمية بفعل الترابط الكبير بين هذه الأسواق<sup>6</sup>.

<sup>1</sup>حرفوش سهام و صحراري إيمان، دور الأساليب الحديثة لإدارة المخاطر الائتمانية للبنوك في التخفيف من حدة الأزمة المالية الحالية، ملتقى حول الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية و الحوكمة المالية، جامعة فرحات عباس، سطيف، أيام 21/20 أكتوبر 2009، ص ص3-4.

<sup>2</sup>عبد الله رزق، مرجع سبق ذكره، ص50.

<sup>3</sup>الجوزي جميلة، أسباب الأزمة المالية و جذورها، ملتقى حول الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور النظام الغربي و الإسلامي، جامعة الجنان طرابلس لبنان، أيام 14 و13 مارس 2009، ص2.

<sup>4</sup>العقون نادية، العولمة الاقتصادية و الأزمات المالية: الوقاية و العلاج (دراسة حالة أزمة الرهن العقاري بالولايات المتحدة الأمريكية)، أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة باتنة، 2013/2012، ص7.

<sup>5</sup>عبد الله رزق، مرجع سبق ذكره، ص ص49-50.

<sup>6</sup>ساعد مرابط، الأزمة المالية العالمية 2008: الجذور و التداعيات، ملتقى حول الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية و الحوكمة المالية، جامعة فرحات عباس، سطيف، أيام 21/20 أكتوبر 2009، ص3.

4/أزمات المديونية الخارجية: و هي عدم قدرة بلد ما أو مجموعة من البلدان على خدمة ديونها الخارجية، أو عندما يعتقد المقرضون أن التوقف عن السداد ممكن الحدوث<sup>1</sup> و قد ترتبط أزمة الديون بدين تجاري (خاص) أو بدين سيادي (عام)<sup>2</sup>. و ذلك مثلما حصل مع الجزائر في فترة التسعينات حيث تم إعادة جدولة الديون ثلاث مرات بسبب عدم قدرة السداد مع انقضاء الآجال، و كما عرفت منظمة التعاون و التنمية الاقتصادية لأزمة المديونية الخارجية "إن الدين الإجمالي في تاريخ معين يعادل مبالغ الالتزامات التعاقدية الجارية و المؤدية إلى دفع المقيمين في بلد غير المقيمين سندات و فاء الدين الأساسي مع الفوائد أو بدونها، أو دفع الفائدة مع سداد المبلغ أو بدونه"<sup>3</sup>.

#### ثانيا: مؤشرات الأزمة الاقتصادية

لا يوجد مؤشرات محددة بدقة للدلالة على وجود أزمة اقتصادية إلا أنه يمكن توضيح بعض المخاطر التي تظهر قبل الأزمة، وكثيرا ما يتم التحدث عن نظام "الإنذار المبكر" للدلالة على وجود الأزمة أو تزايد احتمال التعرض لها.

و نظام الإنذار المبكر يعني تحديدا مجموعة من المتغيرات الاقتصادية التي يختلف سلوكها في الفترة التي تسبق الأزمة عن سلوكها المعتاد، فمن خلال مراقبة هذه المتغيرات يمكننا التنبؤ بوقوع الأزمة<sup>4</sup>.

يمكن تصنيف المؤشرات الاقتصادية التقليدية الدالة على إمكانية تعرض الدولة لأزمة و صدمات أو هزات في سوق الأوراق المالية و الأسهم أو تعرضها لأزمة في العملات في صنفين يمن توضيحها في الجدول التالي<sup>5</sup>:

<sup>1</sup> حرشوف سهام و صحراوي إيمان، مرجع سبق ذكره، ص 3.

<sup>2</sup> العقون نادية، مرجع سبق ذكره، ص 9.

<sup>3</sup> مصطفى يوسف كافي، مرجع سبق ذكره، ص 62.

<sup>4</sup> محمد محمود المكايي، مرجع سبق ذكره، ص 56.

<sup>5</sup> عبد الحكيم مصطفى الشرفاوي، العولمة المالية و إمكانية التحكم عدوى الأزمات المالية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2005، ص 38.

الجدول 4.1 : المؤشرات التقليدية الدالة على وقوع الأزمات المالية

التطورات في الاقتصاد الكلي	الخصائص الهيكلية و التنبؤية
- نمو سريع في التدفق النقدي.	- إستراتيجية النمو المتزايد في الصادرات.
- عجز مالي متزايد.	- قطاع التصدير أكثر تركيزا.
- انخفاض النمو الاقتصادي الحقيقي.	- انخفاض معدلات التبادل.
- ارتفاع معدلات الأسعار و الأرباح.	- تحرر سوق المال الحديث.
- انخفاض الاحتياطي العالمي.	- انخفاض الاكتتاب في سوق الأسهم.
- ارتفاع معدلات الفائدة المحلية و ارتفاع معدل البطالة.	- الرقابة على دخول السوق و الخروج منه.
- نمو المديونية الخارجية و زيادة الديون بالعملة الأجنبية.	- سيطرة بعض المؤسسات على سوق الأسهم.
- ارتفاع نسبة العجز في الحسابات الجارية كنسبة مئوية من الناتج القومي الإجمالي.	- أسواق الائتمان مضمونة بأصول مالية أو عقارية.
- ارتفاع نسبة القروض غير المنتجة إلى إجمالي القروض	- إطار ضعيف للإشراف على الأموال و تنظيمها.
- النمو السريع في الاعتمادات المالية كنسبة مئوية من الناتج القومي الإجمالي.	- ارتفاع حجم الدين الخارجي قصير الأجل.
- ارتفاع معدل التبادل بالنسبة للاتجاه السائد.	- ارتفاع معدل التغير للديون الخارجية.

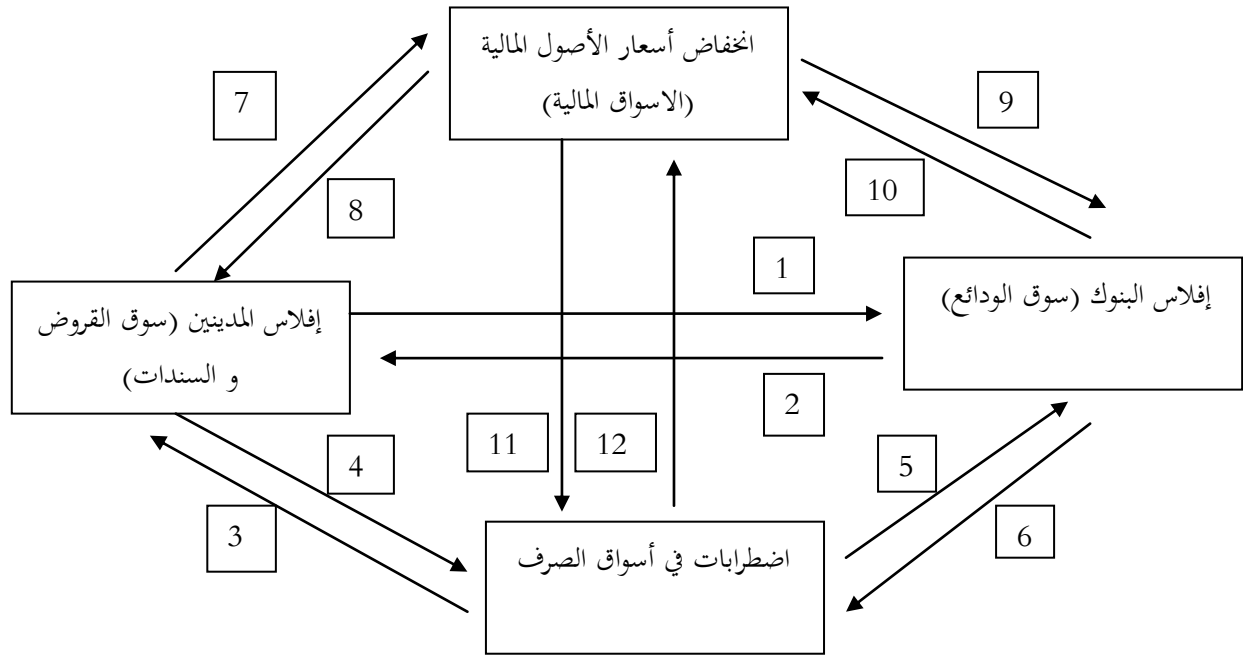
المصدر: مصطفى محمود الشرفاوي، مرجع سابق، ص 39.

### المطلب الثالث: قنوات انتشار الأزمة المالية

تتعدد قنوات انتشار الأزمات المالية ضمن النظام الاقتصادي الواحد أو عبر عدة أنظمة، فهي تنتشر ضمن حلقات متتالية و مترابطة لتشمل عدة قطاعات، فبداية الأزمة تكون في شكل اضطراب مالي في السوق المالي أو سوق

الاستدانة (سوق القروض و السندات) أو سوق الصرف لتنتشر إلى أسواق أخرى عبر عدة قنوات يمكن توضيحها في النقاط التالية<sup>1</sup>:

الشكل رقم 3.1 : قنوات انتشار الأزمات المالية



المصدر: مصطفى يوسف كافي، مرجع سبق ذكره، ص 22.

يوضح الشكل أعلاه قنوات انتقال أو انتشار الأزمة المالية عبر النظام المالي الواحد، حيث شملت هذه القنوات أربعة أسواق أساسية على النحو التالي<sup>2</sup>:

-القناة الأولى: تمثل قناة أزمة المديونية من سوق القروض و السندات نحو الجهاز المصرفي فالانقطاع عن دفع خدمة الديون الخاصة من طرف بعض الدول قد يؤثر سلبا على البنوك و يزيد من احتمال إفلاسها.

-القناة الثانية: تبين الحالة العكسية للقناة الأولى، حيث أن ظهور حالات إفلاس لدى البنوك سيؤدي إلى انخفاض تقديم القروض إلى المدينين و بالتالي احتمال إفلاسهم كذلك.

<sup>1</sup> كمال رزق، حسن توفيق، الجوانب النظرية للأزمة المالية، المؤتمر العلمي حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الاعمال ، جامعة الزرقاء الخاصة، الاردن، أيام 10-11 نوفمبر 2009، ص ص12/11.

<sup>2</sup> مصطفى يوسف كافي، مرجع سبق ذكره، ص 23.

-القناة الثالثة: أزمة في سعر الصرف من شأنها أن تؤدي إلى اضطرابات في أسعار السندات نتيجة تخلي المستثمرين عنها و التحول إلى سندات بعملة واحدة.

-القناة الرابعة: إفلاس المدنين من شأنه أن يحدث هلعاً لدى المستثمرين (الأجانب خاصة) فيقومون بالتخلي عن تلك السندات فيحدث هناك اضطراب في سعر صرف عملتها نتيجة كميات البيع الكبيرة المعروضة.

-القناة الخامسة: قد يؤدي تخفيض قيمة العملة أو مجرد توقعات بذلك إلى ظهور موجة من سحب الودائع لدى البنوك قصد تحويلها إلى عملات أجنبية لتفادي خسائر في رأس المال (خسائر الصرف) و هو ما سبب أزمة مصرفية لدى البنوك.

-القناة السادسة: إذا تم إفلاس العديد من البنوك ذات الالتزامات مع الخارج خاصة، سيؤدي ذلك إلى تسجيل خسائر الصرف من طرف الأعوان الذين يقومون بعمليات مع الخارج.

-القناة السابعة و الثامنة: تمثل القناتين الانتقال من الأزمة في أسواق الأسهم إلى أزمة في أسواق السندات و هي غالبية الحدوث بالنظر إلى أن الاستثمار في السندات هو بديل عن الاستثمار في الأسهم، فنتيجة ارتفاع سعر الفائدة تصبح السندات قديمة الإصدار اقل مردودية من تلك الحديثة الإصدار بالإضافة إلى هذا تصبح الأسهم بدورها اقل مردودية من السندات الحديثة الإصدار و هذا ما يدفع بالمستثمرين إلى استبدال الأسهم مقابل السندات الجديدة الإصدار مما يعني حدوث أزمة في سوق الأموال الخاصة.

-القناة التاسعة و العاشرة: تعبر عن انتقال الأزمة من أسواق الودائع إلى أسواق المال و العكس حيث أن عدد كبير من البنوك تعتبر كمتعاملين في السوق المالية، سواء كوسطاء ماليين أو تجار أوراق مالية، كما أن البنوك خاصة في الدول المتقدمة تمتلك حصة كبيرة من رسملة السوق المالي، فقد تضطر البنوك عند إفلاسها إلى بيع حصص أسهمها في السوق المالي مما يؤدي إلى انخفاض سعر الأسهم و بالتالي حدوث أزمة في سوق الأموال الخاصة ( الانتقال من أزمة بنكية إلى أزمة السوق المالي) كما أن الانخفاض الحاد في المؤشرات البورصة قد يؤدي إلى حدوث أزمة بنكية بإمكانية تعرض عدد كبير من البنوك للإفلاس باعتبارها متعامل في السوق المالي.

-القناة الحادية عشرة: قد يؤدي انخفاض المؤشرات البورصة (أزمة سوق مالي) إلى طرح (بيع) الأصول المالية من قبل المتعاملين في السوق المالي و حصولهم على السيولة مما يعني سحب العملة النقية من السوق و بالتالي حدوث أزمة في سوق الصرف.

-القناة الثانية عشر: يؤدي تخفيض قيمة العملة أو مجرد توقعات بذلك إلى حدوث هلع كبير لدى المستثمرين الأجانب فيقومون بالتخلي عن أصولهم المالية المقيمة بتلك العملة و الذي ينجر عنه انخفاض الأسعار الأصول المالية في السوق المالي.

كما يمكن أن تنتقل الأزمة المالية إلى نظم مالية في دول أخرى غير الدولة المتعرضة للأزمة و ذلك بالطرق و القنوات التالية:<sup>1</sup>

- الاتفاقيات التجارية و ما قد ينجم عنها من ضغوطات على سعر الصرف.
- الانخفاض السريع و المعتبر لسعر صرف المحلية لبلد ما الذي يدفع بالمستثمرين إلى إعادة النظر في تقييمهم للمخاطر المرتبطة بالاستثمار في بلدان أخرى و هو الأمر الذي يؤثر سلبا على الثقة التي يضعها هؤلاء المستثمرين في هذه البلدان.
- وجود علاقات و روابط مالية بين مختلف البلدان التي تؤدي إلى انتشار الانعكاسات السلبية و انتقال الصعوبات المالية الظاهرة في بلد ما إلى باقي البلدان الأخرى.

#### المبحث الرابع: الدراسات السابقة و منهجية الدراسة

يتطرق هذا المبحث للدراسات السابقة التي اعتمدت كخلفية لهذه المذكرة و محاولة التعليق على ما جاء فيها و إبراز الاختلاف بين هذه المذكرة و الدراسات المعتمدة كخلفية، بالإضافة إلى توضيح المنهجية المعتمدة ل طرح موضوع هذه المذكرة.

#### المطلب الأول: الدراسات السابقة

يهدف هذا المطلب إلى عرض الدراسات التي تعرضت لموضوع الأزمة المالية العالمية و تأثيرها على التكتل الاقتصادي في الاتحاد الأوربي و على منطقة اليورو بشكل خاص و التي تتقاطع مع دراستنا بشكل جزئي أو كلي مع التعقيب عليها، و قد روعي في تقسيم هذا المطلب إلى ثلاث مستويات:

#### أولاً: أطروحات الدكتوراه

- أطروحة دكتوراه بعنوان : Essays on international financial spillovers and sovereign

default risk للباحث Hamid Reza Tabarraei من جامعة Paris، مقدمة بتاريخ 2014/09/06 ،

وضحت هذه الدراسة انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد العالمي و الأسباب الفاعلة في تكوين هذه الأزمة، ثم ربطت العلاقة بين هذه الأزمة الأخيرة و أزمة الديون السيادية، و خلصت في الأخير إلى أن أزمة الديون السيادية ما هي إلا انعكاس لترددات الأزمة المالية العالمية، و هذه الأطروحة تتوافق مع مذكرتنا في كونها تبين الاسباب الحقيقية للازمة المالية العالمية و قنوات انتقالها إلى منطقة اليورو.

<sup>1</sup>كمال رزيق و حسين توفيق، مرجع سبق ذكره، ص 14.

– أطروحة دكتوراه بعنوان: L'action extérieure de l'union européenne en matière de politique

économique et monétaire للباحث Hervé Jolif من جامعة Rennes بفرنسا، مقدمة بتاريخ 2012/12/03 ، درست هذه الأطروحة السياسة المالية و النقدية المنتهجة داخل الاتحاد الأوروبي و بينت النقائص التي تخللت النهج المتبع في السياسة المالية و النقدية داخل الاتحاد الأوروبي، و خلصت إلى أن الاتحاد الأوروبي يمتلك سياسة نقدية موحدة منتهجة داخل منطقة اليورو و يشرف عليها البنك المركزي الأوروبي، بينما تبقى السياسة المالية تشهد تحفظ في تطبيقها و ذلك لوجود سببين، أولها لعدم وجود مؤسسة فوق قومية تعني بتطبيق السياسة المالية الموحدة و السبب الثاني لوجود اعتقاد بأن السياسة المالية تمس السيادة الوطنية للدولة و لذلك لم تتخلى الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي على سيادتها للسياسة المالية الوطنية، و هذا يفيد مذكرتنا في توضيح اسباب ضعف الاتحاد النقدي الاوربي.

– أطروحة دكتوراه بعنوان: La dettes souveraine après la cris financière global :Entre

arbitrage international et mécanisme de restructuration للباحث Giuseppe Bianco من جامعة Paris مقدمة بتاريخ 2015/01/27، أوضحت هذه الأطروحة أن أزمة الديون السيادية ما هي إلا انعكاس للأزمة المالية العالمية، كما بينت موقف المؤسسات المالية الدولية نحو أزمة الديون السيادية و في الأخير بينت الحلول المنتهجة للخروج من الأزمة و مدى فاعليتها، و هو ما يتوافق مع مذكرتنا في تبيان الجهود المبذولة للخروج من أزمة الديون السيادية.

– أطروحة دكتوراه بعنوان : Essaisur la crise de la zone euro للباحث Jin Cheng من جامعة

Strasbourg بفرنسا، بتاريخ 2014/06/14 ، بينت هذه الدراسة نظرية المنطقة النقدية المثلى و الشروط اللازمة لقيامها ثم أسقطتها على المنطقة النقدية الأوروبية و بحثت في الأسباب التي حالت دون وصول المنطقة النقدية الأوروبية إلى منطقة نقدية مثلى، ثم بينت هذه الأطروحة الأسباب الخلفية للأزمة التي عصفت بمنطقة اليورو موضحة وجود سببين رئيسيين في ذلك هما هشاشة منطقة اليورو في التصدي للأزمات الخارجية و تفاوت المستوى الاقتصادي في منطقة اليورو.

– أطروحة دكتوراه بعنوان: العولمة الاقتصادية و الأزمات المالية – دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة

الأمريكية-، للباحثة نادية العقون، جامعة الحاج لخضر، باتنة، سنة 2013/2012 ، بينت هذه الأطروحة الجوانب النظرية للعولمة الاقتصادية و الأزمات المالية ثم بينت أسباب أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية و الآلية التي من خلالها تحولت إلى أزمة مالية عالمية و القنوات التي سمحت بانتشارها عالميا، كما حاولت هذه

الأطروحة وضع نموذج قياسي يفسر القدرة على مدى ملائمة الأشخاص في تسديد قروضهم، و في الأخير وضعت الحلول المنتهجة للخروج من الأزمة المالية العالمية، فهي بذلك تفيد مذكرتنا في الاسباب الحقيقية للأزمة المالية العالمية و قنوات انتشارها.

#### ثانيا: مذكرات الماجستير

- خلوفي عائشة، تأثير التكتلات الاقتصادية على حركة التجارة الدولية-دراسة حالة الاتحاد الأوروبي-، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاديات الأعمال و التجارة الدولية، جامعة فرحات عباس، سطيف، سنة 2011/2012، استهلت هذه المذكرة في بدايتها بتعريف التجارة الخارجية و النظريات المفسر لها، ثم وضحت التكامل الاقتصادي و مراحل مع إعطاء نموذج ممثل في الاتحاد الأوروبي و الدوافع من إنشائه، فهذه المذكرة تتوافق مع مذكرتنا في تبيان مدى مساهمة الاتحاد الأوروبي في التجارة العالمية، و في مدى تأثير الأزمة المالية العالمية على الاتحاد الأوروبي و السبل اللازمة للخروج من الأزمة.
- بوصبيح صالح رحيمة، التكتلات الاقتصادية في ميزان الأزمة العالمية (دراسة حالة اليونان في الاتحاد الأوروبي)، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، سنة 2011/2012، حيث بينت هذه المذكرة لآليات انتقال الأزمة العالمية إلى الاتحاد الأوروبي، ثم عرضت أزمة الديون في اليونان و الأسباب الفاعلة فيها و انتشارها في منطقة اليور و الآثار السلبية على الاتحاد الأوروبي، و في الأخير وضحت أهمية التكتل الاقتصادي في الحد من انتشار الأزمات مبيتنا الجهود الإقليمية المشتركة للحد من انتشار الأزمات المالية.
- ثالثا: مقالات في مجالات محكمة و مداخلات في ملتقيات.

- الطاهر هارون، أزمة منطقة اليورو و أثرها على مستقبل الاتحاد الأوروبي، مداخلات في ملتقى واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، جامعة الوادي، أيام 26/27 أفريل 2011، حيث تفيد هذه المداخلات مذكرتنا في توضيح أزمة الديون السيادية الأوروبية و مدى خطورتها على الوحدة النقدية الأوروبية، كما تفيد أيضا في الأسباب الكامنة وراء تفشي الأزمة في منطقة اليورو من تداعيات الأزمة المالية العالمية 2008 على المنطقة النقدية الأوروبية وضعف التنسيق المشترك داخل الاتحاد الأوروبي للخروج من الأزمة، و في الأخير وضعت السيناريوهات المحتملة لمستقبل الوحدة النقدية الأوروبية.



- حمزة عمي السعيد و بوعبدلي أحلام، التكامل الأوروبي و مواجهة الأزمة المالية: النقائص و الحلول المقترحة، مداخلة في ملتقى واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، جامعة الوادي، أيام 27/26 أبريل 2011، حيث يفيد هذه المداخلة مذكرتنا في التعريف بأزمة الديون السيادية الأوروبية و الأسباب الفاعلة فيها و السياسة المطبقة في مواجهة الأزمة، و في الأخير وضحت النقائص في التكامل الأوربي و الحلول اللازمة لإصلاح التكامل الأوربي .
- بوكساني رشيد، مصييح أحمد و أوكيل نسيم، الأزمة المالية في منطقة اليورو: أسباب نشوبها و انتشارها و الدور الذي لعبته وكالات التصنيف الائتماني فيها، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 61/62 شتاء ربيع 2013، حيث ركزت هذه الدراسة على الدور الذي قامت به الأسواق المالية في نشر أزمة الرهن العقاري الأمريكي و تأثيرها في الاقتصاد العالمي، كما ركزت على تأثير الأزمة المالية العالمية على منطقة اليورو و كيفية بروز الأزمة على شكل ديون سيادية مرجعة ذلك إلى الإفراط في الاقتراض من الأسواق المالية العالمية.
- عاطف لاني مرزوك، أزمة اليورو 2011 تحليل السيناريو العالمي و آثاره على بلدان الخليج، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية و الإدارية، العدد 21-السنة السابعة، جامعة الكوفة، العراق، أبرز هذه الدراسة أوجه التشابه بين الأزمة المالية العالمية و أزمة الديون السيادية الأوروبية و خلصت إلى أن أسباب الأزمة المالية العالمية منشأها الاستدانة المفرطة على مستوى العائلات و الأفراد أما أسباب أزمة الديون السيادية الأوروبية منشأها الاستدانة المفرطة للحكومة و التوسع في الإنفاق الحكومي، و كما بينت تداعيات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الخليجي .
- بحث من طرف : Cristina Arellano, Juan Carlos Conesa, Timothy J.Keheoe بعنوان "Chronic Sovereign Debt Crises In the Eurozone, 2010-2012" أوراق بحثية تصدر عن Economic Policy Paper 12-4 من طرف Federal Reserve Bank of Minneapolis بتاريخ 12-4  
 ماي 2012، أخذت هذه الورقة في تحليل مدى فاعلية السياسات المنتهجة للخروج من أزمة الديون السيادية، حيث ترى أن حكومات الدول الأعضاء في منطقة اليورو تضطر لبيع سندات جديدة لسداد الديون الحكومية السابقة، هذا النهج قد يجعل الحكومة عرضة لأزمة ديون طويلة الأمد، و عليه فقد حاولت حكومات الدول الأعضاء في منطقة اليورو انتهاز نهب آخر من خلال إيجاد قروض حكومية من طرف صندوق النقد الدولي و صندوق الاستقرار المالي الأوربي بسعر فائدة أقل من السندات المطروحة في الأسواق المالية.
- المطلب الثاني: منهجية الدراسة**

سوف يتم الاعتماد في طرح هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي بما يتناسب مع موضع الدراسة، و ذلك بالتركيز على عينة مكونة من الدول الأعضاء في المنطقة النقدية الأوروبية و هي 18 دولة عضو و بالأخص على

الدول ذات الأداء الاقتصادي الضعيف و المعروفة اختصارا بدول (PGIIS) و هي البرتغال، اليونان، إيطاليا، إسبانيا و أيرلندا، كما تم الاعتماد على فترة امتدت من 2007 إلى غاية 2014 و هذه الفترة بالتحديد تمثل الفترة التي ظهرت فيها الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 و أزمة الديون السيادية الأوروبية في سنة 2011 و ذلك لترابط الأزمات.

أما فيما يخص كيفية طرح الموضوع سيتم بداي ة التعريف بأزمة الرهن العقاري الأمريكي و أسبابها الخلفية و كيفية تحولها إلى أزمة مالية عالمية و انتقالها إلى منطقة اليورو محدثا أزمة ديون سيادية أوروبية وضعت المنطقة في حافة الإفلاس و انهيار الوحدة النقدية و بالتالي زوال اليورو، كما سيتم طرح أداء منطقة اليور في ظل المعايير الموضوعية مسبقا في معاهدة "ماستريخت" و مدى استيفاء هذه الشروط في الأداء الاقتصادي للمنطقة، و في الأخير سيتم طرح الحلول المنتهجة للخروج من الأزمة و مدى فاعليتها في التخفيف من حدة الأزمة.

كما سنحاول في تحليلنا لمتغيرات الدراسة الاستعانة بالبيانات الإحصائية و الجداول البيانية و المنحنيات لتوضيح أثر الأزمة المالية العالمية على متغيرات الدراسة السالفة الذكر، ثم يتم تحليلها نسبتا للزمن و الوقائع و ربطها ببعضها البعض.

## خلاصة الفصل النظري

من خلال استعراضنا لمفهوم التكامل الاقتصادي تبين أنه لا يوجد تعريف موحد لهذه الظاهرة فكل عرفها حسب الظروف التي نشأت فيها و الدوافع التي من خلالها قام هذا التكامل، كما أن للتكامل عدة مزايا تنطوي على الدول المشاركة فيه و هي الدوافع الكامنة من وراء قيامه، بالإضافة إلى أنه يوجد شروط يجب الالتزام بها لقيام التكامل الاقتصادي.

و من خلال عرض تجربة التكامل الاقتصادي في الاتحاد الأوروبي تبين أنه من أنجح الاتحادات الاقتصادية خصوصاً بعد إصداره للعملة الموحدة "اليورو"، كما أن الاتحاد الأوروبي لم يكن وليد اللحظة بل مر بمراحل عدة من أجل الوصول إلى الاتحاد الاقتصادي و النقدي.

أما فيما يخص ظاهرة الأزمة المالية تبين أنه لا يوجد تعريف موحد متفق عليه حول الأزمة المالية، كما أن لها عدة أنواع مختلفة و مؤشرات تدل على حدوثها، بالإضافة إلى أنها ظاهرة برزت بشكل واضح من خلال ظهور العولمة الاقتصادية، بل إن العولمة المالية كانت سبب في انتشارها من خلال الحرية التامة لحركة السلع و الخدمات و رأس المال سواء داخل الإقليم الواحد أو عبر عدة أقاليم.

و في آخر هذا الفصل تم عرض الدارسات السابقة المعتمدة في هذه المذكرة و تبين أنه تعددت الدراسات التي طرحت الأزمة المالية العالمية 2008 و كيفية انتقالها إلى الاتحاد الأوروبي و مدى تأثيرها عليه، لكن هذه المذكرة تحاول التركيز أكثر على أداء منطقة اليورو في ضل الأزمة المالية العالمية.

## الفصل التطبيقي

# تداعيات الأزمة المالية العالمية على المنطقة النقدية الأوربية

المبحث الأول: الأزمة المالية العالمية و آلية انتقالها إلى منطقة اليورو

المبحث الثاني: أثر الأزمة المالية العالمية على الأداء الاقتصادي

لمنطقة اليورو

المبحث الثالث: الحلول المنتهجة في منطقة اليورو

المبحث الرابع: نتائج الدراسة و اختبار الفرضيات

## تمهيد

نظر الكثير من المفكرين و المحللين الاقتصاديين بشيء من التفاؤل و الحماس إلى الاتحاد الأوربي على أنه قد وصل إلى قمة التكامل الاقتصادي خاصة بعد استخدامه للعملة الموحدة في سنة 1999، و ذلك بفضل ما حققته من مكاسب عدة على المستوى المحلي و الإقليمي و أيضا حتى الدولي.

لكن بعد مرور عدة سنوات على إصدار العملة الموحدة عرفت المنطقة النقدية الأوربية اضطرابات مالية و اقتصادية ناتجة انتقال الأزمة المالية العالمية سنة 2008، فوضعت الوحدة النقدية و الاقتصادية الأوربية في شدة و عسر، و تضاربت الشكوك حول إمكانية استمرار هذه الوحدة خصوصا لعدم قدرتها على التصدي للصدمات الخارجية.

و هو ما سيتم التطرق إليه في هذا الفصل من خلال التعريف بالأزمة المالية العالمية و تداعياتها على الاقتصاد العالمي و كيفية انتقالها إلى منطقة اليورو و ذلك في المبحث الأول، أما في المبحث الثاني سيتم التطرق إلى الأثر الذي خلفته الأزمة المالية العالمية على منطقة اليورو و كيفية بروزها ثم التطرق لمدى خطورة الأزمة على الوحدة النقدية الأوربية، و في المبحث الثالث سنعطي لمحة على الحلول المنتهجة للخروج من الأزمة المالية في منطقة اليورو و مدى فاعليتها، و في الأخير سنستخلص النتائج المتوخات من الدراسة و مناقشها ثم اختبار فرضيات الدراسة الموضوعية مسبقا.

## المبحث الأول: الأزمة المالية العالمية وآلية انتقالها إلى منطقة اليورو

عرفت أواخر سنة 2008 بروز أزمة الرهن العقاري الأمريكي بشكل واضح و انتقالها من أزمة مالية أمريكية إلى أزمة مالية عالمية وضعت الاقتصاد العالمي في ركود كبير، و لهذا سيتطرق هذا المبحث للنظر في الخلفية الحقيقية لأزمة المالية العالمية و مدى تأثيرها على الاقتصاد العالمي و كيفية انتقالها إلى المنطقة النقدية الأوروبية .

## المطلب الأول: أسباب الأزمة المالية العالمية

بدأت الأزمة المالية العالمية في مظاهرها الأولى من خلال أزمة الرهن العقارية الأمريكية من خلال عدم قدرة الأفراد و المؤسسات على تسديد قيمة الديون المكتوبة عليهم و بالتالي ظهر العسر المالي في البنوك، حيث يعود تاريخ الأزمة إلى منتصف 2007 ضمن ما يسمى "القروض السيئة ذي الفائدة القابلة للتغيير" حين توسعت المؤسسات المالية الأمريكية في منح قروض سكنية لعدد كبير من الأفراد لتمويل شراء سكنات و ارتفع معدل التمليك السكني في الولايات المتحدة من 64% سنة 1996 إلى 69.2% سنة 2004 و تم تشجيع هذه العملية من قبل الحكومة الأمريكية ، و مع توسع البنوك و المؤسسات المالية في نسب التمويل العقاري دون ضمانات كافية أثر ذلك سلبا على قدرتها المالية رغم محاولاتها الاقتراض من بنوك أخرى عبر السوق النقدي و تدخل البنوك المركزية في تقديم مليارات الدولارات كقروض للبنوك إلا أنه اتسعت رقعة البنوك التي تعاني الإفلاس التي يشهدها الاقتصاد الأمريكي و العالمي حيث بلغ عدد المؤسسات الأمريكية التي أفلست أو قريبة من الإفلاس بحوالي 120 مؤسسة مالية<sup>1</sup>.

و لهذا كانت البداية في الأزمة المالية العالمية من أزمة الرهن العقارية الأمريكية لتمتد إلى الاقتصاد العالمي، و لكن الحقيقة أكبر من ذلك فأسبابها تراكمية كانت عبر عدت سنوات خلت، و لتفصيل في أسبابها الحقيقية يمكن إنجازها في النقاط التالية:

- العمل في اقتصاد مضاربي (وهمي) و هو اقتصاد النقود و اقتصاد خلق النقود و الأرباح القائمة على ذلك، بما فيها ما يتم عبر الانترنت حتى طغت على المعاملات الحقيقية التي هي مبرر قيام السوق المالية، و انتشار ثقافة الربح السريع، و الانتقال إلى الرأسمالية و التخلي عن الإنتاجية الخدمية و الاعتماد على الدين العام بدل الضرائب<sup>2</sup>.
- بروز عدد متزايد من "صناديق التحوط" التي تخصصت في شراء أدوات مالية مستحدثة تسمى المشتقات المالية، و هي أدوات مشتقة من السندات، التي بدورها تم توليدها من خليط من ديون مختلفة الأغراض و الجودة و تاريخ الوفاء لبيعها على منشآت "صناديق التحوط" أو لرهانات عند آخريين للحصول على قروض.

<sup>1</sup> فريد كورتل و كمال رزيق، الأزمة المالية: مفهومها و أسبابها و انعكاساتها على لبلدان العربية، ملتنقى الأزمة المالية العالمية و انعكاساتها على اقتصاديات الدول-التحديات و الآفاق المستقبلية-، جامعة الإسراء الخاصة، الأردن، أيام 29/28 أبريل 2009، ص6.

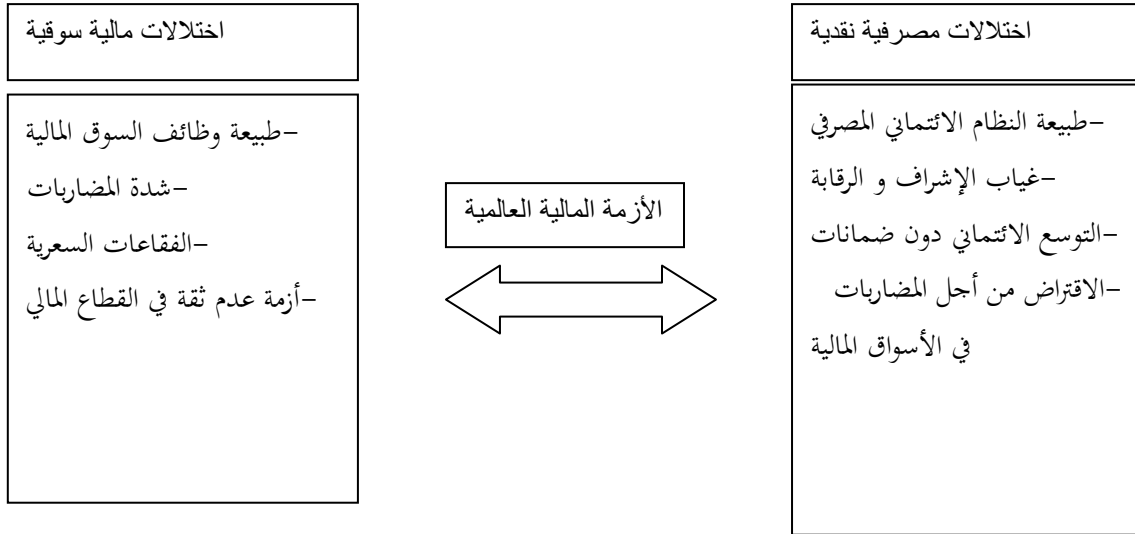
<sup>2</sup> على فلاح المناصير و عبد الكريم وصفي الكساسبة، الأزمة المالية العالمية حقيقتها..أسبابها..تداعياتها..وسبل العلاج، مؤتمر الأعمال (التحديات-الفرص-الآفاق) جامعة الزرقاء، الأردن، أيام 11/10 نوفمبر 2009، صص15-16.

- خروج المصارف التجارية عن حدود نشاطاتها التقليدية كوسيط مالي بين وحدات الفائض و العجز لتتحول إلى مستثمر صاف و إلى مؤسسات مضاربة بالأوراق المالية و ممولة لصفقات تجارية فعلية و غير ذلك من نشاطات دون ضمانات فعلية.
- قيام البنك الفدرالي الأمريكي بتخفيض سعر الفائدة إلى 1% في الفترة من سنة 2004 إلى غاية 2006 مما رفع الطلب على القروض و خاصة العقارية منها الأمر الذي رفع سعر الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية، هذه الفقاعة في قطاع العقار الأمريكي أغرت البنوك و صناديق الاستثمار على الدخول في سوق القروض الأمريكي ما أدى إلى انتشار مخاطرها على نطاق واسع<sup>1</sup>.
- بهدف تخلص البنوك من القروض المتعثرة تم تحويلها إلى سندات و أوراق مالية أو بما يسمى بعملية "التوريق"، يتم تسويق هذه الأوراق إلى بنوك و مؤسسات مالية أخرى بعوائد مغرية، و بدورها تقوم هذه الأخيرة ببيع تلك الأوراق المالية إلى بنوك أخرى و هكذا توالى عمليات البيع، و عليه فإن أي تأثير يصيب إحداها ينتقل إلى مؤسسات أخرى<sup>2</sup>.
- حيث امتزجت هذه الأسباب العدة لتطفو على شكل قروض مصرفية متعثرة بسبب إقدام الأفراد على شراء منازل تفوق قدرتهم الشرائية ما نجم عنه وصول ميعاد الاستحقاق دون وجود تسديد فعلي لقيمة الدين المستحق، و منه إقدام البنوك على اخذ المنازل من أصحابها و عرضها للبيع مرة أخرى لتجد نفسها أمام تدني حقيقي لقيمة المنازل، و هو الأمر الذي أدى بنقص حاد في السيولة لدى البنوك، لتتوالى بعد ذلك الانهيارات البنكية، و يمكن من خلال هذا البيان التوضيحي تلخيص أسباب الأزمة المالية العالمية في النقطتين التاليتين:

<sup>1</sup> مبارك بوعشة، الأزمة المالية (الجذور، الأسباب و الآفاق)، ملنقى حول الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية و الحوكمة المالية أيام 21/20 أكتوبر 2009 جامعة فرحات عباس، سطيف، ص5.

<sup>2</sup> قحطان عبد السعيد السامرائي، اقتصاد الفقاعة: دراسة في جذور الازمة في الاقتصاد الرأسمالي مع الإشارة لأزمة 2008، مؤتمر الأزمة المالية العالمية و انعكاساتها على اقتصاديات الدول-التحديات و الآفاق المستقبلية-، جامعة الإسراء الخاصة، الأردن، أيام 29/28 أبريل 2009، ص20.

الشكل رقم 2.1: أسباب الأزمة المالية العالمية



المصدر: فريد كورتل، الأزمة المالية العالمية و أثرها على الاقتصاديات العربية، ملتقى حول الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي و الإسلامي ، جامعة الجنان، لبنان، أيام 14/13 مارس 2009، ص11.

بعد أن تم توضيح الأسباب الحقيقية للأزمة المالية العالمية تبين أنها أزمة تراكمية تعود جذورها إلى عدة سنوات سابقة، ظهرت على شكل أزمة رهن عقاري تم امتدت لتشمل اقتصاديات أخرى متأترتا في حالة الاقتصاد العالمي، و هو ما سنراه في المطلب التالي.

### المطلب الثاني: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد العالمي

لقد بدأت بوادر الأزمة المالية العالمية في انهيار سوق العقار في الولايات المتحدة الأمريكية بداية من سنة 2008 قاد هذا الانهيار إلى خسائر ضخمة في المؤسسات المالية و إلى إفلاس بعضها كانت البداية بينك "ليمان براذر" فانعكس هذا الأمر على مؤشرات الأداء الاقتصادي الأمريكي حيث ارتفعت معدلات التضخم ل يتجاوز 4.5% و ارتفاع البطالة إلى 5.5% ليفقد بذلك نصف مليون أمريكي وظائفهم مع نهاية 2008 و ارتفاع حجم المديونية إلى حوالي 64% من الناتج المحلي الإجمالي منها 9.2 ترليون دولار ديون أفراد نتيجة لتمويل العقار و حوالي 18.4 ترليون دولار ديون شركات<sup>1</sup> ، لتنتقل بعد ذلك الأزمة إلى التأثير على الاقتصاد العالمي عبر عدة قنوات محدثة أثر على الاقتصاد العالمي يمكن إجمالها في النقاط التالية:

- إفلاس متواصل لكثير من البنوك و المؤسسات العقارية و شركات التأمين حيث بلغ إجمالي البنوك المفلسة إلى أكثر من 100 بنك مفلس على مستوى العالم؛

<sup>1</sup> عائشة خلوي، تأثير التكتلات الاقتصادية الإقليمية على حركة التجارة الدولية دراسة حالة الاتحاد الاوروبي ،مذكرة لنيل شهادة الماجستير منشورة، جامعة فرحات عباس سطيف، سنة 2012/2011 ص134.



- تدهور حاد في نشاط الأسواق المالية العالمية جراء تأثره بالقطاع المصرفي و المالي، و هو ما يفسر تقلب مستوى التداولات ترتب عنها اضطرابا و خللا في مؤشرات البورصة بتراجع القيمة السوقية لثمانية مؤسسات مالية عالمية بحوالي 574 مليار دولار خلال العام<sup>1</sup>؛
  - تراجع كبير في نسب نمو الدول الصناعية من 1.4% سنة 2008 إلى حدود 0.3% سنة 2009؛
  - قيام العديد من البنوك المركزية بخفض أسعار الفائدة لدعم النمو بعد 2008 ، فالبنك المركزي الأوروبي خفض أسعار الفائدة من 4.25% إلى 3.75% و كذلك نفس الإجراء في كل من كندا و المملكة المتحدة و سويسرا و السويد حيث خفضت أسعار الفائدة إلى النصف<sup>2</sup>؛
  - تراجع حجم التجارة العالمية بدرجة كبيرة حيث بلغت نسبة التراجع حوالي 14.4% خلال 2009؛
  - انخفاض كبير في حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة خاصة المتدفقة إلى الدول النامية بحوالي 600 مليار دولار عام 2009، بعدما بلغت 1.1 ترليون دولار عام 2007<sup>3</sup>؛
  - ارتفاع مستويات العجز المالي لدول العالم من 0.3% كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2007 إلى 6.7% في عام 2009، و فيما يتعلق بمستويات الدين العام في البلدان المتقدمة لمجموعة العشرين فقد ارتفع من 72.2% في عام 2007 إلى نحو 90.6% في عام 2009<sup>4</sup>.
- من خلال هذه المؤشرات يتضح أن الأزمة المالية العالمية قد أثرت في مؤشرات النمو الاقتصادي العالمي، و لكن ما هي الآلية التي تم بها انتقال الأزمة المالية إلى الدول الأخرى و بالتحديد المنطقة النقدية الأوروبية التي هي محل دراستنا الميدانية و هو ما سيتم التطرق إليه في المطلب التالي.

<sup>1</sup> فريد كورتيل، مرجع سبق ذكره، ص 11.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص 10.

<sup>3</sup> محمد أبو حمور، جذور الأزمة المالية الاقتصادية و تحولاتها، ملتقى حول الأزمة المالية و الاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور إسلامي ، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، الأردن، أيام 01-02 ديسمبر 2010، ص 06.

<sup>4</sup> المرجع السابق، ص 07.

## المطلب الثالث: آلية انتقال الأزمة المالية العالمية إلى منطقة اليورو

كما بينا في الجزء النظري أن هناك قنوات تنتقل عبرها الأزمات المالية فكذلك هو الحال مع الأزمة المالية العالمية فإن لها قنوات انتقلت عبرها إلى منطقة اليورو و ذلك للإرتباط بين الاقتصاد في منطقة اليورو و مصدر الأزمة المالية، و هو ما سيتم توضيحه في النقاط التالية:

## أولاً: قناة الأسواق المالية

إن من سمات العولمة المالية رفع القيود على انتقال رؤوس الأموال و توزيع الاستثمارات بشكل كفو في الاقتصاد العالمي، حيث كان في السابق يقتصر الاستثمار على المدخرات المحلية، لكن في حقيقة الأمر هذه السمة أصبحت سبب في انتقال عدوى الأزمات المالية ، فمن خلال شبكات المعلومات الدولية تم ربط جميع الاقتصاديات و البلدان و المجتمعات و أصبحت تخضع لتأثر و تأثير متبادلين مستمرين و يتجسد الأثر المتبادل هذا في منظومة المال الدولية من خلال ارتباط البورصات في العالم، إذ سرعان ما ينتقل أثر ما يحدث في أي بورصة إلى باقي البورصات في العالم رغم تباعدها<sup>1</sup>، بالإضافة إلى تزايد الاستثمار الدولي في الأوراق المالية نظراً للأرباح المعبرة و بالتالي ازدياد عمليات المضاربة عليها، و هو ما حدث فعلاً مع أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية.

ولهذا تعتبر أسواق رأس المال هي أسرع الأسواق نقلاً للأزمات لكون رؤوس الأموال تتدفق بجرية أكبر من تدفق السلع و العمالة، أضف إلى ذلك أن الاقتصاد الأمريكي يعرف باعتماده في نموه المستمر و زيادة قدراته الإنتاجية على المدخرات الأجنبية التي ترد إليه من مختلف دول العالم، و هو ما يعني خفض معدلات الفائدة على الدولار لجلب و تشجيع تدفقات رؤوس الأموال من و إلى الولايات المتحدة و خاصة الدول النامية<sup>2</sup>.

فالرابط بين السوق الأمريكي للأوراق المالية و السوق الأوربي يكمن في الاستثمار الأوربي في سوق الرهن العقاري الأمريكي، فمن خلال التهافت العالمي على اقتناء سندات الرهن العقاري شملت بالإضافة إلى المستثمرين الأمريكيين عدد من نظرائهم الأوروبيين و غيرهم، بعد قيام المصارف الأمريكية بتحويل الكثير من القروض العقارية إلى سندات مغطاة بأصول تم طرحها للتداول في البورصات الأمريكية بأقل من قيمتها تحت ضغط الحاجة إلى سيولة في إطار أزمة الرهن العقاري، و هو السبب الجوهرية الذي منح الأزمة عند نشوبها بعدها العالمي<sup>3</sup>، و بالتالي انتقلت إلى الاقتصاد الأوربي.

<sup>1</sup> ضياء مجيد الموسوي، الحداثة و الهيمنة الاقتصادية و معوقات التنمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص24.

<sup>2</sup> محمد بن بوزيان و سمية زرار، انتشار عدوى الأزمات المالية، مجلة ابحاث اقتصادية و ادارية، العدد الثامن، ديسمبر 2010، جامعة محمد خيضر، بسكرة، ص39.

<sup>3</sup> نور الدين جوادي، مقاربة نظرية حول أزمة قروض الرهن العقارية الأمريكية، ملتقى حول متطلبات التنمية أعقاب إفراغات الأزمة المالية العالمية، جامعة بشار، أيام 28-29 أبريل 2010، ص7.

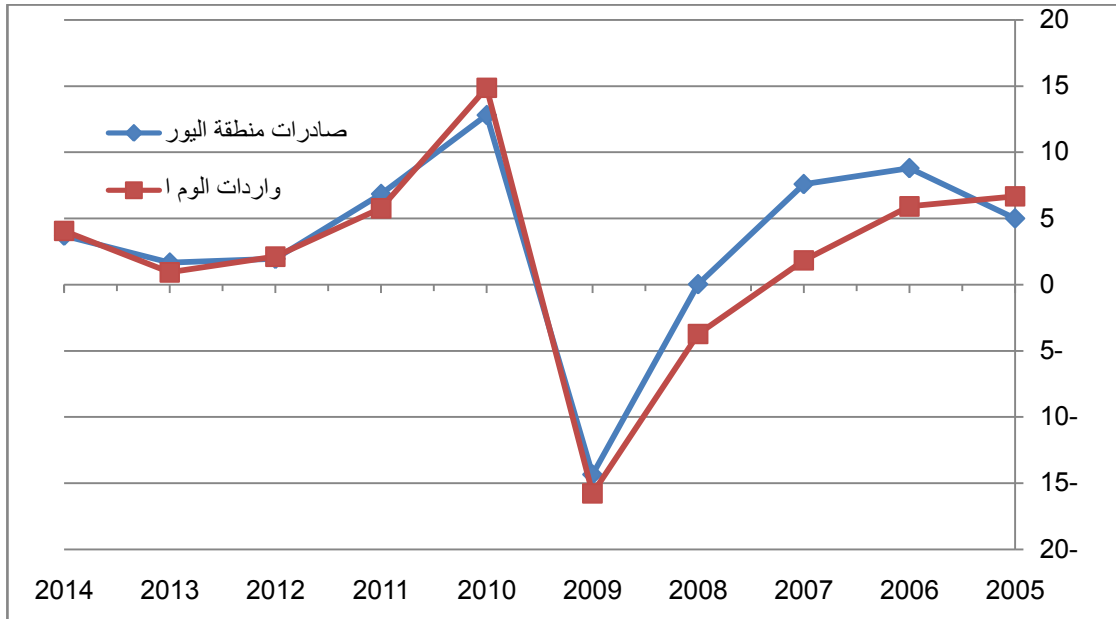
## ثانيا: قناة الصفقات التجارية

تفرض حرية التجارة العالمية و إزالة العوائق الجمركية وجود انفتاح تجاري عالمي عالي يمكن من خلاله تحقيق معدل تنمية اقتصادية عالية، و مع وجود العولمة الاقتصادية للتجارة العالمية انعدمت الحدود و زال التمييز بين الأسواق الوطنية المحلية و الأسواق الأجنبية، و من جهة أخرى و لكبر حجم الاقتصاد الأمريكي و ارتباطه بالأسواق العالمية، إذ بلغ الناتج المحلي الإجمالي ربع الناتج القومي حسب بيانات صندوق النقد الدولي.

فمن خلال تأثير الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الأمريكي في شكل كساد و انكماش في الطلب المحلي أثر على صادرات البلدان الأخرى من خلال أثر "التغذية العكسية"، بالإضافة إلى تدهور القروض الموجهة لتمويل التجارة الدولية بسبب تشديد معايير الإقراض للحد من تدهور ملاءة البنوك آثار واضحة على تدهور معدل نمو التجارة العالمية و منها الأوروبية.

فبدخول الولايات المتحدة الأمريكية مرحلة الكساد يحتم على المواطن الأمريكي أن يقلص إنفاقه الإجمالي بما في ذلك إنفاقهم على الواردات و مع انخفاض في الواردات الأمريكية تبدأ صناعة التصديرية للدول الأخرى في تقليص إنتاجها و ينتقل هذا الانكماش في الصناعة التصديرية بدوره إلى بقية الاقتصاديات الأخرى و هو ما حدث مع الدول الأعضاء في منطقة اليورو و ذلك للارتباط الشديد بين الاقتصاد الأمريكي و الأخر في منطقة الاتحاد الأوربي و هو كما يوضحه الشكل التالي، حيث تكاد تتطابق صادرات الولايات المتحدة الأمريكية مع واردات منطقة اليورو.

الشكل رقم 2.2: نسبة التغير في حجم التجارة الخارجية في الولايات المتحدة الأمريكية و منطقة اليورو



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم (1)

يتضح من الشكل أن الصادرات منطقة اليورو تتطابق مع واردات الولايات المتحدة الأمريكية و هو ما يفسر أن التجارة في منطقة اليورو مرتبطة ارتباطا وثيقا مع التجارة في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث أن أزمة الرهن العقاري الأمريكي 2008 فرضت ركودا في الاقتصاد الأمريكي فانعكس سلبا على نقص صادرات المنطقة النقدية الأوروبية و هو السبب في نقل الأزمة إلى منطقة اليورو.

### ثالثا: قناة المؤسسات المالية

تعتبر هذه القناة أقل حدة في نقل الأزمة المالية العالمية إلى المنطقة النقدية الأوروبية، و لقد تمثلت في إقدام المؤسسات المالية الأوروبية بشراء الأوراق المالية الناتجة عن عملية توريق قروض الرهن العقاري المبتكرة من قبل المصارف الأمريكية و المسوقة في الأسواق المالية العالمية، و مع ارتفاع أسعار الفائدة على هذه القروض و بالتالي صعوبة تحصيلها، فإن هذا أدى إلى تدهور ملاءة البنوك المستثمرة في الأوراق المالية و هذا ما انطبق على البنوك الأوروبية و جعلها تقع في أزمة نقص في السيولة الناتجة عن تكاليف التمويل الباهظة بسبب عدم الثقة في ملاءة البنوك الذي أدى إلى إحجام البنوك عن إقراض بعضها البعض<sup>1</sup>، و هو الأمر الذي أدى بالأزمة المالية إلى الانتقال لمنطقة اليورو.

<sup>1</sup> عائشة خلوي، مرجع سبق ذكره، ص 135.

## المبحث الثاني: أثر الأزمة المالية العالمية على الأداء الاقتصادي لمنطقة اليورو

تأثرت المنطقة النقدية الأوروبية كغيرها من الاقتصاديات بأزمة المالية العالمية و عرفت مؤشرات الاقتصادية تذبذب أثر على وحدتها النقدية و ذلك للتباين في دول الأعضاء للمنطقة النقدية حيث لم تكن الصدمة متماثلة في جميع الدول، و برزت الأزمة المالية العالمية في شكل أزمة ديون سيادية و هذا ما سيتم التطرق إليه في هذا المبحث.

## المطلب الأول: ملامح الأزمة المالية العالمية في منطقة اليورو

في سياق تداعيات الأزمة المالية العالمية على منطقة اليورو أدت تبعاتها إلى المزيد من التديني لفرص النمو و معدلات التوظيف، الأمر الذي خلق صعوبات في إيجاد سبل الضبط المالي و عملية إصلاح لتحقيق التوازن الاقتصادي الكفيل بالخروج من الضائقة المالية، و لهذا سيتم التطرق في هذه الجزئية إلى أثر الأزمة على النشاط الاقتصادي و معدلات التوظيف في منطقة اليورو.

## أولاً: تحليل مؤشري الناتج المحلي الإجمالي و اليوروكوين

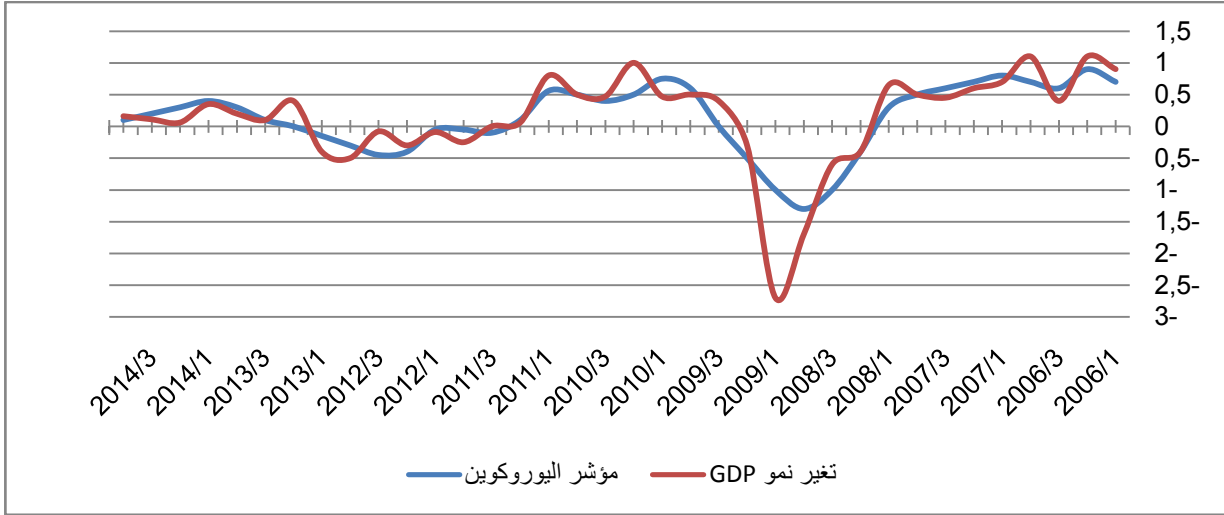
يعرف مؤشر "يوروكوين" على أنه رقم واحد يلخص الصورة الاقتصادية الآنية لمنطقة اليورو، و ذلك عن طريق مجموعة من البيانات الإحصائية ( الإنتاج الصناعي، سوق الأسهم، بيانات مالية، مؤشرات الطلب، مؤشرات استقصائية عن طلب العمل... الخ) و من هذه البيانات يستخرج مؤشر يوروكوين<sup>1</sup>، و كانت أول من حسبت هذا المؤشر هي "لوكرتيزيا رايبكين" باحثة في مركز بحوث السياسات الاقتصادية بلندن بالتعاون مع البنك المركزي الايطالي و هو ينشر بانتظام لرسم صورة للنشاط الاقتصادي في منطقة اليورو ككل، و قد أنشأ هذا المؤشر في السنوات الأولى لنشأة اليورو<sup>2</sup>.

و من الملاحظ من خلال الرسم أدناه يكاد يكون هناك تطابق بين مؤشر "يوروكوين" و مؤشر نمو الناتج المحلي الإجمالي في منطقة اليورو خلال طول فترة الدراسة، و من الملاحظ أيضا وجود سقوط حر في المؤشرين سنة 2008 مما يدل على تأثير الصدمة للأزمة المالية العالمية على منطقة اليورو فأثرت على النشاط الاقتصادي و منه على نمو الناتج المحلي الإجمالي، ثم نلاحظ التعافي في كلا المؤشرين خلال الفترة من الربع الرابع لسنة 2009 و طول فترة 2010 ليعاود بعدها المؤشرين النزول تحت الصفر و هو ما يدل على تأثير أزمة الديون السيادية الأوروبية على النشاط الاقتصادي في منطقة اليورو، و خلال الفترة المتبقية نلاحظ التعافي التدريجي لنسبة النشاط في منطقة اليورو لكنه يبقى تعافي بسيط يقترب من درجة الصفر وذلك بسبب ضعف التنسيق في الخروج من الأزمة.

<sup>1</sup> بنك ايطاليا المركزي، قاعدة البيانات الاحصائية على الموقع [www.Bancaditalia.it](http://www.Bancaditalia.it)، تاريخ الاطلاع 2015/02/03.

<sup>2</sup> جيري كليفنت، ملكة الارقام، مجلة التمويل و التنمية، مارس 2014، ص 6.

الشكل رقم 3.2: تطور مؤشر اليوروكوين و الناتج المحلي الإجمالي في منطقة اليورو



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الملحق رقم (2).

يبين الشكل انه في السنة 2009 سقوط حر لمؤشري الناتج المحلي الإجمالي و اليوروكوين و هذا دليل واضح على تأثير الأزمة المالية العالمية من خلال الركود الاقتصادي الذي اثر على منطقة اليورو و ذلك بإنخفاض حاد في الطلب على السلع و الخدمات، إلا أن هذا المؤشر بدأ في التعافي تدريجياً بعد 2009 نتيجة البرامج المفعلة للتصدي للأزمة الركود الاقتصادي العالمي و تنشيط الطلب الفعال.

### ثانياً: تحليل مؤشر البطالة

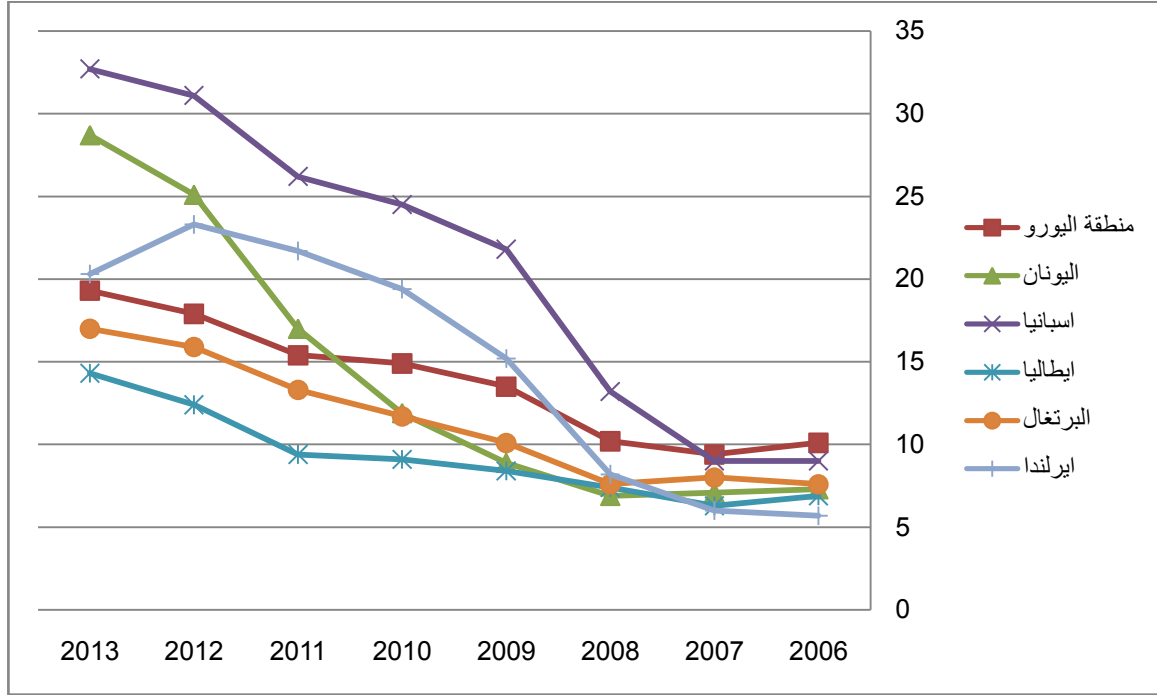
منذ بداية الأزمة الأوربية ارتفع مستوى البطالة في منطقة اليورو إلى ما يقارب 20 مليون شخص في نهاية 2013 و معنى هذا الرقم هو بقاء حوالي 12% من الباحثين عن عمل دون وظيفة، و هو ما يزيد بمقدار مرة و نصف المرة على المستوى السائد قبل الأزمة و هذا ما تشير إليه البيانات أدناه، و الأسوأ من ذلك أن نسبة متزايدة من الباحثين عن عمل ظلت عاطلة لفترة تتجاوز العام، و تشير البيانات المتاحة إلى أن ما يقرب من نصف البطالة في أوروبا طویل الأجل، و هي بذلك مهددة بإلقاء ظلها الكثيفة على قدرة أوروبا على النمو في المستقبل<sup>1</sup>، و كما تشير البيانات أدناه أن منطقة اليورو تشهد ارتفاع حاد في البطالة منذ 2008 و ما لبثت هذه النسبة حتى زادت بعد 2011 أي بعد أزمة الديون السيادية الأوربية لتصل في سنة 2013 إلى ما يقرب 20% من إجمالي الطاقة العاملة.

و تعد اسبانيا صاحبة أعلى معدل بطالة ضمن منطقة اليورو مجاوزة بذلك معدل 30% من البطالة سنة 2012 و تأتي بعدها كل من اليونان و ايرلندا بحددة بطالة أقل لكن يبدو أن ايرلندا قد تغلبت بعض الشيء من تفاقم حدتها إذ

<sup>1</sup> هلع برغر و مارتن شيندلر، التغلب على البطالة و إعطاء دفعة للنمو من أولويات أوروبا اليوم، مجلة التمويل و التنمية، مارس 2014، ص20.

خفضت حدة البطالة لديها من 23.3% إلى غاية 20.3% خلال السنتين 2013-2014، و تبقى هذه النسبة مرتفعة في اليونان لتصل في نهاية 2013 إلى 28.7%، و تحافظ كل من البرتغال و إيطاليا على معدلات أقل حدة من البطالة كما تشير البيانات أدناه و ذلك للتأثير الأقل لأزمة على هذين البلدين.

الشكل رقم 4.2: تطور البطالة في منطقة اليورو للأعمار بين 25-64 من إجمالي اليد العاملة



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الملحق رقم (3)

تشير معطيات جدول البطالة إلى ارتفاع مؤشر البطالة في منطقة اليورو و خاصة بعد 2008 حيث انتقلت من 10% في سنة 2008 إلى غاية 20% في نهاية 2013 و ذلك للأزمة التي أثرت على منطقة اليورو فقابلت الكثير من الدول في منطقة اليورو هذه الأزمة بتسريح العمال من اجل التخفيف من نفقات الميزانية فكانت أزمة بطالة مرتفعة، إلا أن حدة هذه البطالة اختلفت من منطقة إلى أخرى فنجدها مرتفعة في اسبانيا و بأقل حدة في إيطاليا.

### ثالثا: تحليل مؤشر الدين الحكومي

إن تداعيات الأزمة المالية العالمية على منطقة اليورو برز في شكل أزمة ديون سيادية هددت أبرز اتحاد اقتصادي نقدي، و ذلك بسبب اتفاق دول العشرين على مواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية بخطط إنقاذ ضخمة وصلت إلى تريليونات الدولارات، أساسها خطط زيادة الإنفاق الحكومي و ضخ أموال جديدة في الأسواق كي تستعيد عافيتها، فنجم عن هذا السلوك تفاقم ديون الحكومات في منطقة اليورو لأن هذه الدول لم تمول إنفاقها بواسطة

احتياطات تحتفظ بها بل عن طريق الإقراض<sup>1</sup>، فتفاقت الديون إلى مستويات قياسية لم تستطع الإيفاء بالتزاماتها اتجاه الدائنين.

و يقصد بالديون السيادية تلك الديون المترتبة على الحكومات ذات السيادة، و تتخذ أغلب هذه الديون شكل سندات، و عندما تقوم الحكومات بإصدار سندات فإنها تكون تسلك سبيلين هما: إما طرح سندات بعملتها المحلية، و غالبا ما تكون هذه السندات موجهة نحو المستثمرين المحليين و في هذه الحالة يسمى الدين دينا حكوميا. أو تقوم الحكومة بإصدار سندات موجهة للمستثمرين في الخارج بعملة غير عملتها المحلية، و التي غالبا ما تكون بعملة دولية مثل الدولار أو اليورو، و يطلق عليها دينا سياديا، كما هو الحال في أزمة الديون السيادية الأوربية<sup>2</sup>.

و عند وضع أسوأ الاحتمالات لما قد يصيب المنطقة النقدية الأوربية من شأنه أن يوضح لنا حجم الضرر الذي قد يصيب الوحدة النقدية الأوربية و اليورو بالتحديد، فتراكم الديون في اليونان مثلا قد يتيح احتمال خروجها من منطقة اليورو و بالتالي إعلان إفلاسها فتنهار معها مصارف كانت مدينة بمبالغ كبيرة لليونان، ثم إن خروج اليونان أو أي من الدول الأعضاء سيحتم عليها التعامل بعملتها المحلية و هذا من شأنه أن يخفض سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأخرى و منه رفع فاتورة الاستيراد للسلع و المواد المستوردة فيقابله عجز في الميزانية الحكومية و الدخول في دوامة الديون من جديد، أما في حال خروج أحد الدول الأعضاء سيتيح فرص تفسخ النسيج الأوربي بتوالي خروج الدول الضعيفة الأخرى.

و بحكم أن اليونان هي المتضرر الكبير من أزمة الديون يمكن إيضاح احتمالات انهيار اقتصادها على المنطقة في النقاط التالية<sup>3</sup>:

- فقدان الثقة في السندات الإيطالية و الإسبانية مما يؤدي إلى الامتناع عن شرائها، و هذا سيقود الدولتين إلى اللجوء إلى حزمة إنقاذ أوربية تفوق بكثير الحزمة التي قدمت إلى اليونان؛
- خروج اليونان من منطقة اليورو يؤدي بالتالي إلى أزمة ثقة بين الدول الأوربية و إلى خروج المستثمرين إلى أسواق أخرى مثل اليابان و الولايات المتحدة الأمريكية؛
- سيحتم على الاتحاد الأوربي السعي لتغطية أكثر من 360 مليار يورو من السندات، و ستخسر ألمانيا وحدها من 20 إلى 60 مليار يورو، هذا إضافة إلى انخفاض قيمة الاستثمارات الأوربية في اليونان؛

<sup>1</sup> عبد الله رزق، مرجع سبق ذكره، ص 227.

<sup>2</sup> عبد الله رزق، مرجع سبق ذكره، ص 226.

<sup>3</sup> عبد اللطيف درويش، الأزمة اليونانية جذورها و تداعياتها، تقرير مركز الجزيرة للدراسات، على الموقع [www.aljazeera.com](http://www.aljazeera.com)، تاريخ الاطلاع 11 جويلية 2014.



- عمليات سحب جماعية لرؤوس الأموال من البنوك اليونانية مما سيؤدي إلى إفلاس بعض البنوك اليونانية، و لهذا تأثير على البنوك الأوروبية ذاتها و الذي سيؤدي أيضا إلى انهيار البعض منها أو على الأقل إلى فوضى و أزمة في النظام البنكي الأوروبي و العالمي.

و ضمن بيانات صندوق النقد الدولي يمكن وضع جدول يوضح مدى تراكم الديون في دول (GPIIS) في المستقبل و من خلاله يتضح أن معدلات الدين تبقى مرتفعة مقارنة مع الناتج المحلي الإجمالي و هذا ما ينذر بمدى خطورة الأزمة على إمكانية إفلاس دولة أو أكثر من دول منطقة اليورو و بالتالي انهيار الاتحاد الاقتصادي و النقدي، فاليونان التي تعتبر أكثر الدول تضررا يبقى دينها فوق 130% خلال طول فترة الدراسة، بينما إيطاليا و البرتغال فيتجاوز دينها عتبة 100% و في مرتبة أعلى تأتي أيرلندا و اسبانيا بدين أقل من 100%، لكن الملاحظ أن جميع النسب تبقى فوق عتبة 60% الموضوعية في معاهدة "ماستريخت".

جدول رقم 2.1: تطور الدين الحكومي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في دول (GPIIS) (الوحدة%)

السنوات	2015	2016	2017	2018	2019
اليونان	170.982	160.523	151.997	144.612	135.334
أيرلندا	111.676	108.731	105.820	101.684	97.456
إيطاليا	136.427	134.060	131.350	128.668	125.623
البرتغال	128.722	126.462	124.054	121.763	119.315
اسبانيا	101.101	102.143	102.137	101.137	99.636

المصدر: بيانات صندوق النقد الدولي على الموقع: <http://www.imf.org> تاريخ الاطلاع 2015/02/17

إن خطورة تنامي أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو و بقائها ضمن مستويات مرتفعة قد يهدد بزوال المنطقة النقدية أو خروج أحد أعضائها من الوحدة النقدية، و بالتالي فشل أبرز تكتل اقتصادي نقدي عرفه العالم ، و من ضمن الملاحظات التي يمكن إبرازها على الوحدة النقدية الأوروبية في عدم قدرتها على الإلتزام بمعايير الموضوعية مسبقا في معاهدة "ماستريخت".

### المطلب الثاني: أداء منطقة اليورو في ظل معايير ماستريخت

لقد وضعت معاهدة "ماستريخت" معايير للتقارب الاقتصادي - كما أسلفنا الذكر في الجانب النظري- تسعى لضمان التماثل الكافي بين البلدان التي تعتمد العملة المشتركة الجديدة حتى تحقق استفادة جيدة من إتباع سياسة

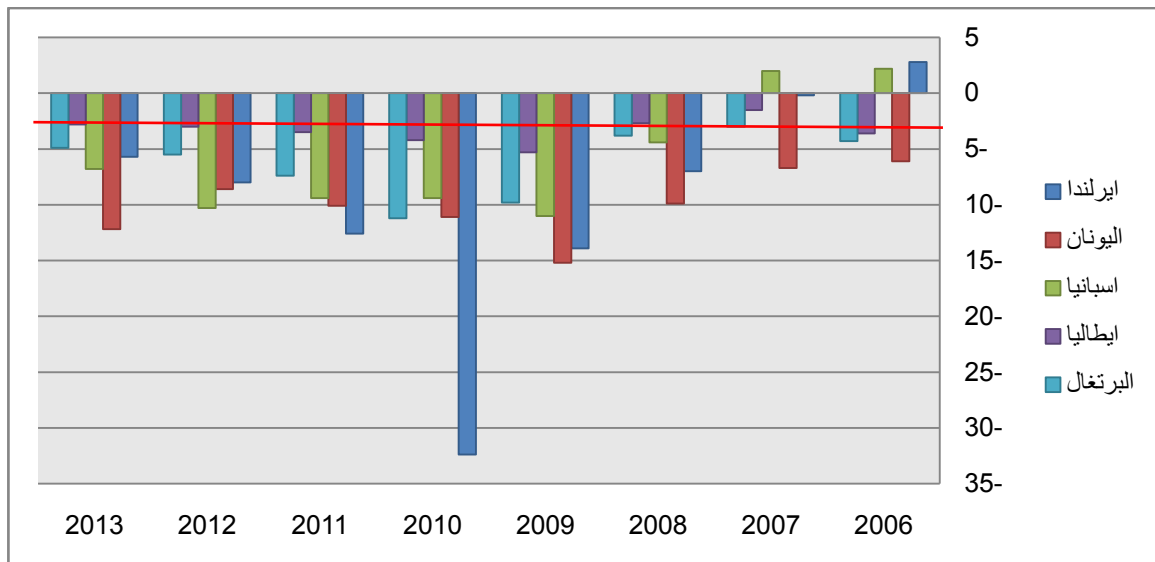
نقدية موحدة، و للحفاظ على انضباط المالية العامة بعد طرح العملة المشتركة وقعت البلدان الأعضاء عام 1997 "معاهدة الاستقرار و النمو" التي تستهدف ربط السياسات بأهداف الديون و رصيد المالية العامة<sup>1</sup>.

لكن مع وقوع المنطقة النقدية الأوربية في أزمة مالية عصفت بإقتصادياتها جعلتها توحيد عن معايير التقارب الموضوعة مسبقا، و أكثر هذه الدول التي لم تستطع الالتزام بهذه المعايير معروفة بدول (GPIIS) و يمكن إيضاح ذلك بتبيان كل معيار على حدا في التالي.

#### أولاً: معيار العجز الحكومي:

تشير البيانات الموضحة في الشكل أدناه إلى أن معظم دول منطقة اليورو قد تجاوزت العجز المحدد في معاهدة "ماستريخت" بـ 3%، لكن ما يلاحظ أن الدول تتفاوت في قيمة العجز المسجل حيث نجد اليونان و إيرلندا لديهما عجز حكومي أكثر من بقية الدول خلال طول فترة الدراسة، كما تظهر البيانات تفاقم العجز خلال الفترة من 2006 إلى غاية 2010 إذ سجلت هذه السنة الأخيرة أكبر عجز في إيرلندا بـ -32.4% و سجلت قبلها اليونان أكبر عجز في سنة 2009 بمقدار -15.2%، إلا أن وتيرة هذا العجز قد انحصرت بعد 2010 مسجلا أقل قيمة في إيطاليا -2.2%، و تبقى النسبة التي حددتها معاهدة الاستقرار و النمو غير مطبقة في معظم دول منطقة اليورو و ذلك بسبب تزايد الإنفاق الحكومي مقارنة بالناتج المحلي الإجمالي لهذه الدول مما أدى إلى العجز المسجل في الميزانية.

الشكل رقم 5.2: تطور الفائض/العجز الحكومي لأكثر الدول التي تعاني عجز في الميزانية لمنطقة اليورو



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم (4).

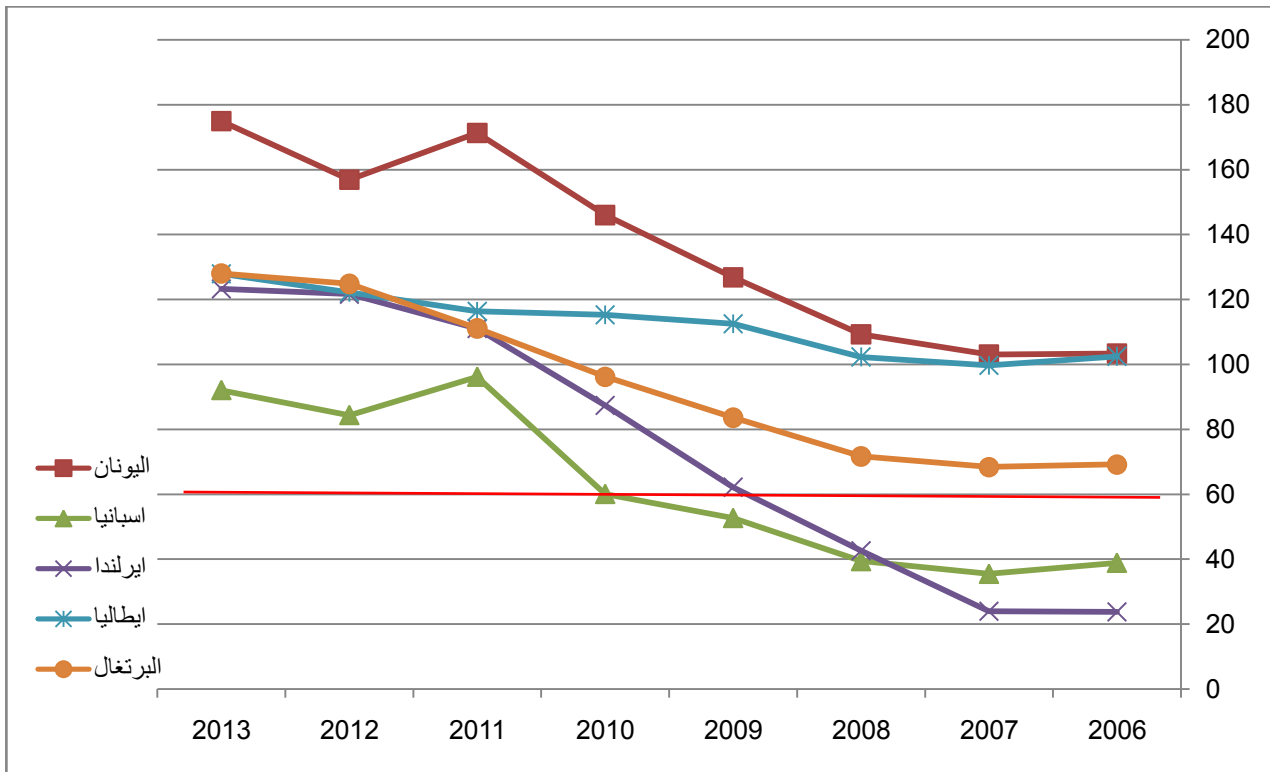
<sup>1</sup> رضا مقدم، ماستريخت و اليورو، مجلة التمويل و التنمية، مارس 2014، ص10.

وكما يبدو من معطيات الجدول أن اليونان لم تحافظ عجز الميزانية ضمن الحدود الموضوعه في معاهدة "ماستريخت" خلال طول الفترة و تزايد هذا العجز في سنة 2009 بشكل ملحوظ، و كما أثر أيضا على باقي الدول ضعيفة الأداء الاقتصادي و يرجع سبب هذا العجز المتفاقم في تزايد الإنفاق الحكومي مقارنة بالمداخيل فأصبحت هذه الدول تغطي العجز في الميزانية بالقروض وبالتالي أصبح هناك تفاقم للديون.

### ثانيا: معيار الدين الحكومي

يتضح من الشكل أدناه أن معيار الدين الحكومي و المحدد بـ 60% لم يتحقق مع دول (GPIIS) خلال طول فترة الدراسة باستثناء اسبانيا و ايرلندا اللتان كان دينهما الحكومي قبل 2010 أقل من النسبة المحددة في المعاهدة، و كما تظهر البيانات فانه و بعد سنة 2008 أي بعد الأزمة المالية العالمية نلاحظ تنامي في وتيرة ازدياد الدين الحكومي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي و ذلك راجع لتداعيات الأزمة المالية العالمية على منطقة اليور ككل.

شكل رقم 6.2: تطور الدين الحكومي لأكثر الدول التي تعاني أزمة ديون سيادية مرتفعة في منطقة اليورو



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الملحق رقم (5).

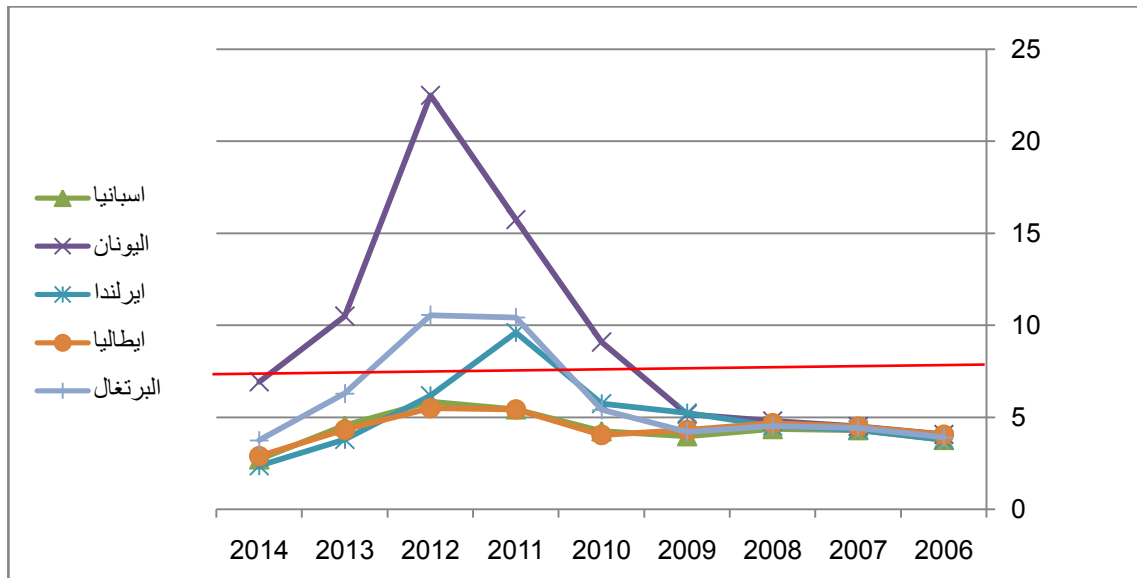
تشير معطيات الشكل أن الدين الحكومي مرتفع جدا مقارنة بالنسبة المحددة في معايير "ماستريخت"، كما أن نسبة هذا الدين قد ارتفعت بعد سنة 2009 و ذلك لتأثير الأزمة المالية العالمية 2008 على الركود الذي اصاب منطقة اليورو و بالتالي على المداخيل الحكومية لهذه الدول الضعيفة الأداء الاقتصادي و بالتالي حاولت تغطية العجز بالديون و منه ارتفعت قيمة الديون بشكل كبير و لم تستطع الإيفاء بالتزاماتها مقابل المداخيل الضعيفة.

## ثالثا: معيار أسعار الفائدة طويلة الأجل

من خلال ملاحظة الجدول أدناه يتبين أن معظم الدول في منطقة اليور حافظت على نسبة فائدة متقاربة و ضمن الحدود المسموح بها في معاهدة "ماستريخت" بما يقارب 4 % في المتوسط خلا الفترة 2006-2009، لكن بعد سنة 2009 نلاحظ تزايد في وتيرة نسبة الفائدة، إذ تحتل اليونان على أكبر قيمة سنة 2012 قدره 22.5% ثم تنزل نسبة الفائدة إلى غاية 6.93% في سنة 2014 و هو بذلك يدخل ضمن حيز العتبة الموضوعة في معاهدة "ماستريخت" و يعود سبب هذا الارتفاع المفرط في سعر الفائدة على السندات الحكومية سنة 2012 لجلب المدخرات من أجل تغطية العجز المسجل في الميزانية الحكومية لليونان، و في المقابل كذلك نرى تحرك أسعار الفائدة في كل من ايرلندا و البرتغال بنفس اتجاه حركة أسعار الفائدة في اليونان إلا أنها بأقل حدة إذ وصلت إلى الذروة في سنة 2011 بمعدل قدره 9.6% و 10.42% لكل من ايرلندا و البرتغال على التوالي ثم لتنزل هذه النسب إلى غاية 2.37% و 3.75% لايرلندا و البرتغال على التوالي سنة 2014، و يعود سبب الزيادة في أسعار الفائدة هو تأثير أزمة الديون على كل من ايرلندا و البرتغال كما رأينا في دراسة حالة الدين الحكومي سابقا.

و في المقابل نجد أن ايطاليا و اسبانيا حافظتا على المعدل المطلوب خلال طول فترة الدراسة باستثناء زيادة طفيفة في سنتي 2011-2012 ثم ليعود سعر الفائدة إلى النزول إلى غاية 2.76% و 2.89% لكل من اسبانيا و ايطاليا على التوالي سنة 2014.

شكل رقم 7.2: تطور أسعار الفائدة للسندات طويلة الأجل (10 سنوات) في دول منطقة اليورو



المصدر من إعداد الباحث بالاعتماد على الملحق رقم (6).

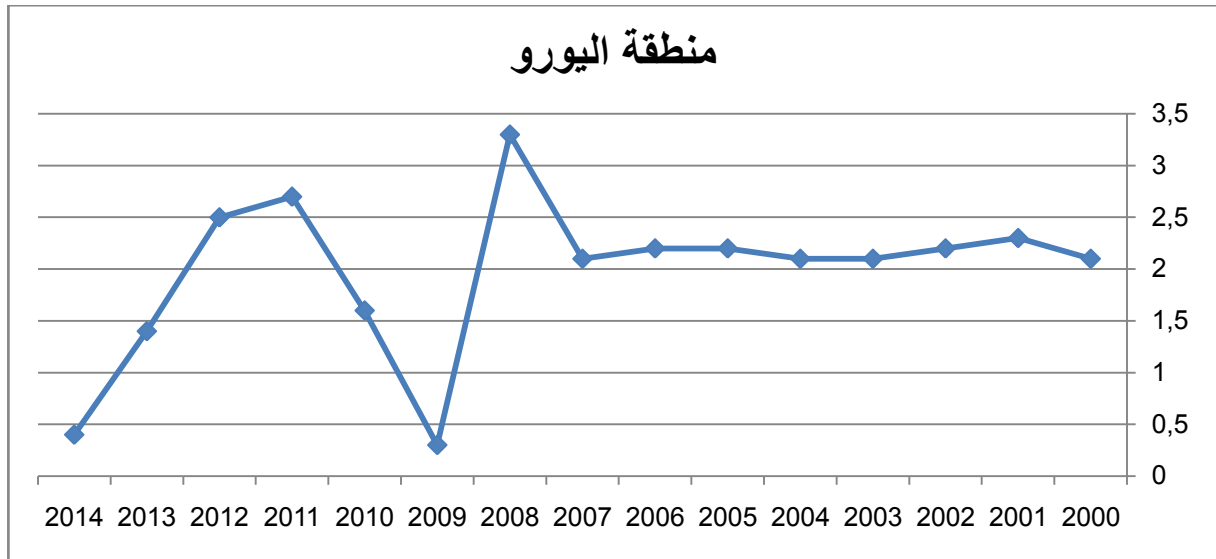
و تعود أسباب ارتفاع أسعار الفائدة على السندات إلى محاولة تنشيط الودائع برفع سعر الفائدة عليها من أجل الاستفادة من السيولة طويلة الأجل للتصدي للأزمة الديون و تسديد أقساط الديون التي لم تستطع الخزينة الحكومية

الإيفاء بها و ذلك لضعف مداخيل الخزينة العمومية و تأثير الأزمة المالية العالمية 2008 في شكل ركود اقتصادي على السلع و الخدمات.

#### رابعاً: معيار التضخم

إن هدف البنك المركزي الأوروبي في إشرافه على السيولة النقدية في المنطقة أو بالأحرى التضخم وضع نسبة محددة له و المتفق عليها في معاهدة "ماستريخت" و هي 2% لكن و كما يلاحظ في الشكل أدناه الذي يوضح مستوى التضخم في منطقة اليورو أنه يوجد استقرار في مستوى التضخم قبل سنة 2008 و إن كان أكثر بقليل من المستوى المحدد في المعاهدة، و لكن نلاحظ قفزة في مستوى التضخم في سنة 2008 وصلت إلى 3.3% و أخرى في 2011 وصلت إلى 2.7% و هذا أكثر من ما هو محدد في معاهدة "ماستريخت" و ذلك لتأثير الأزمة المالية سنة 2008 و الأخرى لتأثير أزمة الديون السيادية الأوروبية فالبنك المركزي الأوروبي يسعى للمحافظة على مستويات التضخم ضمن الحدود المتفق عليها من خلال الأدوات المسموح بها.

الشكل رقم 8.2: تطور التضخم في منطقة اليورو



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم (7)

إن من تداعيات الأزمة المالية العالمية على المنطقة النقدية الأوروبية هو خروج بعض دول الأعضاء عن المعايير الموضوعية في معاهدة "ماستريخت" و هذا راجع لعدم تماثل صدمة الأزمة على اقتصاديات الدول الأعضاء في المنطقة النقدية الأوروبية، و عليه و ضعت الأزمة المالية العالمية المنطقة النقدية الأوروبية في وضع عسير يمكن تصور مستقبله في المطلب التالي.

المطلب الثالث: أسباب ضعف الأداء الاقتصادي لمنطقة اليورو

لم تكن الأزمة المالية العالمية هي السبب الوحيد في تفاقم الديون السيادية الأوروبية بل ساعدت الإختلالات الهيكلية في منطقة اليورو على عدم قدرة المنطقة في التصدي للأزمة و هو ما سنوضحه في النقاط التالية:

أولاً: عدم اكتمال منطقة العملة المثلى

لقد صاغ الباحث "مندل" نظرية المنطقة النقدية المثلى و حدد شروطا لقيامها، حيث عرفها على أنها إقليم تظهر فيه قابلية كبيرة لعوامل الإنتاج على الانتقال داخليا و قابلية محدودة على الانتقال خارجيا، و يعني ذلك تدفق العوامل من المناطق ذات الكلفة المنخفضة أو المتدنية إلى المناطق ذات الكلفة المرتفعة أو المرود المرتفع، مما يمكن معه منع حدوث مشاكل مدفوعات ناشئة عن الاختلافات الحدية الناشئة عن الزيادات في التكاليف و الأسعار بين أعضاء منطقة العملة، فتدفع العوامل هنا يعتبر بديلا من تعديل سعر الصرف و هو البديل الذي يعتبر ذاته من تغير مستويات الأجر الحقيقي نتيجة تغير ظروف العرض و الطلب<sup>1</sup>.

و كما حدد شروطا لقيامها تتلخص في أن تكون الدول الأعضاء في المنطقة عرضة لصددمات مشتركة و متماثلة و هذا الأمر يتطلب توفر ما يلي<sup>2</sup>:

- أن ترتفع درجة الكثافة البينية ؛
- تشابه هياكل الإنتاج؛
- تشابه مستويات و معدلات نمو الدخل؛
- تقارب مستويات الأسعار؛
- حركة انتقال عناصر الإنتاج.

فمن خلال هذه الشروط و عند إسقاطها على المنطقة النقدية الأوروبية يتبين أن الصدمة لم تكن متماثلة في جميع دول أعضاء المنطقة النقدية الأوروبية، إذ نجد أن الدول صاحبة الأداء الاقتصادي الضعيف و المعروفة بدول (PGIIS) لم يكن أثر الأزمة المالية العالمية عليها بنفس قوة الصدمة المؤثرة على بقية الدول الأعضاء الأخرى و هذا ما أدى إلى حركة عوامل الإنتاج و اليد العاملة بشكل غير متوازي فظهر على شكل ركود اقتصادي في بعض المناطق دون أخرى.

و تبقى غالبية هذه الشروط غير محققة في المنطقة النقدية الأوروبية نظرا للاختلافات الهيكلية الدورية في اقتصاديات دول الأعضاء و حركة العمالة و الأجور غير مرنة و الأسعار و نظم الحماية الاجتماعية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> عبد المنعم السيد على، الاتحاد النقدي الخليجي و العملة الخليجية المشتركة، مركز دراسات الوحدة العربية، لبنان، نوفمبر 2008، ص37.

<sup>2</sup> ابراهيم السقا، هل تنجح العملة الخليجية الموحدة، أستاذ بجامعة الكويت، منشور على الرابط التالي: [www.Cba.edu.kw/elsakka](http://www.Cba.edu.kw/elsakka)، تاريخ الاطلاع 2014/12/09.

<sup>3</sup> ماجدة مدوخ، مرجع سبق ذكره، ص3.

ثانياً: عدم وجود تنسيق بين السياسة المالية و النقدية

على خلاف الاتحادات النقدية الأخرى لا تملك منطقة اليورو سلطة مالية مركزية مسؤولة عن السياسة المالية بل تعتبر سلطة اللامركزية، و من فوائد اللامركزية أن كل بلد سيكون قادراً على تطوير السياسات المالية و الهيكلية لتناسب مع المشكلات الخاصة التي تواجهه، لكن هذه السياسة ستواجه مشكلة تكمن في كيفية التوصل إلى مزيج من السياسات الملائمة على مستوى منطقة اليورو<sup>1</sup>، فمثلاً عند قيام دولة ما في منطقة اليورو بسياسة مالية توسعية يمكن أن يولد منافع خارجية (تشجيع النمو و التوظيف) أو أضرار خارجية (زيادة الضغوط التضخمية) في الاتحاد ككل<sup>2</sup>، و في كلا الحالتين تؤدي هذه القرارات الانفرادية بأضرار على الدول المنطوية في الاتحاد النقدي.

و عند مقارنة السياسة المالية الاتحادية (الفدرالية) للاتحاد الأوروبي مع نظيرتها في الولايات المتحدة الأمريكية نجد هناك اختلاف واضح، ففي الولايات المتحدة نجد أن الموازنة الفدرالية أكبر نسبياً من الموازنة الخاصة بكل ولاية، لذلك يمكن تطبيق سياسة مركزية للموازنة دون الحاجة إلى التنسيق فيما بين الولايات المستقلة. وعلى الجانب الآخر نجد أن الموازنة الاتحادية في الاتحاد الأوروبي صغيرة، وبالتالي لن تكون فعالة كأداة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي زد على ذلك في الولايات المتحدة الأمريكية توفر الموازنة الفدرالية دورين منها كأداة فعالة تعمل بشكل أوتوماتيكي لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، أو كأداة أوتوماتيكية تعمل على إعادة توزيع الدخل جغرافياً لصالح المناطق الأقل حضاً<sup>3</sup>.

و عند إسقاط الوضع على المنطقة النقدية الأوروبية يتضح أن الميزتين غير محقتين، فلا توجد ميزانية مشتركة للاتحاد النقدي تعمل على إعادة التوازن في المناطق الضعيفة بخلاف ميزانية مشتركة لا تزيد على 1% من الناتج المحلي يتم تخصيصها للسياسة الزراعية المشتركة و للتمويل الهيكلي فهي لا تسعى لتصحيح الاختلالات في الدول الأعضاء و تحقيق الاستقرار الاقتصادي في المنطقة ككل، و من جهة أخرى لا تؤدي دورها لإعادة توزيع الدخل في المناطق الضعيفة من خلال الدعم المالي الممنوح لهذه الدول.

ثالثاً: عدم تماثل اقتصاديات دول منطقة اليورو

إن انعكاس الأزمة المالية العالمية على منطقة اليورو أظهر وجود انقسام في الأداء الاقتصادي للمنطقة ممثلة في دول الشمال و دول الجنوب و المعروفة اختصاراً بدول (PGIIS)، و يظهر ذلك بوضوح في معدلات الدين المرتفع في هذه الدول حيث سجلت معدلات عجز في الميزان التجاري بسبب انخفاض الطلب العالمي على السلع و الخدمات نتيجة الركود الاقتصادي و هو ما دعا هذه الدول إلى استخدام معظم القروض والمساعدات التي حصلت عليها لتغطية عجزها التوأم في الموازنة العامة وميزان المدفوعات، وتعود ملكية هذه القروض في معظمها إلى بنوك أوروبية

<sup>1</sup> أنظر هيل عجمي الجميل الجنابي، التمويل الدولي و العلاقات النقدية الدولية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الاردن، 2014، ص568.

<sup>2</sup> أنظر سي بول هالوود و رونالد ماكديونالد تعريب محمود حسن حسني، النقود و التمويل الدولي، دار المريخ للطباعة و النشر، السعودية، 2007، ص ص 581-582.

<sup>3</sup> المرجع السابق، نفس الصفحة.

خصوصا الفرنسية والألمانية منها، حيث ارتفعت القروض الممنوحة من البنوك الألمانية لهذه الدول من 357,2 مليار دولار سنة 1999 إلى 1,6 تريليون دولار في ديسمبر 2009، أي بزيادة تقدر بأكثر من 450% وهو ما يعكس وضع دول ال(PIIGS) تجاه دول الشمال الأوروبي و الاختلالات الموجودة في منطقة اليورو<sup>1</sup>.

هذا الوضع للتباين الاقتصادي في منطقة اليورو أدى إلى حالة عدم حدوث صدمة مشتركة في المنطقة ككل، ومنه فإن كل حكومة تلجأ إلى تطبيق سياسات قطرية بمعزل عن السياسات التي تنتهجها الدول الأعضاء الأخرى، مما يتطلب تنسيق السياسات المالية بهدف تفادي الآثار السلبية التي يمكن أن تنجر على الإستراتيجيات الوطنية المتبعة في كل دولة<sup>2</sup>.

و ضمن هذا الوضع اتخذت السلطات المخولة و المؤسسات المالية و النقدية سياسات من شأنها التخفيف من حدة الأزمة أو إزالتها، و هذا ما سيتم التطرق إليه في المبحث التالي.

### المبحث الثالث: الحلول المنتهجة في منطقة اليورو

من الناحية النظرية يمكن لأي دولة وقعت في أزمة مديونية أن تخفض عبء الدين لديها من خلال ثلاثة طرق: إما التعديل المالي بخفض النفقات، أو خلق التضخم و إصدار أوراق البنكنوت لسداد الديون، و إما إعلان التوقف عن السداد و هو ما يعني الإفلاس، لكن الخطط المطبقة في منطقة اليورو أخذت منحاً آخر بمزيج من المساعدات الخارجية و وضع خطط للتقشف المالي، و هذا ما سيتطرق إليه هذا المبحث.

### المطلب الأول: إنشاء صندوق لاستقرار المالي الأوروبي

كشفت أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو خلال فصل الربيع من عام 2010 التي مازالت في بدايتها إلى أنه لا يوجد آلية في منطقة اليورو لتسوية الأزمات المالية بخلاف معاهدة "الاستقرار و النمو" التي لم تكن كافية للتصدي للأزمة رغم التأكيد على الحفاظ على العجز في القطاع العام من خلال شرط عدم تجاوز عجز الموازنة 3%، فبمجرد وقوع الأزمة و تفاقمها حتى تبين فعلا أنه لا توجد لدى الاتحاد الأوروبي أدوات فعالة لتسوية الأزمة، فتم الاتفاق على تهدئة الأوضاع في اليونان و من بعد تم إقرار مشروع مرفق الاستقرار المالي الأوروبي (EFSF) الذي نجح في تهدئة الأزمة<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> بوخاري لحو و عابب وليد، مستقبل الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي في ظل أزمة الديون السيادية لليونان، ملتمى حول واقع التكتلات زمن الأزمات، أيام 27/26 فيفري 2012، المركز الجامعي بالوادي، ص6.

<sup>2</sup> أنظر الطاهر هارون، أزمة منطقة اليورو و أثرها على مستقبل الاتحاد الأوروبي، مداخلة في ملتمى واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، جامعة الوادي، أيام 27/26 أبريل 2011، ص6.

<sup>3</sup> François Gianviti and others, **A European mechanism for sovereign debt crisis resolution: a proposal**, bruegel blueprint series, November 2010, P3.



و يعرف مرفق الاستقرار المالي الأوروبي (EFSF) كما هو مشار إليه في الموقع الرسمي له "هي شركة التي وافقت عليها دول منطقة اليورو يوم 9 مايو 2010، وأدرجت في لوكسمبورج بموجب القانون اللوكسمبورجي في 7 حزيران 2010 يهدف "EFSF" للحفاظ على الاستقرار المالي للاتحاد النقدي الأوروبي من خلال توفير مؤقت للمساعدة المالية للدول الأعضاء في منطقة اليورو إذا لزم الأمر"<sup>1</sup>.

ويضم مجلس إدارة صندوق الإنقاذ الأوروبي ممثلين رفيعي المستوى من الدول الأعضاء في منطقة اليورو، و هم إما نواب الوزراء أو أمناء الدولة أو محافظ مدير الخزانة الوطنية، بالإضافة إلى رئيس المفوضية الأوروبية و رئيس البنك المركزي الأوروبي، ويرأس مجلس إدارة صندوق الإنقاذ الأوروبي رئيس اللجنة الاقتصادية والمالية في الاتحاد الأوروبي<sup>2</sup>.

و يتكون رأس مال الصندوق من مساهمات الدول الأعضاء في منطقة اليورو، و هذه المساهمات موزعة على الشكل التالي:

جدول رقم 2.2: يوضح نسبة مساهمة الدول الأعضاء في صندوق الاستقرار المالي الأوروبي الوحدة: مليار يورو

المساهمة	البلد
211	المانيا
158.5	فرنسا
139.3	ايطاليا
92.5	اسبانيا
44.4	هولندا
27	بلجيكا
21.9	اليونان
21.6	النمسا
19.5	البرتغال
14	فنلندا
12.4	ايرلندا
7.7	سلوفاكيا
3.7	سلوفينيا
2.0	استونيا
2.0	لكسمبورغ

<sup>1</sup> Publication EFSF ,15/01/2015, On the site <http://www.efsf.europa.eu,P1>

<sup>2</sup> Ibid,P3

قبرص	1.5
مالطا	0.7

المصدر: عبد الكريم عبيدات و على بوعمامة، مستقبل الاتحاد النقدي الأوروبي في ظل أزمة الديون الأوروبية، ملتقى حول واقع التكتلات زمن الأزمات، المركز الجامعي بالوادي 26-27 ففري 2012، ص14.

و من أجل إنجاز مهمة الصندوق على النحو المطلوب وضعت له قوانين تنظيمية تبين طريقة عمله، حيث يؤذن لصندوق الإنقاذ الأوروبي إصدار سندات أو أدوات الدين الأخرى في السوق لجمع الأموال اللازمة لتوفير المساعدة المالية، و من جهة الإنفاق فالصندوق يوفر عدة أنواع من المساعدات هي كالتالي<sup>1</sup>:

- التمويل بالقروض للبلدان التي تعاني صعوبات مالية؛
  - إعادة رسملة المؤسسات المالية من خلال القروض للحكومات؛
  - توفير المساعدة المالية الاحترازية في شكل خط ائتمان؛
  - شراء السندات من دولة عضو في صندوق الإنقاذ الأوروبي في أسواق الدين الابتدائية والثانوية.
- و لقد قدم الصندوق مساعدات مالية للدول المتعثرة في منطقة اليورو بالاشتراك مع صندوق النقد الدولي في إطار المساعدات المشروطة بإصلاحات هيكلية في الاقتصاد، و سوف نوضح في المطلب التالي المساعدات المقدمة من طرف الصندوق.

#### المطلب الثاني: تقديم مساعدات مشروطة بإصلاحات هيكلية

كخطوة أولى في سياق التصدي لأزمة الديون السيادية قامت الحكومات بإجراءات تكشف لاسترداد بعض الثقة المفقودة من قبل الاتحاد الأوروبي، فاليونان البلد المتضرر الأول أقدم على خطة تكشفه الأولى لتوفير 4.8 مليار يورو كانت على النحو التالي<sup>2</sup>:

- خفض الأجور في القطاع العام؛
- تجميد صناديق التقاعد؛
- رفع ضريبة القيمة المضافة نقطتين إلى 21%؛
- رفع سن التقاعد إلى 63 عاما بدل 61 عاما.

لكن هذه الإجراءات لم تكن كافية إذ خفضت من عجز الموازنة 4 نقاط أي من 12.7% إلى غاية 8.7% في نهاية 2010، إذ تحتم عليها طلب المساعدة من الخارج، و ضمن قمة بروكسل 25-26 مارس 2010 توصل المجتمعون

<sup>1</sup> Publication EFSF, Op.Cit,P1

<sup>2</sup> عبد الله رزق، مرجع سبق ذكره، ص215.

إلى اتفاق بشأن مساعدة اليونان و بعض الدول الأخرى في منطقة اليورو المتعثرة ماليا للخروج من الأزمة بمساعدة "صندوق الاستقرار المالي الأوروبي" و "صندوق النقد الدولي" مع الالتزام بخطط تقشف للسيطرة على الإنفاق المفرط.

جدول رقم 3.2: دفعات الإنقاذ المالي المخصصة للدول المتعثرة ماليا في منطقة اليورو الوحدة: بليون يورو

المجموع	صندوق النقد الدولي	صندوق الاستقرار المالي الأوروبي	تاريخ الدفعة	البلد
110	30	80	ماي 2010	اليونان
164.4	19.6	144.7	فيفري/مارس 2012*	
67.5	22.5	45	ديسمبر 2010	ايرلندا
78	26	52	ماي 2010	البرتغال
394	97	297		المجموع

Source; Rebecca M. Nelson, Paul Belkin, Derek E. Mix ,Congressional Research Service, **Greece's Debt Crisis: Overview, Policy Responses, and Implications** ,August 18, 2011. p11

\* Publication EFSF, Op.Cit,P19.

### برنامج إنقاذ البرتغال:

في 17 ماي 2010، مجموعة اليورو (أي وزراء المالية في منطقة اليورو) اتفقت مع المفوضية الأوروبية والبنك المركزي الأوروبي أن توفير المساعدة المالية للبرتغال كانت مبررا للحفاظ على الاستقرار المالي في منطقة اليورو والاتحاد الأوروبي ككل. وافق المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي الدعم المالي للبرتغال في إطار مرفق الصندوق الموسع في 20 ماي 2010 بتمويلها بالمبلغ 78 بليون يورو مقسمة كالتالي<sup>1</sup>:

-26 بليون يورو من طرف صندوق الاستقرار المالي الأوروبي؛

-26 بليون يورو من طرف صندوق النقد الدولي؛

-26 بليون يورو من طرف آلية الاستقرار المالي الأوروبي، و هي مؤسسة بموجبها الاتحاد الأوروبي من خلال السندات التي تصدرها المفوضية الأوروبية.

<sup>1</sup>Publication EFSF, Op.Cit ,P16.

وكانت هذه المساعدات المالية المقدمة مشروطة بتنفيذ برنامج للتكيف الاقتصادي الكلي، وتضم الإجراءات في ثلاثة مجالات رئيسية هي<sup>1</sup>:

- إستراتيجية ضبط أوضاع المالية العامة، بدعم من التدابير الهيكلية المالية، تهدف إلى تحديد نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي بما يوافق النسبة المحددة في معاهدة "ماستريخت"؛
- إستراتيجية استقرار القطاع المالي على أساس إعادة رسملة وتخفيض الديون، مع الجهود المبذولة لحماية القطاع المالي ضد تخفيض الديون غير المنضبطة من خلال آليات السوق استنادا بدعم من مرافق وقائية؛
- الإصلاحات الهيكلية لتعزيز النمو المحتمل، وخلق فرص العمل، وتحسين القدرة التنافسية.

#### برنامج إنقاذ إيرلندا:

في 28 نوفمبر 2010 اتفقت المجموعة الأوروبية مع المفوضية الأوروبية والبنك المركزي الأوروبي أن تقدم المساعدة لايرلندا. كما أقر المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي في 16 ديسمبر عام 2010 على المساهمة في مساعدة إيرلندا للخروج من الأزمة حيث قسمت المساعدة على النحو التالي<sup>2</sup>:

- 17.7 بليون يورو مقدمة من طرف صندوق الاستقرار المالي الأوروبي؛
- 22.5 بليون يورو مقدمة من طرف آلية الاستقرار المالي الأوروبي؛
- 22.5 بليون يورو مقدمة من طرف صندوق النقد الدولي؛
- 4.8 بليون يورو في شكل قروض ثنائية مقسمة على المملكة المتحدة ( 3.8 بليون يورو) و السويد ( 0.6 بليون يورو) و الدنمارك (0.4 بليون يورو)؛

-17.5 بليون يورو مقدمة من طرف الخزانة العمومية الايرلندية و الصندوق الوطني للتقاعد.

و في المقابل قدمت ايرلندا إصلاحات هيكلية كشرط للحصول على المساعدة متمثلة في النقاط التالية<sup>3</sup>:

- إستراتيجية القطاع المالي التي تضم التقليل وإعادة تنظيم القطاع المصرفي بما في ذلك إعادة رسملة البنوك، بالإضافة إلى تخفيض الديون؛
- إستراتيجية بعيدة المدى لاستعادة الاستدامة المالية المتمثلة في ضبط الإنفاق، وإصلاح النظام الضريبي، وتوليد إيرادات إضافية؛

<sup>1</sup> Ibid ,P14.

<sup>2</sup> Publication EFSF, Op.Cit ,P15

<sup>3</sup> Idem.

- حزمة الإصلاح الهيكلي لدعم النمو، مع التركيز على خلق قدرة تنافسية عالية و فرص عمل جديدة.  
خطة الإنقاذ الثانية لليونان:

لم تكتمل اليونان بحزمة الإنقاذ الأولى بل أتبعها بحزمة الإنقاذ الثانية حيث أقرت الدول الأعضاء في 26 أكتوبر 2011 الحزمة الثانية لإنقاذ اليونان، وتتضمن هذه الحزمة جملة من الإجراءات التي خصصت لها 164.4 مليار يورو، منها 144.7 مليار يورو ممولة من المجموعة الأوروبية إضافة إلى 19.6 مليار يورو من صندوق النقد الدولي، و تم الاتفاق على تفاصيل هذا البرنامج من قبل مجموعة اليورو في 21 فيفري 2012 و هي تغطي احتياجات التمويل حتى نهاية 2014<sup>1</sup>.

و من خلال اتفاق مع المؤسسات المالية الخاصة للمدينة لليونان تم وضع خطة شطب نحو 107 مليار يورو من إجمالي قيمة سندات الدين اليوناني التي تحوزها تلك المؤسسات ، وقد وافقت البنوك وشركات التأمين والصناديق الاستثمارية على رفع نسبة الخفض في قيمة السندات التي تملكها من 50% إلى نحو 53.5%، ما سيقصص ديون اليونان بنحو 107 مليار يورو<sup>2</sup>.

كما تم الاتفاق في هذه الخطة مع القطاع الخاص بتنفيذ مبادلة سندات قديمة بأخرى جديدة على مدى ثلاثين سنة بنسبة فائدة متغيرة ، تتراوح بين 2% في 2015، و 3% في 2020، و 4.3% في السنوات الموالية، إلى أن تنتهي آجال استحقاق الديون اليونانية في 2042، من المتوقع أن تقلص إجراءات الحزمة الثانية ديون اليونان من 160% من الناتج المحلي الإجمالي إلى 120.5% في 2020، وهي النسبة الأقصى للدين التي يمكن أن تتحملها البلاد على المدى البعيد<sup>3</sup>.

و في محاولة أخرى من طرف البنك الدولي لإعادة تنشيط اقتصاديات هذه البلدان من خلال مشروعات الإصلاح المؤسسي و الاجتماعي بتقديم معونة ائتمانية بمقدار 31 مليار دولار لمساعدة القطاع المصرفي و لتمويل القروض لمؤسسات الأعمال التي تأثرت بالأزمة الاقتصادية العالمية من خلال التمويل بالقروض و حصص رأس المال، و التسهيلات الائتمانية، و التأمين ضد المخاطر السياسية. و وفرت الوكالة الدولية لضمان الاستثمار-ذراع البنك للتأمين ضد المخاطر السياسية- ما يصل إلى 3 مليارات دولار للاستثمار في البلدان الأكثر تأثراً بالأزمة في المنطقة. و قد أصدرت الوكالة ضمانات قيمتها نحو نصف مليار دولار لمساندة قروض المساهمين من البنوك الأم إلى المؤسسات التابعة لها في أوكرانيا و روسيا<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> Publication EFSF, Op.Cit ,P17.

<sup>2</sup> خطة الإنقاذ الثانية تحدف لخفض ديون اثينا إلى 120.5% ، مركز الجزيرة للدراسات الاقتصادية على الموقع <http://www.aljazeera.net/news> تاريخ الاطلاع 2015/02/21.

<sup>3</sup> المرجع السابق .

<sup>4</sup> عاطف لافي مزوك، أزمة اليورو 2011 تحليل السيناريو العالمي و آثاره على بلدان الخليج، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية و الإدارية ، العدد 21-السنة السابعة، جامعة الكوفة، العراق، ص20.

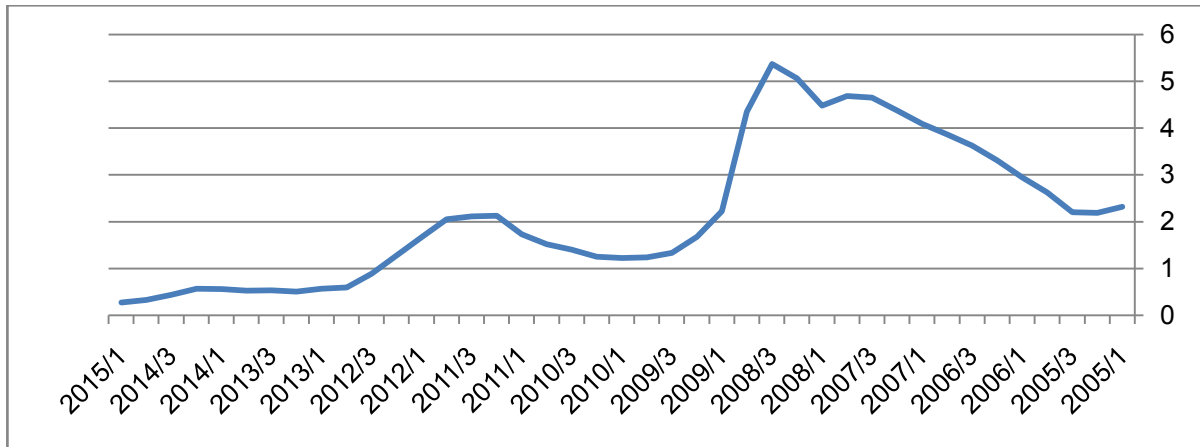
## المطلب الثالث: استخدام أدوات السياسة النقدية من طرف البنك المركزي الأوروبي

كرد فعل أولي من طرف البنك المركزي الأوروبي على الأزمة المالية التي أثرت في منطقة اليورو هو استخدامه لأدوات السياسة النقدية الممنوحة لديه لتأثير على اقتصاد المنطقة و دفع عجلة النمو، فالملاحظ أن المركزي الأوروبي استخدم أداتين مهمتين هما على التوالي:

## الأداة الأولى: أسعار الفائدة

من المعروف أن تخفيض أسعار الفائدة لدى البنك المركزي الأوروبي يؤدي إلى تخفيض تكلفة البنوك التجارية في الاقتراض و بالتالي فإن أسعار فائدة هذه الأخيرة سوف تنخفض بشكل دوري في حدود مقارنة لسعر فائدة البنك المركزي الأوروبي، و هذا ما يؤدي بدوره إلى انخفاض تكلفة المشاريع التي تعتمد في تمويلها على القروض المصرفية و بالتالي المشاريع الاستثمارية سوف تكون ذات جدوى مالية أكبر مما يحفز على الاستثمار سواء المباشر أو غير المباشر مما يحرك عجلة الاقتصاد، و تعرف هذه السياسة المنتهجة في البنك المركزي الأوروبي بسياسة التيسير الكمي، فهي بذلك -أي سياسة التيسير الكمي- تسعى ل طرح مزيد من الكتلة النقدية في الاقتصاد الأوروبي لتخفيفه.

الشكل رقم 9.2: تطور سعر الفائدة في البنك المركزي الأوروبي



المصدر: من إعداد الباحث استنادا للملحق رقم (8)

يلاحظ من خلال الجدول أن سعر الفائدة في البنك المركزي الأوروبي في تزايد مستمر خلال الفترة من 2005 إلى غاية الربع الأول من 2008 و في هذه الفترة لم تكن المنطقة النقدية الأوروبية تعاني مشاكل اقتصادية أو غيرها من المشاكل و لهذا عرف سعر الفائدة صعود مستمر للسيطرة على الكتلة النقدية، و بعد هذه الفترة نلاحظ تناقص

مستمر في سعر الفائدة إلى مستويات متدنية جداً، فخلال سنة 2015 تكاد تقترب من الصفر و هذا راجع إلى السياسة المنتهجة في البنك المركزي الأوروبي من أجل تحفيز الاقتصاد و تشجيع التجارة الخارجية و ذلك لتحريك الركود الاقتصادي الذي أصاب المنطقة النقدية الأوروبية جراء الأزمة المالية العالمية و من بعدها أزمة الديون السيادية الأوروبية.

### الأداة الثانية: السوق المفتوحة

فسخت أزمة الديون في منطقة اليورو ثقة المستثمرين في شراء السندات الحكومية الأوروبية و خاصة سندات الدول المتعثرة مالياً، وبغية مساعدة الدول المتعثرة اقترح البنك المركزي الأوروبي على هذه الدول طرح سندات حكومية جديدة و يقوم البنك الأوروبي بشرائها من السوق الثانوية بغية تمويلها بطريقة غير مباشرة .

و من جهة أخرى تفرض معاهدة "ماستريخت" مثلاً جيداً للضوابط المفروضة على إقراض البنك المركزي الأوروبي المباشر لحكومات الدول الأعضاء بالاتحاد حيث تعد من أهم الترتيبات المؤسسية اللازمة لتدعيم استقلالية البنك المركزي الأوروبي وتفعيل دوره في تحقيق هدف الاستقرار في الأسعار كهدف رئيسي لسياسته النقدية، ووفقاً للمادة (104) من تلك المعاهدة يحظر على البنك المركزي الأوروبي أو البنوك المركزية الوطنية في دول الاتحاد تقديم تسهيلات ائتمانية على المكشوف أو أية صورة أخرى من صور الائتمان المباشر لحكومات دول الاتحاد، علاوة على ذلك فقد منعت المعاهدة البنك المركزي الأوروبي أو البنوك المركزية في دول الاتحاد من شراء الأوراق المالية الحكومية في سوق الإصدار، ولكنها سمحت للبنك المركزي الأوروبي بأن يقدم الائتمان غير المباشر للحكومات وذلك من خلال الشراء الاختياري للأوراق المالية الحكومية في السوق الثانوية، والذي قد يأخذ أحد الأشكال التالية: عمليات السوق المفتوح النهائية، اتفاقيات إعادة الشراء، الاحتفاظ بالأوراق الحكومية كضمان لإعادة تمويل الجهاز المصرفي<sup>1</sup>.

حيث أعلن البنك المركزي الأوروبي في مطلع عام 2015 عن عملية شراء أصول مكثفة وخصوصاً من الديون العامة، ستصل قيمتها في الإجمال إلى أكثر من ألف مليار يورو بهدف مواجهة خطر الانكماش وتحفيز الاقتصاد في منطقة اليورو، و ستكون بمعدل 60 مليار يورو في الشهر الواحد كما أعلن عنه رئيس البنك المركزي الأوروبي و ستستمر من مارس 2015 إلى غاية سبتمبر 2016<sup>2</sup>.

وستقوم المصارف المركزية الوطنية للدول الأعضاء في منطقة اليورو بهذه المشتريات، وستخضع نسبة 20% فقط من الأسهم التي سيتم شراؤها لتقاسم المخاطر، أي أن الخسائر المحتملة التي ستنتج عن ذلك سيتحملها في النهاية كل

<sup>1</sup> منى كمال، تجربة الاتحاد الأوروبي في التنسيق بين السياستين المالية و النقدية، مجلة MPRA، جامعة لندن، ديسمبر 2011، ص 10.

<sup>2</sup> جريدة البلاد البحرينية، تاريخ النشر 2015/01/24 العدد 2321، ص 03.

المكلفين في منطقة اليورو، والنسبة المتبقية سيتحملها كل بلد على حدا من خلال شراء كل بنك مركزي لأسهم من بلاده<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> المرجع السابق، نفس الصفحة.



## خلاصة الفصل التطبيقي

من خلال العرض في الفصل التطبيقي، تم توضيح الأسباب الخلفية لأزمة الرهن العقاري الأمريكي لسنة 2008 ، كما تبين أن لهذه الأزمة قنوات مكنت من انتشارها في الاقتصاد العالمي و بالتالي أثرت على الوحدة النقدية الأوروبية و برزت في شكل أزمة ديون سيادية أوروبية مهددتا ابرز تكتل اقتصادي.

كما تم التعرض لأثر أزمة الديون السيادية الاوربية على المعايير الموضوعية في معايير الاستقرار و النمو و المعروفة بمعايير "ماستريخت" ، و على اثر هذه الأزمة تم تفعيل عدة برامج من شأنها التصدي للأزمة بمشاركة صندوق النقد الدولي و البنك المركزي الأوربي بصفته المسئول عن العملة الموحدة "اليورو"، و الأدوات التي استعملها البنك المركزي الأوربي للحفاظ على قيمة العملة.

كما توضيح أيضا اختلالات الوحدة النقدية الأوربية و ذلك طبقا لنظرية "ماندل" حيث بينت هذه النظرية أن هناك عدة شروط يجب الالتزام بها من أجل قيام منطقة نقدية مثلى و منع أي اختلالات يمكن أن تصيب هذه الوحدة النقدية، و هو ما تم إسقاطه على الوحدة النقدية الأوربية.

# الخاتمة

من خلال تطرقنا لموضوع تأثير الأزمات المالية على التكتلات الاقتصادية و أخذ دراسة تطبيقية ممثلة في تأثير الأزمة المالية العالمية 2008 على المنطقة النقدية الأوروبية، حاولنا معالجة الإشكالية المتمثلة في مدى تأثير الأزمة المالية العالمية 2008 على المنطقة النقدية الأوروبية، و هذا انطلاقاً من الفرضيات الرئيسية و باستخدام التحليل الوصفي للبيانات الإحصائية المسجلة.

تبين لنا أن الأزمات المالية أصبحت صفة ملازمة للاقتصاد العالمي اليوم، كما غدت أكثر انتشاراً بسبب الانفتاح الاقتصادي الواسع و الارتباط الشديد بين اقتصاديات الدول، و لعل من أبرز ما ساهم في امتداد الأزمات المالية هو وجود قنوات تدويل كانت سبب في انتقال الأزمة من مركزها إلى الاقتصاد العالمي، حيث تعتبر العولمة المالية من أكثر القنوات حدة في نقل الأزمة المالية.

و من جهة أخرى أظهرت الأزمة المالية العالمية 2008 شدة تأثير على التكتل الاقتصادي و النقدي الأوربي من خلال المؤشرات المسجلة في مستويات النمو المتدنية و البطالة المرتفعة بالإضافة للإخلال بالمعايير الموضوعية في معاهدة "ماستريخت" و المتمثلة في معيار العجز الحكومي و الدين الحكومي و أسعار الفائدة طويلة الأجل و التضخم، حيث فرضت المجموعة الأوروبية هذه المعايير من أجل أداء اقتصادي في مستوى عالي يضمن قوة عملة اليورو، إلا أنه و من خلال الملاحظ في الدراسة أن الأزمة في منطقة اليورو حتمت على الدول ضعيفة الأداء الاقتصادي الخروج من معايير الاستقرار و النمو الموضوعية مسبقاً.

و كما كشفت أيضاً الأزمة المالية العالمية 2008 على أن المنطقة النقدية الأوروبية بها مشاكل بنيوية أثرت في عدم قدرتها على التصدي للأزمة، و ذلك طبقاً لنظرية المنطقة النقدية المثلى (نظرية مندل) فقد حدد شروطاً لقيام هذه المنطقة من بينها قابلية عوامل الإنتاج على الانتقال بين الدول الاتحاد و درجة انفتاح الاقتصاد و معدل التبادل التجاري بين دول المنطقة و مستوى تشابه التنوع في قواعد الإنتاجية و التشابه في معدلات تضخم و مرونة الأجور و درجة الاتساق بين السياسات الاقتصادية لدول الاتحاد، إلا أنه و من خلال الدراسة يتبين أن هذه الشروط غير محققة في منطقة اليورو و هو ما نجم عنه عدم قدرة المنطقة في التصدي للأزمة.

لكن التكتل الاقتصادي أبرز تعاونه المشترك كدرع واقى من الصدمات الخارجية من خلال البرامج المفعلة المشتركة لتخفيف من حدة الأزمة، و أصبح أكثر خبرة في إدارة الأزمات المالية و استدراك نقائص الوحدة النقدية، ففي البداية تدخل البنك المركزي الأوربي بخفضه لسعر الفائدة من أجل تحفيز النمو الاقتصادي و تحريك العجلة الاقتصادية، كذلك تم إنشاء صندوق مالي ساهمت فيه جميع الدول الأوروبية من أجل التصدي للأزمات التي تطرأ على المنطقة الأوروبية.

لقد اهتمت هذه المذكرة بدراسة الأثر الذي خلفته الأزمة المالية العالمية 2008 على المنطقة النقدية الأوروبية و سبل الخروج من الأزمة، وعليه و بعد عرض الدراسة يمكن وضع الاستنتاجات في التالي.

- 1 - يعتبر التكامل الاقتصادي تنظيم يضم مجموعة من الدول ذات الإقليم الواحد بهدف التعاون الاقتصادي من خلال إزالة العقبات التي تعترض التجارة البينية و حركة رأس المال و العمالة؛
- 2 - لا يمكن أن يتم التكامل الاقتصادي إلا بوجود شروط معينة و محددة مسبقا، و في كل مرحلة يتم تجاوز عقبة في سبيل تحرير تجارة السلع و الخدمات البينية و بناء منطقة اقتصادية ذات تنسيق اقتصادي و مالي مشترك.
- 3 - تعتبر الوحدة الاقتصادية و النقدية هي أعلى درجات التكامل الاقتصادي؛
- 4 - لم تكن التجربة الأوروبية في التكامل الاقتصادي و النقدي وليدة اللحظة بل مرت بخطوات عدة بدأت بإتحاد "البينولوكس" الذي يضم ثلاث دول أعضاء لتبلغ مرحلة متقدمة تضم ثمانية و عشرون دولة عضو، و لقد كانت خلال هذه الخطوات عدة اتفاقيات كان لها أثر في مسيرة الوحدة النقدية؛
- 5 - أنشأت الوحدة النقدية الأوروبية منطقة نقدية عرفت باسم "منطقة اليورو" تتداول فيها العملة الموحدة اليورو سنة 1999، كما وضعت لها شروط للدخول في عضويتها عرفت "بمعايير الانضمام"؛
- 6 - أنشأت الوحدة النقدية الأوروبية مؤسسات فوق قومية تنظم عمل العملة الوليدة عرفت بالبنك المركزي الأوروبي؛
- 7 - في ظل وجود العولمة المالية و الحركة السريعة لرؤوس الأموال برز تكرار مستمر للأزمات المالية، و أصبحت سمة دائمة للنظام المالي الدولي؛
- 8 - للأزمة المالية عدة قنوات يمكن من خلالها الانتشار ضمن الإقليم الواحد أو عدة أقاليم، و هو ما حدث في أزمة الرهن العقاري الأمريكي، فمن أزمة مالية على المستوى المحلي إلى أزمة مالية عالمية، و كما ساهمت أسواق المال بنسبة كبيرة في انتقال الأزمة عالميا؛
- 9 - تظهر البيانات المدروسة للدول الأعضاء في منطقة اليورو أن أدائها الاقتصادي منقسم إلى دول ضعيفة الأداء و المعروفة بدول (PGIIS) و أخرى ذات أداء قوي و المعروفة بدول الشمال؛
- 10 - من خلال دراسة المؤشرات الاقتصادية للمنطقة النقدية الأوروبية تبين أن الأزمة المالية العالمية مست منطقة اليورو و برزت في شكل ديون سيادية وضعتها في عسر مالي ووجب على السلطات الوصية اتخاذ إجراءات للخروج من الأزمة؛
- 11 - لم تكن الأزمة المالية العالمية هي السبب الوحيد في تفاقم ديون منطقة اليورو بل كانت هذه المنطقة بما مشاكل بنيوية أثرت في عدم قدرتها على التصدي للأزمة المالية العالمية؛

12 - تظهر فائدة التكتل الاقتصادي في تعاونه المشترك في التصدي للأزمة المالية من خلال صندوق الدعم المالي و السياسة النقدية المنتهجة في البنك المركزي الأوروبي من خلال تخفيضه لأسعار الفائدة المركزية و شراء السندات من السوق الثانوية للدول الأعضاء التي تعاني عسر مالي؛

13 - تظهر الأزمة المالية في منطقة اليورو الإخلال بمعايير التقارب المالي الموضوعة مسبقا في معاهدة "ماستريخت"؛

14 - تبين من خلال السياسة النقدية المنتهجة في البنك المركزي الأوروبي للحد من الأزمة المالية في منطقة اليورو و السيطرة على التضخم، أنه انتقل من سياسة نقدية تقليدية ممتثلة في تخفيض معدلات الفائدة إلى سياسة نقدية أخرى ممتثلة في استخدام أداة السوق المفتوحة؛

15 - تبين من خلال الدراسة أن الدول الأعضاء في منطقة اليورو تبنت سياسة مالية لامركزية ممتثلة في خطط التقشف لكبح الإنفاق العمومي المفرط.

من خلال عرض الدراسة و النتائج المتصل إليها يمكن نفي أو إثبات الفرضيات الموضوعة مسبقا في المقدمة، و هي كالتالي:

1 - تثبت النتيجة رقم 8 أن الأزمة المالية العالمية لم يكن سببها الرئيسي و الوحيد هو أزمة الرهن العقاري بل توجد أسباب أخرى تراكمية ناتجة عن المضاربة في الاقتصاد الوهمي (الأسهم و السندات) و توريق الديون، و هو ما ينفي صحة الفرضية الأولى.

2 - تظهر النتائج 7 و 8 و 10 أن التكتل الاقتصادي يعتبر أحد الاستراتيجيات للحد من انتشار الأزمات المالية في حال توفرت فيه الشروط اللازمة لتصحيح الإختلالات التي تصيب المناطق الضعيفة، و هو ما يثبت صحة الفرضية الأولى.

3 - تعطي النتيجة رقم 9 أن تأثير الأزمة المالية العالمية على منطقة اليورو كان بالغا وضعها في موقف هدد بزوالها و بالتالي كان تأثير الأزمة شديد الخطورة، و لم يكن متماثل في جميع الدول الأعضاء في منطقة اليورو و هو ما ينفي صحة الفرضية الثالثة.

4 - تظهر النتيجة رقم 13 أن الأزمة المالية في منطقة اليورو أثرت في التزام الدول الأعضاء بمعايير "ماستريخت" ، و هو ما ينفي صحة الفرضية الرابعة.

5 - تبين لنا النتيجة رقم 12 أن الوحدة الأوروبية فعلت برنامج مشترك ممثل في صندوق الدعم المالي و الذي ساهمت فيه جميع الدول الأعضاء في منطقة اليورو للخروج من الأزمة و بالتالي أظهر التكتل الاوربي تعاون مشترك للتصدي للأزمة، و هو ما ينفي صحة الفرضية الخامسة.

توضح النتيجة رقم 14 و 15 أن السياسة النقدية المنتهجة من طرف البنك المركزي الاوربي قد خففت من حدة الأزمة و لو بصورة محدودة لأن تخفيض أسعار الفائدة قد بلغ درجات متدنية جدا و لهذا انتهج البنك المركزي الأوربي أداة السوق المفتوحة، أما السياسة المالية فقد انتهجت الدول الأعضاء سياسات مالية منفردة تمثلت أغلبها في خفض الإنفاق العام. و منه فالسياسة النقدية المنتهجة كانت مقبولة أما السياسة المالية فلم تبلغ الشكل المطلوب، و هو ما يثبت صحة الفرضية الأخيرة.

## توصيات الدراسة

و من خلال هذا الطرح يمكن وضع توصيات محددة في النقاط التالية:

- من خلال التطرق نظرية المنطقة النقدية المثلى (ماندل) يتضح أنها غير مطبقة في منطقة اليورو، و هو ما أثر سلبا على أداء منطقة اليورو في التصدي للأزمة.
- إن قوة اليورو مرهونة بأداء اقتصاديات المنطقة النقدية الأوربية، إلا أنه و من خلال الإخلال بمعايير الاستقرار و النمو تراجعت قوة اليورو مقارنة بالعملات الدولية الأخرى.
- لمنع تكرار الأزمات المالية يجب وضع أولوية للاستثمارات الحقيقية المبنية على قاعدة إنتاجية حقيقية وسد كل منافذ الاستثمارات الغير حقيقية المبنية على المضاربات في الأسهم و السندات، و منع كل أشكال التوريق و المشتقات المالية المبنية على النصب و الاحتيال.
- للتخفيف من حدة الصدمات الخارجية و منع انتقال الأزمات المالية يجب تفعيل الطلب الداخلي، و التخفيف من الاستيراد للسلع و المواد و يجب تفعيل الإنتاج المحلي.
- على الدول النامية عموما و الدول العربية خصوصا تفعيل التكامل الاقتصادي و من ثم السياسي، و ذلك للمكاسب المنطوية تحته، و لضمان مسايرة مختلف التطورات العالمية.
- على التكتل الاقتصادي الأوربي الحد من التباين الاقتصادي داخل أعضائه لمنع الإختلالات الداخلية و ضمان سيرورة التكتل بشكل يضمن الاستمرار.
- ضرورة خلق سلطة فوق قومية في الاتحاد النقدي الأوربي تسهر على تطبيق سياسة مالية موحدة و إقامة خزينة عمومية للبنك المركزي الأوربي يمكن من خلالها معالجة الإختلالات الطارئة.

## آفاق الدراسة

- و بعدما بينا التوصيات التي تم استنتاجها من الدراسة، يمكن وضع آفاق مستقبلية للبحث:
- اتخذت كل من الولايات المتحدة الأمريكية و المنطقة النقدية الأوربية إجراءات في السياسة المالية و النقدية للحد من الأزمة المالية العالمية و لتخفيف من حدتها، وعليه يمكن طرح آفاق دراسية ممثلة في :

مدى فاعلية السياسة النقدية و المالية في الحد من الأزمات المالية.

- أظهر التكامل الاقتصادي الأوروبي تعاوننا مشتركاً للحد من الأزمة المالية التي أثرت في كيانه، وعليه يمكن طرح آفاق مستقبلية للدراسة ممثلة في:

قياس مدى تأثير التكتلات الاقتصادية في الحد من انتشار الأزمات المالية.

- بينت الأزمة المالية العالمية ضعف الأداء الاقتصادي لدول منطقة "اليورو" وكشفت عن اختلالات بنيوية في هذه المنطقة، و منه يمكن إبراز آفاق دراسة مستقبلية في:

هل يجب إعادة النظر في البنية الاقتصادية لمنطقة "اليورو".

- ساعدت اختلالات منطقة اليورو في صعوبة التصدي لأزمة الديون المرتفعة في المنطقة، و عليه يمكن طرح

سؤال مستقبلي: ما هي الآثار الناجمة عن أزمة الديون السيادية لأداء العملة الموحدة "اليورو".

# قائمة المراجع



أولاً: المراجع باللغة العربية

1/الكتب

- 1- عبد القادر رزيق مخادمي، التكامل الاقتصادي العربي في مواجهة جدلية الانتاج و التبادل، ديوان المطبوعات الجامعية بن عكنون، الجزائر، 2009.
- 2- السيد متولي عبد القادر، الاقتصاد الدولي النظرية و السياسات، الطبعة الأولى، دار الفكر ، الأردن، 2011.
- 3- بسام الحجار، نضام النقد العالمي و أسعار الصرف، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، لبنان، 2004.
- 4- حسن نافعة، الاتحاد الأوربي و الدروس المستفادة عربيا، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2004.
- 5- حسين عمر، التكامل الاقتصادي أنشودة العالم المعاصر، الطبعة الأولى، دار الفكر العربي، القاهرة، 1998.
- 6- سامي عفيفي حاتم، الاتجاهات الحديثة في الاقتصاد الدولي و التجارة الدولية التكتلات الاقتصادية بين التنظير و التطبيق، الجزء الثاني، الدار المصرية اللبنانية، 2005.
- 7- سمير محمد عبد العزيز، التكتلات الاقتصادية الإقليمية في إطار العولمة، الطبعة الأولى، مكتبة الإشعاع، الإسكندرية، مصر، 2001.
- 8- سي بوول هالوود و رونالد ماكدونالد تعريب محمود حسن حسني، النقود و التمويل الدولي، دار المريخ للطباعة و النشر، السعودية، 2007.
- 9- صلاح زين الدين، اقتصاديات التصدير و المناطق الحرة، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2000.
- 10- ضياء مجيد الموسوي، الحداثة و الهيمنة الاقتصادية و معوقات التنمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
- 11- عادل أحمد حشيش و آخرون، أساسيات الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، مصر، 1998.

- 12- عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، العولمة المالية و إمكانية التحكم عدوى الأزمات المالية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2005.
- 13- عبد السلام عوض الله، الوحدة النقدية الأوروبية و أثرها على الاقتصاد المصري، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2001.
- 14- عبد الله رزق، الاقتصاد العالمي في زمن الأزمات المتناسلة، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2012.
- 15- عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات المشاركة الدولية (من التكتلات الاقتصادية حتى الكويز)، الدار الجامعية، مصر، 2006.
- 16- على عبد الفتاح أبو شرار، الاقتصاد الدولي نظريات وسياسات، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر و التوزيع، عمان، الاردن، 2007.
- 17- فؤاد أبو ستيت، التكتلات الاقتصادية في عصر العولمة، الدار المصرية اللبنانية، مصر، 2004.
- 18- كامل بكري، الاقتصاد الدولي للتجارة الخارجية والتمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2002.
- 19- كامل بكري، الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية، لبنان، 1988.
- 20- كامل بكري، التكامل الاقتصادي، المكتب العربي الحديث للطباعة للنشر، الإسكندرية، القاهرة، 1984.
- 21- مجدي محمود شهاب، الوحدة النقدية الأوروبية الإشكاليات و الآثار المحتملة على المنطقة العربية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 1998.
- 22- محسن أحمد الخضيرى، اليورو الإطار الشامل و الكامل للعملة الأوروبية الوحيدة، الطبعة الأولى، مجموعة النيل العربية للنشر، مصر، 2002.
- 23- محسن الندوي، تحديات التكامل الاقتصادي العربي في عصر العولمة، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي، لبنان، 2001.
- 24- محمد سرور بن حكمت الحريري، إدارة الأزمات الاقتصادية و طرق حل المشكلات الإدارية، الطبعة الأولى، دار حامد للنشر، عمان، الأردن، سنة 2012.
- 25- محمود لبيب شقير، التكامل النقدي العربي، مركز دراسات الوحدة العربية، لبنان، 1983.

- 26- محمودي مراد، النظرية العامة للمناطق الاقتصادية الحرة، دار الكتاب الحديث، 2002.
- 27- مصطفى يوسف كافي، الأزمات الاقتصادية العالمية وحوكمة الشركات، الطبعة الأولى دار المجتمع العربي، عمان، الأردن، سنة 2013.
- 28- مغاوري شلي علي، اليورو الآثار على إقتصاد البلدان العربية و العالم، الطبعة الأولى، مكتبة الزهراء، القاهرة، مصر، 2000.
- 29- منها محمد، ادارت الأزمات، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، سنة 2004.
- 30- نعمان سعدي، البعد الدولي لنظام النقد الدولي برعاية صندوق النقد الدولي، الطبعة الأولى، دار بلقيص للنشر، الجزائر، 2001.
- 31- هشام محمود الاقداحي، العلاقات الاقتصادية الدولية المعاصرة، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، مصر، 2009.
- 32- هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الدولي، الطبعة الأولى، دار جرير للنشر و التوزيع، عمان، الاردن، 2006.
- 33- يوسف احمد ابو فأرة، إدارة الأزمات، الطبعة الأولى، دار لإثراء للنشر و التوزيع، الأردن، 2009.
- 2/البحوث الجامعية
- 34- لبنه جديد، السوق الأوروبية المشتركة و السوق العربية المشتركة تشابه المقدمات و اختلاف النتائج، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلاقات الدولية، جامعة تشرين، سوريا، 2004.
- 35- خالد رواق، أثر أزمة الديون السيادية على واقع و مستقبل الوحدة النقدية الاوربية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد الدولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013/2014.
- 36- عائشة خلوفي، تأثير التكتلات الاقتصادية الإقليمية على حركة التجارة الدولية دراسة حالة الاتحاد الاوربي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير منشورة، جامعة فرحات عباس، سطيف، سنة 2011/2012.
- 37- عبد الوهاب رميدي، التكتلات الاقتصادية الإقليمية في عصر العولمة و تفعيل التكامل الاقتصادي في الدول النامية- دراسة تجارب مختلفة- ، اطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في التخطيط، جامعة الجزائر، 2006/2007.

38- محمد الأمين ولد المختار، اليورو و مستقبل النظام النقدي الدولي، مذكرة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2009/2008.

39-نادية العقون ، العولمة الاقتصادية و الأزمات المالية: الوقاية و العلاج (دراسة حالة أزمة الرهن العقاري بالولايات المتحدة الأمريكية)، أطرحة دكتوراه منشورة، جامعة باتنة، 2013/2012.

40- نسيمه حاج موسى، الأزمات المالية الدولية و أثرها على الأسواق المالية العربية مع دراسة حالة أزمة الرهن العقاري، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة محمد بوقرة، بومرداس، 2009/2008.

### 3/مقالات في مجلات محكمة

41- تشارلز وايلوسز، أروع أوقات اليورو، مجلة التمويل و التنمية، المجلد46، العدد02، يونيو 2009.

42- جيري كليف، ملكة الارقام، مجلة التمويل و التنمية، مارس 2014.

43- رضا مقدم، ماستريخت و اليورو، مجلة التمويل و التنمية ، مارس 2014.

44- عاطف لاني مرزوك، أزمة اليورو 2011 تحليل السيناريو العالمي و آثاره على بلدان الخليج، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية و الإدارية، العدد 21- السنة السابعة، جامعة الكوفة، العراق.

45- عباس بلفاطمي، هل يشكل مجلس التعاون الخليجي منطقة عملة مثلى، مجلة العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف العدد 10، 2011.

46- محمد بن بوزيان و سمية زيرار، انتشار عدوى الأزمات المالية، مجلة ابحاث اقتصادية و ادارية، العدد الثامن، ديسمبر 2010، جامعة محمد خيضر، بسكرة.

47- نبيل حشاد، الإتحاد الاقتصادي و النقدي الأوربي من الفكرة إلى اليورو، سلسلة رسائل البنك الصناعي الكويتي، العدد55 / 998.

48- هلغ برغر و مارتن شيندلر، التغلب على البطالة و إعطاء دفعة للنمو من أولويات أورنا اليوم، مجلة التمويل و التنمية، مارس 2014.

### 4/مداخلات في ملتقى

49- الجوزي جميلة، أسباب الأزمة المالية و جذورها، ملتقى حول الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور النظام الغربي و الإسلامي، جامعة الجنان طرابلس لبنان، أيام 13 و 14 مارس 2009.

- 50-الطاهر هارون، أزمة منطقة اليورو و أثرها على مستقبل الاتحاد الأوروبي، مداخلة في ملتقى **واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات**، جامعة الوادي، أيام 27/26 أبريل 2011.
- 51-انتظار أحمد الشمري،اليورو و دوره في تطبيق إستراتيجية التغيير للاقتصاديات العالمية، ملتقى حول اليورو و اقتصاديات الدول العربية فرص و تحديات، جامعة عمار ثليجي، الاغواط 18-20 أبريل 2005.
- 52-اوكار غورلار، انعكاسات اصدار العملة الأوربية الموحدة" اليورو" على اقتصادات البلدان الأعضاء في منظمة المؤتمر الإسلامي، مجلة **التعاون الاقتصادي بين الدول الإسلامية**، 2003،
- 53-بلال خلف السكارنه، خطط الطوارئ و دورها في إدارة الأزمات المالية، الملتقى العلمي الثالث حول **الازمة المالية و انعكاساتها على اقتصاديات الدول (التحديات و الآفاق المستقبلية)**، جامعة الإسرائ، الأردن، 29/28 أبريل 2009.
- 54-بن عيشى بشير و حامد نور الدين، العولمة والاتحاد النقدي الأوربي، ملتقى حول اليورو و اقتصاديات الدول العربية فرص و تحديات، جامعة عمار ثليجي، الاغواط 18-20 أبريل 2005.
- 55-بوخاري لولو و عايب وليد،مستقبل الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوربي في ظل أزمة الديون السيادية لليونان، ملتقى **حول واقع التكتلات زمن الازمات**، المركز الجامعي بالوادي، أيام 27/26 فيفري 2012.
- 56-حرفوش سهام و صحراوي إيمان، دور الأساليب الحديثة لإدارة المخاطر الائتمانية للبنوك في التخفيف من حدة الأزمة المالية الحالية، ملتقى حول **الازمة المالية و الاقتصادية الدولية و الحوكمة المالية**، جامعة فرحات عباس، سطيف، أيام 21/20 أكتوبر 2009.
- 57-راضية بوزيان، الأزمة المالية العالمية و أثرها على اقتصاديات العالم العربي (الأسباب و التداعيات..التأثيرات و آفاق التغيير على الاقتصاد العالمي و الجزائري) ،ملتقى حول **الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية و الحوكمة المالية** ، جامعة فرحات عباس، سطيف، أيام 21/20 أكتوبر 2009.
- 58-ساعد مرابط، الأزمة المالية العالمية 2008: الجذور و التداعيات، ملتقى حول **الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية و الحوكمة المالية** ،جامعة فرحات عباس، سطيف، أيام 21/20 أكتوبر 2009.
- 59-على فلاح المناصير و عبد الكريم وصفي الكساسبة، الأزمة المالية العالمية حقيقتها..أسبابها..تداعياتها.. وسبل العلاج،مؤتمر **تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال (التحديات-الفرص-الآفاق)** جامعة الزرقاء، الأردن، أيام 11/10 نوفمبر 2009.

- 60- فريد كورتل و كمال رزيق، الأزمة المالية: مفهوما و أسبابها و انعكاساتها على لبلدان العربية، ملتقى الأزمة المالية العالمية و انعكاساتها على اقتصاديات الدول-التحديات و الآفاق المستقبلية-، جامعة الإسراء الخاصة، الأردن، أيام 29/28 أبريل 2009.
- 61- فرج عبد الفتاح فرج ، البنك المركزي الاوربي و اشكالية رسم السياسة النقدية في دول منطقة اليورو، ملتقى علمي حول اليورو و اقتصاديات الدول العربية: فرص و تحديات، جامعة عمار ثليجي، الاغواط، أيام 18-20 أبريل 2005.
- 62- قحطان عبد السعيد السامرائي، اقتصاد الفقاعة: دراسة في جذور الازمة في الاقتصاد الرأسمالي مع الاشارة لأزمة 2008، مؤتمر الأزمة المالية العالمية و انعكاساتها على اقتصاديات الدول-التحديات و الآفاق المستقبلية-، جامعة الإسراء الخاصة، الأردن، أيام 29/28 أبريل 2009.
- 63- كمال رزيق، حسن توفيق، الجوانب النظرية للأزمة المالية، المؤتمر العلمي حول تداعيات الازمة الاقتصادية العالمية على منظمات الاعمال، جامعة الزرقاء الخاصة، الاردن، أيام 10-11 نوفمبر 2009.
- 64- ماجدة مدوخ و سهام عاشور،اليورو و آثاره على الاقتصاديات العربية بصفة عامة و الاقتصاد الجزائري بصفة خاصة، ملتقى حول اليورو و اقتصاديات الدول العربية فرص و تحديات، جامعة عمار ثليجي، الاغواط 18-20 أبريل 2005.
- 65- مبارك بوعشة، الأزمة المالية(الجذور، الأسباب و الآفاق)، ملتقى حول الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية و الحوكمة المالية ، جامعة فرحات عباس، سطيف، أيام 21/20 أكتوبر 2009.
- 66- محمد أبو حمور، جذور الأزمة المالية الاقتصادية و تحليلاتها، ملتقى حول الأزمة المالية و الاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور إسلامي، ، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، الأردن، أيام 01-02 ديسمبر 2010.
- 67- محمد زيدان و رشيد ادريس،اليورو و النظام الاقتصادي العالمي، ملتقى حول اليور و اقتصاديات الدول العربية-فرص و تحديات-، جامعة عمار ثليجي، الاغواط، أيام 18/19/20 أبريل 2005.
- 68- مفتاح صالح، الاتحاد النقدي الأوربي و تأثيره الاقتصادي، ملتقى حول اليورو و اقتصاديات الدول العربية فرص و تحديات، جامعة عمار ثليجي، الاغواط 18-20 أبريل 2005.
- 69- منى كمال، تجربة الاتحاد الاوربي في التنسيق بين السياستين المالية و النقدية، مجلة MPRA ، جامعة لندن، ديسمبر 2011.

70- نور الدين جوادى، مقارنة نظرية حول أزمة قروض الرهن العقارية الأمريكية، ملتقى حول متطلبات التنمية أعقاب إفرازات الأزمة المالية العالمية، جامعة بشار، أيام 28-29 أبريل 2010،

71-وصاف عتيقة و عاشور سهام، نظام النقد الأوربي: الملامح الأساسية و الإشكاليات الاقتصادية، ملتقى حول اليورو و اقتصاديات الدول العربية فرص و تحديات، جامعة عمار ثليجي، الاغواط 18-20 أبريل 2005.

ثانيا: مراجع باللغة الأجنبية

## 1/Books.

72-Bela balassa, **the theory of economic integration**, Richard D,Irwin inc, Homewood, illinois, 1961.

73-Hanspeter K.Scheller, **The European Central Bank**, Second Revised Edition , Frankfurt, Germany, 2006.

74-Hervé Devillé, **L'intégration des espaces économiques**, Academia Bruylant, Belgique, 2003 .

75-Jean-François Mittaine, François Pequerul, **Les unions économiques régionales**, Paris, Armand Colin, 1999.

76-Mac Langlois et Marie cécile Denault, **L'euro et les systemes d'informatique**, dunod, paris, 1998 .

77-Makhtar diouf, **Intégration économie**, perspectives Africaines, édition publisud, Paris, France, 1984.

78-Marie Annick , **Economie de l'union Européenne**, Paris, Economica 2000.

79-Miroslav n. Jovanovic and Richard g.n Lipsey, **International economic integration [Limits and prospect]**, second edition, Londen, routledge, 1998.

80-Monique Alleron et Phileppe Bon et Jean Jacques Bonnard, **Les enjeux de l'euro**, imprimer France, paris, 1999.

## 2/Magazine

81- Rebecca M. Nelson, Paul Belkin, Derek E. Mix ,Congressional Research Service, **Greece's Debt Crisis: Overview, Policy Responses, and Implications** ,August 18, 2011. p11

82- François Gianviti and others, **A European mechanism for sovereign debt crisis resolution: a proposal**, bruegel blueprint series, November 2010.

ثالثا: المواقع الالكترونية

83- بنك ايطاليا المركزي، قاعدة البيانات الاحصائية على الموقع [www.Bancaditalia.it](http://www.Bancaditalia.it)، تاريخ الاطلاع 2015/02/03.

84- عبد اللطيف درويش، الأزمة اليونانية جذورها و تداعياتها، تقرير مركز الجزيرة للدراسات، على الموقع [www.aljazeera.com](http://www.aljazeera.com)، تاريخ الاطلاع 11 جويلية 2014.

85- ابراهيم السقا، هل تنجح العملة الخليجية الموحدة، أستاذ بجامعة الكويت ، منشور على الرابط التالي: [www.Cba.edu.kw/elsakka](http://www.Cba.edu.kw/elsakka)، تاريخ الاطلاع 2014/12/09.

86- خطة الإنقاذ الثانية تهدف لخفض ديون اثينا إلى 120.5% ، مركز الجزيرة للدراسات الاقتصادية على الموقع <http://www.aljazeera.net/news> تاريخ الاطلاع 2015/02/21.

87- الموقع الرسمي لصندوق الاستقرار المالي الأوروبي على الموقع <http://www.efsf.europa> تاريخ الاطلاع 2015/01/15.

رابعا: الجرائد

88- جريدة البلاد البحرينية، تاريخ النشر 2015/01/24 العدد 2321.



# قائمة الملاحق

قائمة الملاحق

الوحدة: مليار دولار

1- حجم التجارة الخارجية

2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	السنوات
2.88	0.572	-2.105	4.717	10.787	-12.666	-0.352	6.805	8.885	5.687	واردات منطقة اليورو
3.696	1.666	1.946	6.848	12.806	-14.336	0.033	7.595	8.799	5.003	صادرات منطقة اليورو
4.061	0.933	2.119	5.77	14.868	-15.761	-3.724	1.844	5.912	6.675	واردات الوم ا
4.046	2.825	3.651	6.507	14.379	-12.084	6.137	7.481	9.425	7.305	صادرات الوم ا

المصدر: بيانات صندوق النقد الدولي على الموقع <http://www.imf.org>

## قائمة الملاحق

الوحدة: %

2- مؤشري اليوروكوين و تغير نمو الناتج المحلي الإجمالي في منطقة اليورو

الفترة	2006/1	2006/2	2006/3	2006/4	2007/1	2007/2	2007/3	2007/4
مؤشر اليوروكوين*	0.7	0.9	0.6	0.7	0.8	0.7	0.6	0.5
تغير نمو GDP**	0.9	1.1	0.4	1.1	0.7	0.6	0.45	0.5
الفترة	2008/1	2008/2	2008/3	2008/4	2009/1	2009/2	2009/3	2009/4
مؤشر اليوروكوين*	0.3	0.4-	1-	1.3-	1-	0.5-	0	0.6
تغير نمو GDP**	0.56	0.4-	0.6-	1.7-	2.7-	0.3-	0.4	0.5
الفترة	2010/1	2010/2	2010/3	2010/4	2011/1	2011/2	2011/3	2011/4
مؤشر اليوروكوين*	0.75	0.5	0.4	0.5	0.56	0.1	0.1-	0.05-
تغير نمو GDP**	0.47	1	0.47	0.5	0.8	0.06	0	0.25-
الفترة	2012/1	2012/2	2012/3	2012/4	2013/1	2013/2	2013/3	2013/4
مؤشر اليوروكوين*	0.05-	0.4-	0.45-	0.3-	0.15-	0	0.1	0.3
تغير نمو GDP**	0.09-	0.3-	0.08-	0.5-	0.4-	0.4	0.1	0.2
الفترة	2014/1	2014/2	2014/3	2014/4				
مؤشر اليوروكوين*	0.4	0.3	0.2	0.1				
تغير نمو GDP**	0.35	0.06	0.11	0.16				

المصدر: \* قاعدة بيانات بنك ايطاليا [www.Bancaditalia.it](http://www.Bancaditalia.it)، \*\* قاعدة بيانات يوروستات على الموقع [europa.eu/eurostats](http://europa.eu/eurostats)

الوحدة % من حجم العملة الاجمالي

3- البطالة في منطقة اليورو و بعض الدول الاعضاء

السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
منطقة اليورو	10.1	9.4	10.2	13.5	14.9	15.4	17.9	19.3
اليونان	7.3	7.1	6.9	8.9	11.9	17	25.1	28.7
اسبانيا	9	9	13.2	21.8	24.5	26.2	31.1	32.7
ايطاليا	6.9	6.3	7.4	8.4	9.1	9.4	12.4	14.3
البرتغال	7.6	8	7.6	10.1	11.7	13.3	15.9	17
ايرلندا	5.7	6	8.2	15.2	19.4	21.7	23.3	20.3

المصدر: قاعدة بيانات يوروستات على الموقع europa.eu/eurostats

الوحدة % من الناتج المحلي الإجمالي

4- العجز/الفائض الحكومي في بعض دول منطقة اليورو

السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ايرلندا	2.8	-0.2	-7	-13.9	-32.4	-12.6	-8	-5.7
اليونان	-6.1	-6.7	-9.9	-15.2	-11.1	-10.1	-8.6	-12.2
اسبانيا	2.2	2	-4.4	-11	-9.4	-9.4	-10.3	-6.8
ايطاليا	-3.6	-1.5	-2.7	-5.3	-4.2	-3.5	-3	-2.8
البرتغال	-4.3	-3	-3.8	-9.8	-11.2	-7.4	-5.5	-4.9
منطقة اليورو	-1.45	-3.643	-5.613	-18.42	-25.33	-19.36	-15.07	-13.16

المصدر: قاعدة بيانات يوروستات على الموقع europa.eu/eurostats

## قائمة الملاحق

الوحدة: مليار دولار

5- الدين الحكومي في بعض دول منطقة اليورو

السنوات	اليونان	اسبانيا	ايرلندا	ايطاليا	البرتغال	منطقة اليورو
2006	103.4	38.9	23.8	102.5	69.2	67.719
2007	103.1	35.5	24	99.7	68.4	64.967
2008	109.3	39.4	42.6	102.3	71.7	68.639
2009	126.8	52.7	62.2	112.5	83.6	78.402
2010	146	60.1	87.4	115.3	96.2	83.716
2011	171.3	96.2	111.1	116.4	111.1	85.81
2012	156.9	84.4	121.7	122.2	124.8	89.022
2013	174.9	92.1	123.3	127.9	128	90.947

المصدر: قاعدة بيانات يوروستات على الموقع [europa.eu/eurostats](http://europa.eu/eurostats)

6- أسعار الفائدة طويلة الأجل

السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
المانيا	3.76	4.22	3.98	3.22	2.74	2.61	1.5	1.57	1.16
اسبانيا	3.78	4.31	4.37	3.98	4.25	5.44	5.85	4.56	2.72
اليونان	4.07	4.5	4.8	5.17	9.09	15.75	22.5	10.5	6.93
ايرلندا	3.77	4.31	4.53	5.23	5.74	9.6	6.17	3.79	2.37
ايطاليا	4.05	4.49	4.68	4.31	4.04	5.42	5.49	4.32	2.89
البرتغال	3.91	4.42	4.52	4.21	5.4	10.42	10.55	6.29	3.75

المصدر: قاعدة بيانات يوروستات على الموقع [europa.eu/eurostats](http://europa.eu/eurostats)

7- التضخم

2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	السنوات
3.3	2.1	2.2	2.2	2.1	2.1	2.2	2.3	2.1	منطقة اليورو
			2014	2013	2012	2011	2010	2009	لسنوات
			0.4	1.4	2.5	2.7	1.6	0.3	منطقة اليورو

المصدر: قاعدة بيانات يوروستات على الموقع [europa.eu/eurostats](http://europa.eu/eurostats)

8- سعر الفائدة في البنك المركزي الاوربي

2006/4	2006/3	2006/2	2006/1	2005/4	2005/3	2005/2	2005/1	السنوات
3.8616	3.623	3.3099	2.951	2.6271	2.2035	2.1871	2.319	سعر الفائدة
2009/1	2008/4	2008/3	2008/2	2008/1	2007/4	2007/3	2007/2	2007/1
2.222	4.3501	5.3667	5.0582	4.479	4.6823	4.6516	4.3771	4.0878
2011/2	2011/1	2010/4	2010/3	2010/2	2010/1	2009/4	2009/3	2009/2
2.1256	1.7293	1.5207	1.405	1.2519	1.2242	1.2385	1.3358	1.6753
2013/3	2013/2	2013/1	2012/4	2012/3	2012/2	2012/1	2011/4	2011/3
0.537	0.5064	0.5715	0.5958	0.8924	1.2843	1.6712	2.0525	2.1155
			2015/1	2014/4	2014/3	2014/2	2014/1	2013/4
			0.2766	0.3336	0.4396	0.5697	0.5628	0.5299

المصدر: قاعدة بيانات يوروستات على الموقع [europa.eu/eurostats](http://europa.eu/eurostats)

الفهـ رس

رقم الصفحة	العناوين
I	إهداء
II	كلمة شكر
III	ملخص الدراسة
IV	قائمة الجداول
V	قائمة الأشكال
أ-د	مقدمة عامة
	الفصل النظري: مفاهيم نظرية حول التكامل الاقتصادي و النقدي الأوروبي و الأزمات المالية
3	تمهيد
3	المبحث الأول: الأساس النظري للتكامل الاقتصادي و النقدي
3	المطلب الأول: مفهوم التكامل الاقتصادي و النقدي و مكاسبه
6	المطلب الثاني: مراحل التكامل الاقتصادي
8	المطلب الثالث: تنسيق السياسات للوصول إلى الوحدة النقدية
10	المبحث الثاني: الوحدة الاقتصادية والنقدية الأوروبية و ظهور اليورو
10	المطلب الأول: الاتفاقيات المكونة للوحدة الاقتصادية والنقدية الأوروبية
12	المطلب الثاني: خطوات التحول للوحدة الاقتصادية و النقدية و معايير الانضمام
17	المطلب الثالث: ظهور "اليورو" و الهيئات المرافقة لعمله
26	المبحث الثالث: المفهوم النظري للأزمات المالية
26	المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية و خصائصها
29	المطلب الثاني: أنواع الأزمات المالية و مؤشرات حدوثها
32	المطلب الثالث: قنوات انتشار الأزمات المالية
35	المبحث الرابع: الدراسات السابقة و منهجية الدراسة
35	المطلب الأول: الدراسات السابقة
38	المطلب الثاني: منهجية الدراسة
39	خلاصة الفصل النظري
	الفصل التطبيقي: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الوحدة النقدية الأوروبية
41	تمهيد



42	المبحث الأول: الأزمة المالية العالمية و آلية انتقالها إلى منطقة اليورو
42	المطلب الأول: أسباب الأزمة المالية العالمية
44	المطلب الثاني: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد العالمي
46	المطلب الثالث: آلية انتقال الأزمة المالية العالمية إلى منطقة اليورو
49	المبحث الثاني: أثر الأزمة المالية العالمية على الاداء الاقتصادي لمنطقة اليورو
49	المطلب الأول: ملامح الأزمة المالية العالمية في منطقة اليورو
53	المطلب الثاني: أداء منطقة اليورو في ظل معايير ماستريخت
57	المطلب الثالث: أسباب ضعف الأداء الاقتصادي لمنطقة اليورو
60	المبحث الثالث: الحلول المنتهجة في منطقة اليورو
60	المطلب الأول: إنشاء صندوق لاستقرار المالي الأوربي
63	المطلب الثاني: تقديم مساعدات مشروطة بإصلاحات هيكلية
67	المطلب الثالث: استخدام أدوات السياسة النقدية من طرف البنك المركزي الأوربي
72	خلاصة الفصل التطبيقي
74	الخاتمة
77	المراجع
86	الملاحق
91	الفهرس