

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم علوم الاقتصاد  
العنوان:

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

مذكرة مقدمة استكمالاً لمتطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية  
تخصص: نقود ومالية دولية

إشراف الأستاذ:

- مكرودي سالم

إعداد الطالبات:

- بوفريس رشيدة

- بوفريس مريم

أعضاء لجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة جيجل	الأستاذ: حناش إلياس
مشرفا ومقررا	جامعة جيجل	الأستاذ: مكرودي سالم
مناقشا	جامعة جيجل	الأستاذة: خضراوي نعيمة

السنة الجامعية 2015-2016



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم علوم الاقتصاد  
العنوان:

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

مذكرة مقدمة استكمالاً لمتطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية  
تخصص: نقود ومالية دولية

إشراف الأستاذ:

- مكرودي سالم

إعداد الطالبات:

- بوفريس رشيدة

- بوفريس مريم

أعضاء لجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة جيجل	الأستاذ: حناش إلياس
مشرفا ومقررا	جامعة جيجل	الأستاذ: مكرودي سالم
مناقشا	جامعة جيجل	الأستاذة: خضراوي نعيمة

السنة الجامعية 2015-2016

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

The image displays the Basmala in a stylized, bold Arabic calligraphic font. The text is arranged in two lines: the top line contains 'بِسْمِ' and the bottom line contains 'اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ'. Five vertical arrows point upwards from the top of the letters in the top line, indicating the direction of the main strokes. Small numbers (1, 2, 3) are placed near the starting points of these strokes to denote the sequence of writing. The calligraphy is contained within a rectangular frame with rounded corners and a decorative scroll-like element at the top left.

## كلمة شكر

نحمد الله ونشكره الواحد الأحد الذي أنعم علينا بنعمة العلم والعقل وأمدنا بالعزيمة والإرادة لإتمام هذا العمل نحمدك يا رب

حمدا يليق بمقامك وجلالك العظيم.

كما نتوجه بالشكر الجزيل للأستاذ الفاضل "مكرودي سالم" الذي تفضل بالإشراف على هذا العمل، وعلى نصائحه وتوجيهاته التي

أفادنا بها، له كل الاحترام والتقدير؛

كما نتقدم بالشكر والامتنان وعظيم التقدير إلى كل المعلمين والأساتذة من التعليم الابتدائي إلى التعليم العالي ؛

كما نتوجه بخالص الشكر والتقدير إلى السادة الأساتذة أعضاء لجنة المناقشة على تفضلهم بقبول مناقشة هذا البحث وتقييمه ؛

و لا يفوتنا أن نتقدم بأسمى عبارات الشكر والامتنان إلى كل أفراد العائلة الذين تكبدوا معنا عناء إعداد هذا العمل ؛

كما نشكر كل من قدما لنا يد المساعدة أو أسدى لنا نصيحة أو كلمة تشجيع أو حتى كلمة طيبة .

إلى كل هؤلاء شكراً جزيلاً...

# فهرس المحتويات

الصفحة	العنصر
	كلمة شكر
1	فهرس المحتويات
1	قائمة الجداول
1	قائمة الأشكال
أ - ج	مقدمة
06	الفصل الأول: العملة الأوروبية الموحدة
07	تمهيد
08	المبحث الأول: التطور التاريخي للإتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي
08	المطلب الأول: مفهوم التكتل الاقتصادي
10	المطلب الثاني: الإتحاد الأوروبي كأحد أهم التكتلات الاقتصادية
13	المطلب الثالث: المحطات المختلفة التي مر بها النظام النقدي الأوروبي
18	المبحث الثاني: نشأة العملة الأوروبية الموحدة
18	المطلب الأول: معاهدة ماستريخت
20	المطلب الثاني: معايير الانضمام إلى الوحدة النقدية الأوروبية
22	المطلب الثالث: مراحل الانضمام إلى الوحدة النقدية الأوروبية
24	المبحث الثالث: العملة الأوروبية الموحدة كحصيلة للوحدة الاقتصادية الأوروبية
24	المطلب الأول: مراحل تحول الإتحاد الأوروبي إلى التعامل باليورو
26	المطلب الثاني: مفهوم العملة الأوروبية الموحدة
31	المطلب الثالث: تأثير العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" على الاقتصاد الأوروبي
33	خلاصة
34	الفصل الثاني: : معالم أزمة الديون السيادية
35	تمهيد
36	المبحث الأول: ماهية الأزمات المالية
36	المطلب الأول: مفهوم الأزمات المالية
39	المطلب الثاني: أسباب الأزمات المالية وأنواعها
41	المطلب الثالث : لمحة عن أهم الأزمات المالية
47	المبحث الثاني: الخلفية الاقتصادية لأزمة الديون السيادية
47	المطلب الأول: مدخل لأزمة الديون السيادية

49	المطلب الثاني: الخلفية الاقتصادية للاقتصاد اليوناني
51	المطلب الثالث: بواذر ظهور أزمة الديون السيادية في اليونان وأسبابها
56	المبحث الثالث: انتشار أزمة الديون السيادية اليونانية وتداعياتها على الاتحاد الأوروبي الاقتصاد العالمي
56	المطلب الأول: انتشار أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو
62	المطلب الثاني: تداعيات أزمة الديون السيادية اليونانية على الاتحاد الأوروبي
63	المطلب الثالث: تداعيات أزمة الديون السيادية اليونانية على الاقتصاد العالمي
65	خلاصة
66	الفصل الثالث: تأثير أزمة اليونان على العملة الأوروبية الموحدة "اليورو"
67	تمهيد
68	المبحث الأول: سيناريوهات حل أزمة الديون السيادية اليونانية وخطط الإنقاذ
68	المطلب الأول: خروج اليونان من منطقة اليورو
73	المطلب الثاني: إعادة هيكلة الديون السيادية اليونانية
75	المطلب الثالث: إتباع سياسة التقشف والمساعدات المالية
80	المبحث الثاني: مكانة اليورو في الاقتصاد العالمي وتداعيات أزمة الديون اليونانية عليه كاحتياطي دولي
80	المطلب الأول: مكانة اليورو في النظام الاقتصادي العالمي
82	المطلب الثاني: تداعيات أزمة الديون السيادية على الوحدة النقدية الأوروبية كاحتياطي دولي
84	المبحث الثالث: تحليل أثر أحداث أزمة اليونان على قيمة العملة الأوروبية الموحدة "اليورو"
84	المطلب الأول: دراسة تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي قبل أزمة الدين السيادي اليوناني (2002-2008)
85	المطلب الثاني: دراسة تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي بعد أزمة اليونان (2009-2015)
109	خلاصة
110	الخاتمة
114	قائمة المراجع
	الملخص



الرقم	العنوان	الصفحة
01	وضعية الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي على ضوء معايير ماسترخت في سنة(1998).	21
02	العملات الأوروبية مقومة باليورو	25
03	الدول المنضمة للوحدة النقدية الأوروبية	26
04	أحجام و ألوان أوراق اليورو	28
05	نمو الناتج المحلي الإجمالي والدين العام وعجز الميزانية العامة باليونان خلال الفترة (2015/2007)	52
06	تطور القروض الممنوحة لليونان خلال الفترة (2010 - 2011)	76
07	تطور القروض الممنوحة لليونان خلال الفترة (2012 - 2014)	77
08	الثقل الاقتصادي لدول اليورو مقارنة بالولايات المتحدة الأمريكية في سنة 2002	81
09	تطور احتياطات البنوك المركزية لدول العالم خلال الفترة من 2002 حتى الربع الثالث من 2009	82
10	تغير سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال الفترة من (2002 - 2009)	85
11	تغير سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2009	86
12	تغير سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2010	88
13	تغير سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2011	94
14	تغير سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2012	97
15	تغير سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2013	100
16	تغير سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2014	103
17	تغير سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2015	105

الصفحة	العنوان	الرقم
15	الذهب النقدي الأوروبي	01
29	صور القطع النقدية لليورو بمختلف فئاتها	02
54	تطور معدلات البطالة في اليونان خلال الفترة (2009 - 2015)	03
85	تغير سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال الفترة من (2002 - 2009)	04
86	تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2009	05
89	تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2010	06
95	تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2011.	07
97	تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2012	08
100	تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2013	09
103	تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2014	10
105	تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2015	11

# مقدمة

**تمهيد:**

تعد التكتلات الاقتصادية من أهم مظاهر العلاقات الاقتصادية الدولية في العصر الحديث، ويعتبر الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي من أبرزها في الوقت الراهن، فقد جاء كوليّد لعولمة الاقتصاد والتوجه نحو التحرر المالي، حيث أدركت الدول الأوروبية هذا التحول في الاقتصاد العالمي وسعت منذ سنوات لإنشاء هذا التكتل بعد سلسلة من الاتحادات الجزئية وصولاً إلى الاتحاد الاقتصادي والنقدي الذي نتج عنه ميلاد العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" مطلع عام 1999.

تعتبر انطلاقة اليورو تتويجاً باهراً لمسيرة الدول الأوروبية خصوصاً بعد تكوين منطقة نقدية موحدة عرفت بمنطقة اليورو، وقد اكتسب هذا التكامل النقدي سمعة طيبة خلال العشر سنوات التي تلت نشأته. إلا أنه وفي نهاية عام 2009 بدأت تعيش المنطقة النقدية الأوروبية أزمة ديون سيادية انطلقت شرارتها الأولى من اليونان ثم انتشرت إلى دول أخرى في المنطقة، ومن ثم بدأ الحديث عن تفاقم مشكلة الديون والعجز في الموازنات العامة في معظم دول الاتحاد النقدي الأوروبي وخاصة اليونان التي تفاقمت ديونها العامة، وأصبحت تهدد استقرارها الاقتصادي بل والاستقرار الاقتصادي الأوروبي، وقد وصل تفاقم هذه الأزمة إلى درجة أصبح بمثابة تحدي للعملة الأوروبية الموحدة ومدى قدرتها على الصمود أمام تداعيات هذه الأزمة.

**• الإشكالية:**

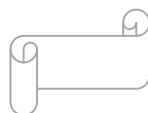
من هذا المنطلق تبرز لنا إشكالية هذه الدراسة كما يلي:

**هل أثرت أزمة الديون السيادية اليونانية على العملة الموحدة "اليورو"؟**

وللإمام بالجوانب المتعددة لهذا السؤال وتبسيط مواطن الغموض فيه تم تبسيطه لأسئلة فرعية وهي

على النحو التالي:

- ما المقصود بالعملة الأوروبية الموحدة "اليورو"؟ وهل يمكن لأي دولة عضو في الاتحاد الأوروبي الانضمام لوحدة النقد الأوروبي؟
- هل اليونان هي العضو الوحيد من منطقة اليورو الذي يعاني أزمة ديون سيادية؟
- ما هي الحلول المناسبة لأزمة الديون السيادية اليونانية؟
- كيف أثرت أزمة الديون السيادية اليونانية على قيمة اليورو مقارنة بالدولار الأمريكي؟



- **الفرضيات:**

للإجابة عن التساؤلات السابقة يمكن صياغة الفرضيات التالية:

- 1- حتى تستطيع أي دولة في الاتحاد الأوروبي الانضمام إلى وحدة النقد الأوروبي يجب عليها استيفاء مجموعة من الشروط.
- 2- تعتبر اليونان أول من دق ناقوس الخطر اتجاه أزمة الديون السيادية والذي ما لبث أن امتدت عدواها إلى باقي بلدان المنطقة.
- 3- من الأفضل لليونان الخروج من منطقة اليورو.
- 4- لم تؤثر أحداث أزمة الديون في اليونان على سعر صرف اليورو مقابل الدولار.

- **دوافع اختيار الموضوع:**

وتتمثل في:

- الرغبة في دراسة هذا الموضوع بهدف تنمية معارفنا الشخصية في هذا المجال، كون الموضوع يندرج ضمن مجال تخصصنا؛
- الرغبة في إعطاء مجال ومنفذ للطلبة لتوسيع أفكارهم حول هذا الموضوع، كون أزمة الديون السيادية أول أزمة مالية في منطقة اليورو بعد الوحدة النقدية.

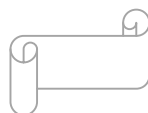
- **أهمية الدراسة:**

تعتبر أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو أكبر تحدي واختبار يواجه الوحدة النقدية الأوروبية وتستمد هذه الدراسة أهميتها من خلال إبراز مدى تأثير أحداث أزمة الديون السيادية في اليونان على العملة الموحدة في منطقة اليورو.

- **أهداف الدراسة:**

تتجلى أهم أهداف الدراسة في:

- دراسة الجوانب النظرية للعملة الأوروبية الموحدة والتي كانت كحصيلة للوحدة الاقتصادية والنقدية الأوروبية؛
- التعرف على أزمة الديون السيادية التي عرفتتها منطقة اليورو بعد مرور عشر سنوات من إطلاق العملة الموحدة؛
- تسليط الضوء على أزمة اليونان كونها الأكثر تضررا من بين دول منطقة اليورو وذلك لمعرفة مدى تأثير الأزمة على مكانة العملة الأوروبية الموحدة.



## • منهج الدراسة:

بالنظر للموضوع محل الدراسة ومن أجل الإجابة عن الإشكالية المطروحة سيتم الاعتماد على المناهج

التالية:

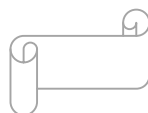
- **المنهج الوصفي:** الذي يُعنى بوصف وتفسير الأحداث والمتمثل في الجوانب النظرية لوحدة النقد الأوروبي وأزمة الديون السيادية، ويستخدم هذا المنهج بكثافة في كامل أجزاء الدراسة؛
- **المنهج التاريخي:** الذي يهدف إلى إعادة بناء الوقائع الماضية بوضعها في سياق معين من خلال إعادة ترتيب الوقائع بهدف فهمها، وقد تم اعتماد هذا المنهج بدرجة كبيرة لتتبع خطوات الوصول إلى الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي بالإضافة إلى تتبع تطور أزمة الديون السيادية؛
- **المنهج التحليلي:** الذي سيتم من خلاله الوصول إلى تحليل أثر أزمة الديون اليونانية على العملة الموحدة "اليورو" ويظهر هذا المنهج بكثرة في الفصل الثالث.

## • صعوبات الدراسة:

لقد واجهتنا في إعداد هذه الدراسة جملة من الصعوبات والعراقيل بالخصوص متعلق منها بالجانب الذي يخص أزمة الديون السيادية، كما كان هناك نقص في المواضيع التي تتناول تداعيات أزمة اليونانية على العملة الأوروبية الموحدة، إضافة إلى التضارب في الإحصائيات الموجودة.

## • الدراسات السابقة:

- دراسة خالد رواق، جاءت تحت عنوان "أثر أزمة الديون السيادية على واقع ومستقبل الوحدة النقدية الأوروبية" مذكرة ماجستير، جامعة محمد خيضر، بسكرة 2013، والتي تناولت أثر أزمة الديون السيادية على قوة ومكانة اليورو الدولية ومستقبله كعملة أوروبية موحدة، وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن تحقيق الاستقرار والنجاح لأي تكتل له عملة موحدة لا يتم فقط من خلال سياسة نقدية موحدة يرسمها البنك المركزي بهذا التكتل في ظل ترك السياسة المالية بين السلطات الوطنية للدول الأعضاء، ولكن الأمر يتطلب التنسيق بين الدول الأعضاء في مجال السياسة المالية تحت إشراف البنك المركزي للتكتل؛
- دراسة خالد أحميمة، وردت تحت عنوان "أزمة الديون السيادية الأوروبية وانعكاساتها على موازين مدفوعات دول المغرب العربي" دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (2005-2013) \_ مذكرة ماجستير جامعة محمد خيضر، بسكرة 2013، حيث تناولت هذه الدراسة تشخيص طبيعة أزمة الديون السيادية الأوروبية من حيث الوصول إلى أدق الأسباب التي ساهمت في ظهورها وتوصل في دراسته إلى أن



الممارسات غير الشفافة في الإحصائيات والمؤشرات الاقتصادية المقدمة من طرف اليونان ساهمت في انفجار هذه الأزمة وانتقالها إلى بعض دول الأوروبية الأخرى مثل: أيرلندا، البرتغال، إسبانيا، إيطاليا.

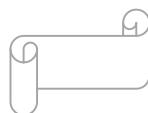
#### • أقسام الدراسة:

بهدف الإلمام الجيد بجوانب الدراسة والإجابة عن الإشكالية المطروحة تم تقسيم موضوع الدراسة إلى ثلاث فصول وفقا لسياق التالي:

**الفصل الأول:** والذي جاء تحت عنوان "العملة الأوروبية الموحدة" حيث قسم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث تضمن المبحث الأول التطور التاريخي للاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي وذلك عن طريق التطرق إلى أهم المحطات التي مر بها هذا الاتحاد، أما المبحث الثاني فكان بعنوان نشأة العملة الأوروبية الموحدة وتم التطرق من خلاله إلى معاهدة ماستريخت التي تعتبر نقطة انعطاف في مسار الوحدة النقدية الأوروبية، كما خصص المبحث الثالث للحديث عن العملة الأوروبية الموحدة كحصيلة للوحدة الاقتصادية الأوروبية من خلال التطرق إلى مراحل تحول الاتحاد الأوروبي إلى التعامل بالعملة الموحدة "اليورو"، إضافة إلى مفهوم اليورو، وأخيرا وليس آخرا تم استعراض أهم آثار التعامل بالعملة الموحدة على الاقتصاد الأوروبي؛

**الفصل الثاني:** وجاء بعنوان "معالم أزمة الديون السيادية" تم تقسيمه إلى ثلاثة مباحث، تناول المبحث الأول ماهية الأزمات المالية من خلال التطرق إلى كل من مفهومها، أسبابها وأنواعها كما تم التطرق إلى أهمها، أما المبحث الثاني فيناقش بؤادر ظهور أزمة الديون السيادية في اليونان وأسبابها؛ أما المبحث الثالث فتم التطرق من خلاله إلى انتشار أزمة الديون السيادية اليونانية إلى باقي دول منطقة اليورو إضافة إلى أهم التداعيات التي خلفتها هذه الأزمة على كل من الاقتصاد العالمي والاتحاد الأوروبي؛

**الفصل الثالث:** والذي جاء بعنوان "تأثير أزمة اليونان على العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" " وقسم إلى ثلاثة مباحث، تناول المبحث الأول ثلاث سيناريوهات مطروحة كحلول لأزمة الديون السيادية اليونانية، أما فيما يخص المبحث الثاني فتم من خلاله التطرق إلى مكانة اليورو في الاقتصاد العالمي إضافة إلى تداعيات أزمة اليونان على اليورو كاحتياطي دولي، أما المبحث الثالث والأخير تم التطرق من خلاله إلى دراسة تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي وذلك لمعرفة مدى تأثير أحداث أزمة اليونان على العملة الموحدة في منطقة اليورو.



# الفصل الأول:

## العملة الأوروبية الموحدة

- المبحث الأول: التطور التاريخي للإتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي؛
- المبحث الثاني: نشأة العملة الأوروبية الموحدة؛
- المبحث الثالث: العملة الأوروبية الموحدة كحصيلة للوحدة الاقتصادية الأوروبية.



## تمهيد

عرفت أوروبا دمارا وخرابا كبيرين إثر نهاية الحرب العالمية الثانية، فقد وجد القادة الأوروبيين أنه لا يمكن إعادة إعمار الدول الأوروبية بجهود فردية، لذلك عمدت إلى رسم دريها من خلال التخطيط للتكتل الاقتصادي فيما بينها، ومنذ ذلك الحين بذلت هذه الدول جهودا كبيرة حيث مرت عبر محطات عديدة مكنتها من الوصول إلى تأسيس الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي بموجب معاهدة ماستريخت سنة 1992، الذي توجا في النهاية بميلاد العملة الأوروبية الموحدة 1999، ولإعطاء فكرة أساسية حول هذا التكتل تم تقسيم الفصل إلى ثلاث مباحث رئيسية كما يلي:

- المبحث الأول: التطور التاريخي للإتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي؛
- المبحث الثاني: نشأة العملة الأوروبية الموحدة؛
- المبحث الثالث: العملة الأوروبية الموحدة كحvisلة للوحدة الاقتصادية الأوروبية.

## المبحث الأول: التطور التاريخي للإتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي

يعتبر الإتحاد النقدي الأوروبي من أهم تجارب التكامل الاقتصادي في الوقت الراهن، حيث ظهرت الحاجة الملحة له بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية وما خلفته من دمار اقتصادي لأوروبا والتي كانت الدافع الأول للتفكير في إنشاء نوع من التكتل بين دول القارة، ومن خلال هذا المبحث سيتم تسليط الضوء على المطالب الموائية.

### المطلب الأول: مفهوم التكتل الاقتصادي

ابتداء من مطلع خمسينيات القرن العشرين شاع الحديث عن عولمة الاقتصاد، وبدأ التوجه تدريجيا من الاقتصاد الوطني والإقليمي إلى الاقتصاد العالمي، وفي ظل هذه التطورات التي عرفها الاقتصاد العالمي برزت التكتلات الاقتصادية، والتي احتلت مكانة بارزة في الأدبيات الاقتصادية، ومن خلال هذا المطلب سيتم التطرق إلى كل من تعريف التكتل الاقتصادي، خصائصه وأهدافه.

#### أولاً: تعريف التكتل الاقتصادي

يقصد بالتكتل الاقتصادي أنه اتفاق بين دولتين أو أكثر على إجراء تدابير لازمة لتحقيق التكامل الاقتصادي فيما بينها ويعرف التكامل الاقتصادي بأنه مجموعة من الإجراءات التي يراد بها إلغاء التمييز الاقتصادي بين هذه الدول<sup>1</sup>.

كما يقصد بالتكتل الاقتصادي أنه ذلك التكامل الذي يتجسد من خلال العملية التكميلية، التي بمقتضاها يتم إزالة كافة العقبات التي تعترض التجارة القائمة بين الدول المتكتلة، والتي في مقدمتها إزالة كافة القيود الجمركية، وكذلك العقبات التي تعرقل انسياب حركة رؤوس الأموال و العمالة بين هذه الدول، مضافا إليها ما تتجه إليه هذه الدول من تنسيق بين السياسات الاقتصادية المختلفة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - العيد رزق الله، العلاقات التجارية بين الدول العربية والإتحاد الأوروبي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة الجزائر، الجزائر، 2002، ص 3.

<sup>2</sup> - سامي عيفي حاتم، الاتجاهات الحديثة في الاقتصاد الدولي والتجارة الدولية-التكتلات الاقتصادية بين التنظير والتطبيق-، ط1 الدار الجامعية المصرية اللبنانية للنشر، مصر، 2005، ص 27.

كما تعرف التكتلات الاقتصادية على أنها وسيلة تلجأ إليها دول معينة ضمن منطقة معينة لتحقيق أهداف معينة ومتعددة، ولكن تركز جميعها حول دفع عجلة النشاط الاقتصادي في الاتجاه الصحيح<sup>1</sup>.

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول بأن التكتل الاقتصادي هو ذلك التكامل الذي يهدف إلى إذابة اقتصاديات جميع الدول المتكتلة في اقتصاد واحد، وإلغاء كافة القيود على حركة السلع والأشخاص ورؤوس الأموال فيما بينها، وذلك بالتنسيق بين سياساتها الاقتصادية من أجل تحقيق أهداف معينة.

### ثانياً: خصائص التكتلات الاقتصادية:

تتميز التكتلات الاقتصادية بعدة خصائص أهمها<sup>2</sup>:

- ✓ ضخامة حجمها من حيث مواردها وإنتاجها واتساع أسواقها الاستهلاكية والإنتاجية، وتنوع هيكلها الاقتصادية ومواردها وكثافة حجم سكانها؛
- ✓ حرية تنقل السلع والخدمات والأشخاص ورؤوس الأموال والاستثمار بين الدول المتكتلة ؛
- ✓ المنافسة الحرة بين الدول المتكتلة، وسياسة تجارية موحدة تجاه الدول الأخرى خارج نطاق التكتل؛
- ✓ توفير مزايا ومكاسب تعجز الدولة منفردة عن تحقيقها؛
- ✓ الاستفادة من رؤوس الأموال والأيدي العاملة والاستغلال الأمثل للموارد في منطقة التكتل؛
- ✓ تحقيق نمو اقتصادي مستمر كنتيجة للآثار الديناميكية المتعلقة بحجم السوق وتحسن مناخ الاستثمار وزيادة المنافسة الناتجة عن انفتاح الأسواق.

### ثالثاً: أهداف التكتل الاقتصادي

يصبو التكتل الاقتصادي إلى تحقيق جملة من الأهداف يمكن إيجازها فيما يلي<sup>3</sup>:

- **توسيع حجم السوق:** حيث أن اتساع نطاق السوق يشجع على إقامة صناعات كبيرة الحجم تخفض من تكاليف الإنتاج، وما يترتب عليه من زيادة في الإنتاجية للمشاريع، بالإضافة إلى تسويق الفائض من المنتجات عبر أسواق جميع الدول الأعضاء في التكتل؛

<sup>1</sup> عبد العزيز هيكل، الإطار النظري للتكتلات الاقتصادية، ط 1، معهد الإنماء العربي، بيروت، 1976، ص ص 11، 12.

<sup>2</sup> عبد الوهاب رميدي، التكتلات الاقتصادية الإقليمية في عصر العولمة و تفعيل التكامل الاقتصادي في الدول النامية-دراسة تجارب مختلفة-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، الجزائر، 2007، ص ص 32، 33.

<sup>3</sup> العيد رزق الله، مرجع سبق ذكره، ص ص 11، 12.

- **تحسين شروط التبادل التجاري:** تتمكن الدول الأعضاء في التكامل الاقتصادي من تعديل شروط التبادل التجاري بينها و بين العالم الخارجي وذلك حسب مصالح كل دولة من الدول الأعضاء، ويعطي التكتل الاقتصادي قوة تفاوضية عند الاتفاقيات الخارجية مع العالم الخارجي؛
- **الاستفادة من العمالة المؤهلة:** بحيث يعمل تنقل العمالة بحرية إلى زيادة المهارات في ظل تقسيم العمل الذي يطبق في إطار التكامل الاقتصادي مما يحل مشكل البطالة؛
- **زيادة التنمية الاقتصادية:** نتيجة لتوسيع حجم السوق الناتجة عن التكامل الاقتصادي الذي يوفر خفض تكاليف الاستثمار، وزيادة عوائد الاستثمار مما يؤدي إلى زيادة الإنتاج لتلبية الزيادة في الطلب التي تؤدي إلى الزيادة في الدخل والاستثمار والتشغيل وزيادة معدل النمو الاقتصادي للدول الأعضاء؛
- **تحقيق الأهداف السياسية والعسكرية:** يهدف التكتل الاقتصادي إلى تحقيق أهداف سياسية وعسكرية لا حصر لها إذ يعد العامل السياسي المحرك الأساسي وله دور محوري وفعال و به يمكن تحقيق التكتل الاقتصادي وإنجاحه بالرغم من توفر الدوافع الاقتصادية للقيام بالتكامل، لهذا فإن العوامل الاقتصادية ضرورية لقيام التكتل الاقتصادي و لكنها ليست كافية.

#### المطلب الثاني: الإتحاد الأوروبي كأحد أهم التكتلات الاقتصادية

سعت الدول الأوروبية بعد الحرب العالمية الثانية إلى إنشاء وحدة اقتصادية لخلق سوق أوروبية مشتركة وبناء إتحاد اقتصادي قوي، وذلك بهدف إعادة بعث الروح مرة أخرى في اقتصادياتها المنهكة تجاوزا للمشاكل التي كانت تعاني منها في تلك الفترة خاصة في ظل تنامي القوة الأمريكية وبروزها كقوة اقتصادية عظمى على المستوى الدولي، مما أفرز لديها شعورا قويا بالتفكير في سبل توحيد جهودها لإعادة بناء قوتها والنهوض باقتصادياتها والحفاظ على مكانتها، جراء ذلك ارتأى لها أن السبيل الوحيد للنهوض باقتصادها يتم عن طريق اتحادها، ومن ثم بدأ التفكير في توثيق التعاون الاقتصادي الأوروبي الذي نتج عنه في النهاية بناء الإتحاد الاقتصادي الأوروبي، وقد مر ذلك بعدة محطات، وتتمثل أهمها فيما يلي:

#### أولاً: إتحاد البينيلوكس

انفقت حكومات ثلاث دول بلجيكا، هولندا ولوكسمبورغ بتوقيع اتفاقية تنص على الإلغاء التدريجي للحواجز الجمركية فيما بينها وتطبيق تعريف جمركية موحدة على الواردات من الدول الأخرى، مستهدفة إقامة

إتحاد اقتصادي بين هذه الدول من خلال معاهدة البينيلوكس التي انعقدت في 5 سبتمبر 1944 وأطلق عليها اسم إتحاد البينيلوكس\* الذي يعتبر أول تجربة للتكتل الأوروبي<sup>1</sup>.

### ثانياً: المنظمة الأوروبية للتعاون الاقتصادي "OEEC"

وفي 16 أبريل 1948 تم إنشاء المنظمة الأوروبية للتعاون الاقتصادي "OEEC"\* بغية تنسيق الجهود لإحياء الاقتصاد الأوروبي للاستفادة من مشروع مارشال هو المشروع الاقتصادي لإعادة تعمير أوروبا بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية الذي وضعه الجنرال جورج مارشال رئيس هيئة أركان الجيش الأمريكي، الذي نص على ضرورة قيام دول أوروبا بالتعاون الاقتصادي فيما بينها لإعادة بناء اقتصادياتها في مقابل تخصيص حجم كبير من المساعدات الأمريكية<sup>2</sup>. وقد وضع الأمريكيون مجموعة من الشروط لتنفيذ هذا المشروع من بينها<sup>3</sup>:

- أن تقوم الدول الأوروبية بعمل مشترك لإنعاش اقتصادياتها وأن تخفف الحواجز التجارية فيما بينها، وأن تضمن هذه الدول الاعتماد على نفسها ابتداء من سنة 1952؛
  - على الدول الأوروبية المطبقة لهذا البرنامج أن تنشأ منظمة دولية تقوم بالعمل كوكالة للتعاون فيما بينها.
- في سنة 1952 تراجع دور المنظمة بعد أن ساهمت في تحرير التدفقات الاقتصادية بين الدول الأوروبية بنجاح، وبعد انتهاء المدة المحددة لمشروع مارشال تم توسيعها لتشمل عضويتها بلدان غير أوروبية، وبموجب الاتفاقية التي تمت بتاريخ 14 ديسمبر 1960 حول اسمها إلى "منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OCDE)" التي تهدف لتحقيق أكبر قدر من النمو لأعضائها والدول النامية، ورفع مستويات المعيشة والمحافظة على الاستقرار النقدي ونمو الاقتصاد العالمي وتنشيط التجارة العالمية، حيث انضم للمنظمة إلى جانب أعضائها كلا من كندا والولايات المتحدة الأمريكية ثم استراليا ونيوزلندا واليابان والمكسيك، وانضمت التشيك في 1995 وبلغاريا وبولونيا وكوريا الجنوبية 1996 وسلوفاكيا في 2000 وانضمت تشيلي، إستونيا وسلوفاكيا سنة 2010.

\* - كلمة البينيلوكس BENELUX مركبة من الأحرف الأولى لأسماء ثلاث دول: حرفا BE يشيران إلى بلجيكا، حرفا NE يشيران إلى هولندا، والحرف LUX تشير إلى لوكسمبورغ.

<sup>1</sup> - حسين نافعة، الإتحاد الأوروبي والدروس المستفادة عربياً، د ط، دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، 2003، ص 11.

\*\* - تشمل المنظمة الأوروبية للتعاون الاقتصادي الدول التالية: ألمانيا، فرنسا، إيطاليا، هولندا، بلجيكا، لوكسمبورغ، إسبانيا، البرتغال بريطانيا، الدانمارك، أيرلندا، السويد، اليونان، النمسا، النرويج، سويسرا، فنلندا.

<sup>2</sup> - عبد الحميد عبد المطلب، النظام الاقتصادي العلمي الجديد وآفاقه المستقبلية بعد أحداث 11 سبتمبر، د ط، مجموعة النيل العربية القاهرة، مصر، 2003، ص 122.

<sup>3</sup> - عبد المنعم سعيد، الجماعة الأوروبية-تجربة التكامل والوحدة-، د ط، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، 1986، ص 31.

### ثالثا: المجموعة الأوروبية للفحم والصلب "CECA"

بدأت الفكرة الأساسية لإنشاء الجماعة الأوروبية للفحم والصلب من اقتراح وزير الخارجية الفرنسي "روبرت شومان" في 09 ماي 1950 لتوحيد إنتاج الفحم والصلب في كل من فرنسا وألمانيا (خطة شومان)<sup>1</sup>. خصوصا أن قطاع الفحم والصلب لعب دورا بارزا في تزويد ألمانيا بالمادة الأولية في صناعتها الحربية، من ثم بدأت المفاوضات الهادفة لإنشاء هذه المجموعة في 20 جوان 1950، وانتهت بتوقيع معاهدة المجموعة الأوروبية للفحم والصلب "CECA" في باريس 18 أبريل 1951 من طرف ستة دول تتمثل في دول بينيلوكس إضافة إلى فرنسا، ألمانيا وإيطاليا، وقد حدد يوم 25 جويلية 1952 موعد بدء تنفيذ المعاهدة<sup>2</sup>. حققت مجموعة الفحم والصلب نجاحا كبيرا، حيث أن الزيادة في التبادل فاقت كل التوقعات، كما أزال الحواجز الجمركية أمام بيع الفحم والصلب فيما بين الدول الستة الموقعة على المعاهدة.

### رابعا: السوق الأوروبية المشتركة

بعد النجاح الذي حققته المجموعة السابقة شجع هذه الدول على تعميم الوحدة على كافة أوجه النشاط الاقتصادي، حيث تم إنشاء منطمتين اقتصاديتين هما الجماعة الاقتصادية الأوروبية، والجماعة الأوروبية للطاقة الذرية وذلك بعد التوقيع على معاهدة روما يوم 25 مارس 1957، ودخلتا حيز التنفيذ في 01 جانفي 1958. وفي 27 مارس 1965 تم توقيع اتفاقية دمج المنظمات الثلاث (الجماعة الأوروبية للفحم والصلب، الجماعة الاقتصادية الأوروبية وجماعة الأوروبية للطاقة الذرية) في منظمة واحدة هي الجماعة الأوروبية والذي أطلق عليها اسما شائعا هو "السوق الأوروبية المشتركة" وضعت حيز التنفيذ ابتداء من 1 جويلية 1967<sup>3</sup>. وتتلخص أهداف تلك السوق في الآتي<sup>4</sup>:

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

<sup>1</sup> - صلاح الدين حسن السيسي، الاتحاد الأوروبي والعملة الأوروبية الموحدة (اليورو)-السوق العربية المشتركة (الواقع والطموح)-، د ط، مكتبة الأسرة، القاهرة، مصر، 2003، ص 13.

<sup>2</sup> - عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سبق ذكره، ص 122.

<sup>3</sup> - صلاح الدين حسن السيسي، مرجع سبق ذكره، ص 13.

<sup>4</sup> - عمر حسن، الخات والخصخصة-الكيانات الاقتصادية الكبرى-، د ط، دار الكتاب الحديث، القاهرة، 2002، ص 39.

✓ تدعيم الاستثمار في دول السوق خاصة في المناطق المتخلفة نسبياً؛  
 ✓ إنشاء صندوق اجتماعي أوروبي، من أجل تحسين إمكانيات اليد العاملة، وتحسين المستوى المعيشي؛  
 ✓ إقامة بنك استثمار أوروبي لدعم النمو الاقتصادي.

في عام 1973 شهد التكتل أول توسع له فانضمت إليه بريطانيا و الدانمارك و أيرلندا ثم لحقت بها اليونان عام 1981 وإسبانيا و البرتغال عام 1986.

أما في عام 1992 اتفقت دول المجموعة الأوروبية على إنشاء السوق الأوروبية الموحدة وبمقتضى ذلك لم يقتصر الأمر على إلغاء الحواجز المادية من قيود جمركية وقيود على انتقالات السلع ورؤوس الأموال بل تضمن الاتفاق إزالة القيود المتعلقة باختلاف النظم والتشريعات التي تعرقل انتقال السلع والأموال والأفراد كذلك تم الاتفاق على التنسيق النقدي بين عملات دول الجماعة الأوروبية في خطوات متعددة، وهي ترتيبات تهدف إلى التنسيق في أسعار الصرف بين العملات الأوروبية وضمان استقرارها ضمن حدود متفق عليها. وفي فيفري 1992 تم التوقيع على معاهدة الاتحاد الأوروبي في ماستريخت وتم المصادقة عليها في 1993 من قبل إثني عشرة دولة<sup>1</sup>. وتم بمقتضاها تجميع مختلف الهيئات الأوروبية ضمن إطار واحد هو الاتحاد الأوروبي الذي أصبح التسمية الرسمية للمجموعة. لتتضم إليه النمسا وفرنلندا والسويد في عام 1995.

وشهد عام 2004 توسع آخر للمجموعة وذلك بانضمام عشر دول من دول أوروبا الشرقية وهي(استونيا، بولندا، التشيك، سلوفاكيا، سلوفينيا، قبرص، لاتفيا، ليتوانيا، مالطا، المجر )، ثم بلغاريا و رومانيا سنة 2007 أما آخر دولة منضمة للإتحاد الأوروبي كانت كرواتيا وذلك سنة 2013 ليصبح عدد أعضائه 28 عضواً، وقد أصبح هذا التكتل الاقتصادي في نظر العديد من الخبراء، أكبر قوة اقتصادية وأقوى تكتل اقتصادي على مستوى العالم.

### المطلب الثالث: المحطات المختلفة التي مر بها النظام النقدي الأوروبي

يعتبر النظام النقدي الأوروبي أحد حلقات التكامل الاقتصادي الأوروبي و تعود جذور فكرته الأولى إلى الخمسينيات من القرن العشرين، لكنها لم تلق النور بسبب وودز العالمي لتثبيت أسعار ، الشيء الذي أعاق إقامة نظام نقدي منفصل داخل أوروبا، وبعد انهياره ظهرت الحاجة لإصدار وحدة أوروبية مستقلة، وخلال سعيها لوضع نظام نقدي فعال مرت بعدة محطات سيتم توضيحها فيما يلي:

<sup>1</sup> -حسين بورعدة، حنان درحمون، تجربة الاتحاد الأوروبي في مواجهة أزمة الديون السيادية باليونان، مداخلة مقدمة للملتقى الثامن حول إدارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية، جامعة سكيكدة، الجزائر، يومي 07-08 ماي 2013، ص3.

## أولاً: تقرير وارنر

بدأ النظام النقدي الأوروبي مع بداية رحلة التكامل الاقتصادي بين دول الاتحاد الأوروبي في عام 1957، وذلك بعد تكوين الجماعة الاقتصادية الأوروبية بناء على معاهدة روما، حيث بدأت الدول الأعضاء التفكير في إنشاء النظام النقدي الأوروبي في أواخر الستينيات. ففي نوفمبر 1969 تم تشكيل لجنة أوروبية تحت رئاسة السيد "بيير وارنر" رئيس وزراء لوكسمبورغ آنذاك، وكلفت هذه اللجنة بوضع خطة مفصلة لتحقيق الوحدة النقدية بين الدول الأوروبية بصورة تدريجية، وبعد انتهاء هذه اللجنة من أعمالها ووضع تصور لها في هذا الشأن قامت بتقديم تقريرها في عام 1971- الذي عرف بـ "تقرير وارنر" - حيث أوصت بإنشاء اتحاد نقدي أوروبي خلال فترة تتراوح من 7-10 سنوات، وأوصت اللجنة بتطبيق هامش أسعار صرف بين العملات الأوروبية تتراوح بين  $\pm 0.6\%$ ، كما احتوى التقرير كذلك على مطالبة البنوك المركزية لدول الجماعة الاقتصادية الأوروبية بضرورة التعامل فيما بينها، من خلال التدخل المشترك في سوق الصرف الأجنبي ولكن قبل تنفيذ توصيات هذه اللجنة قامت الولايات المتحدة الأمريكية باتخاذ أخطر قرار اقتصادي في ذلك الوقت، وهو قرار وقف تحويل الدولار إلى ذهب في أكتوبر 1971 وبداية التعويم الحر لأسعار الصرف، وهذا ما أحدث ارتباكاً في النظام النقدي، حيث تغلب الاتحاد الأوروبي على ذلك من خلال وضع نظام أطلق عليه "نظام الثعبان النقدي الأوروبي"<sup>1</sup>. ومع ذلك يبقى "تقرير وارنر" له أهمية لكونه وضع الأساس الذي من خلاله يتم إنجاز الوحدة النقدية وإصدار عملة أوروبية موحدة.

## ثانياً: نظام الثعبان النقدي الأوروبي

قررت مجموعة مكونة من ست دول أوروبية (دول البينيلوكس، فرنسا، ألمانيا، إيطاليا) العمل على تحقيق وحدة نقدية فيما بينها تجنباً لمخاطر تقلبات أسعار الصرف الناتجة عن هجمات المضاربة، حيث تم الاتفاق عام 1972 على تقليص حدود التقلبات في أسعار صرف عملاتها وتحقيق المزيد من التكامل والتطوير في أنظمتها النقدية واستحدثت مستويات جديدة للتقلبات في أسعار صرف العملات، وأطلق على التقلبات في أسعار صرف عملات الدول الأوروبية اتجاه بعضها البعض واتجاه الدولار اسم "الثعبان النقدي الأوروبي داخل النفق" (the European Snake in the tunnel)<sup>2</sup>. حيث يسمح بهامش تذبذب للعملات الأوروبية حول

<sup>1</sup> - مغاوري شلبي على، اليورو- الآثار على اقتصاد البلدان العربية والعالم-، ط1، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، مصر، 2000، ص ص 8، 9.

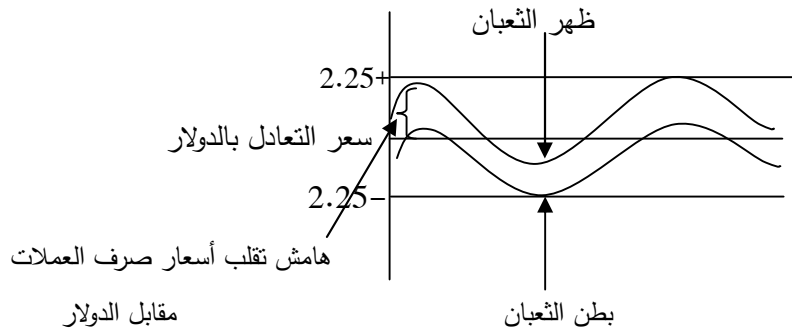
<sup>2</sup> - صالح فلاح، نظام النقد الدولي ومعضلة الدول الفقيرة، مجلة اتحاد الجامعات العربية للعلوم التطبيقية، المجلد 01، العدد 03 البحرين، سبتمبر 1999، ص 72.



سعر محوري للدولار بنسبة  $\pm 2.25\%$ . وقد سمي بهذا الاسم لأنه إذا ما مثلت أسعار صرف العملات الأوروبية على منحنى بياني فإن الصورة التي يعطيها تحركات أسعار صرف هذه العملات صعودا ونزولا هي أشبه بالشعبان الذي يلتوي داخل النفق، حيث يمثل حدود النفق هامش التذبذب المسموح بها بنسبة  $2.25\%$  كحد أقصى صعودا وهبوطا بالنسبة لسعر تعادل الدولار الذي يقع في المنتصف حيث تقع العملات القوية أعلى هامش التقلب (على ظهر الشعبان)، أما العملات الضعيفة أدنى هامش التقلب (على بطن الشعبان)، وكلما كان الفارق بين أسعار صرف العملات بالنسبة للدولار كبيرا كان الشعبان سميكا وفي حالة العكس يكون الشعبان رفيع.

ويمكن توضيح كيفية عمل الشعبان النقدي في الشكل الموالي :

### الشكل (01): الشعبان النقدي الأوروبي



المصدر: مدحت صادق، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، د ط، دار غريب للطباعة والنشر، القاهرة، مصر، 1997، ص 74.

إلا أن التذبذبات الناجمة عن عدم استقرار النظام النقدي الدولي و قيام بريطانيا في 1972، بالإعلان عن تعويم عملتها "الجنيه الإسترليني" و ذلك بسبب التدهور الشديد في قيمتها نتيجة لعمليات المضاربة الواسعة على هذه العملة أعقب ذلك انخفاض شديد في أسعار صرف الليرة الإيطالية و الكرون الدانماركي و حدث اضطراب واسع في أسواق المال الأوروبية<sup>1</sup>، مما دفع كل من ألمانيا الغربية، فرنسا، إيطاليا، هولندا بلجيكا، لوكسمبورغ في 1973، إلى إتباع التعويم الجماعي لعملاتها، وإعفاء بنوكها المركزية من التدخل في سوق الصرف الأجنبية لتدعيم سعر الدولار، و هذا ما يعني في الأخير الخروج من إتباع الهامش التقلب المسموح به في نظام الشعبان النقدي-نتيجة التعويم الحر المطبق من قبل أكبر العملات-<sup>2</sup>. مع بقاء هذا النظام لفترة معينة محاولا الحفاظ على أدنى استقرار نقدي في أوروبا، إلا أن الدول التي بقيت تعمل بنظام الشعبان واجهت العديد من المشاكل، من بينها الأزمة البترولية في 1973-1974 و ما نتج عنها من آثار

<sup>1</sup> - مغاوري شلبي على، اليورو-الآثار على اقتصاد البلدان العربية والعالم-، مرجع سبق ذكره، ص 9.

<sup>2</sup> - Claude Gnos : L'euro monnaie pour l'an 2000, édition management, Mai 1999, P19.

تضخمية، بالإضافة إلى ردود الفعل المختلفة من قبل الدول الأعضاء في سياستها الاقتصادية. كل هذه الصعوبات عملت على استحالة احترام هامش التقلب بالنسبة لمعظم الدول، كما عرف الثعبان دخول و خروج متكرر للدول المشاركة فيه، فمثلا فرنسا خرجت منه في 19 جانفي 1974 ثم عادت إليه في 10 جون 1975، ثم تركته ثانية في 15 مارس 1976<sup>1</sup>. إلا أن السبب الرئيسي الذي دفع هذه الدول بترك هذا النظام هو الرغبة في جعل سعر الصرف ينخفض إلى مستوى أدنى من الحد الذي يسمح به نظام الثعبان لزيادة تنافسية صادراتها. كل هذه الأسباب عملت على انهيار نظام الثعبان النقدي الأوروبي، ولذلك كان لابد من البحث عن نظام جديد.

### ثالثا: النظام النقدي الأوروبي "European Monetary System"

إن انهيار نظام الثعبان داخل النفق الذي كانت الجماعة الأوروبية تعمل به أوجد لديها الرغبة البديل الأكثر فعالية، وتمثل هذا البديل النظام النقدي الأوروبي الذي تم إنشائه من طرف دول الجماعة الأوروبية من خلال إقامة تعاون نقدي وثيق، حيث تم الاتفاق في 5-7 ديسمبر 1978 ب"بروكسل" على وضع النظام النقدي الأوروبي حيز التنفيذ لمواصلة مسيرة نظام الثعبان رغم أن العمل الفعلي له بدأ في 13 مارس 1979<sup>2</sup>. فقد ضم إثني عشرة دولة (اسبانيا، ألمانيا، أيرلندا، إيطاليا، البرتغال بلجيكا، الدانيمارك، فرنسا، لوكسمبورغ، هولندا، بريطانيا واليونان) و يسعى إلى خلق منطقة في أوروبا تتمتع بالاستقرار النقدي، وذلك للحد من أثار تقلبات أسعار الصرف على كل من المستثمرين والمقترضين، وكذلك لتسهيل التنسيق بين الدول الأعضاء في مجال السياسات النقدية والمالية، ويرتكز النظام النقدي الأوروبي على ثلاث دعائم أساسية تتمثل في: وحدة النقد الأوروبي، آلية ضبط سعر الصرف العملات الأوروبية وآليات الانتماء.

#### 1- وحدة النقد الأوروبي: ويطلق على هذه الوحدة باختصار "الإيكو" (ECU) (European Currency Unit)

التي لم تكن في شكل عملة ورقية أو قطع معدنية منذ إنشائها إلا أنها من الناحية العملية تتمتع بخصائص النقود، بحيث تستخدم كوحدة للتبادل والاحتياط بين البنوك المركزية. وهنا تجدر الإشارة إلى أن وحدة النقد الأوروبية هي عبارة عن سلة من الأوزان النسبية لعملات الدول الأعضاء في الجماعة، ويتحدد هذا الوزن بمدى مساهمة العملة في الدخل القومي والتجارة الخارجية لكل دولة، ويتم تغيير الأوزان النسبية للعملات

<sup>1</sup> - Pascal Kauffman , l'euro, Dunod, 2ème édition, Paris, 1999, P 56.

<sup>2</sup> -حازم البيلاوي، دليل الرجل العادي إلى التعبير الاقتصادي، د ط، دار الشروق، مصر، 1993، ص 137.

دورياً كل خمس سنوات، أو في حالة حدوث تغيير في قيمة أي عملة بنحو 2.5% أو أكثر. ويقابل إصدار وحدة النقد الأوروبية قيام البنوك المركزية للدول الأعضاء بإيداع نسبة قدرها 20% من احتياطياتها من الذهب، وكذلك 20% من أرصدها من الدولار لدى صندوق التعاون النقدي الأوروبي<sup>1</sup>.

**2- آلية ضبط سعر صرف العملات الأوروبية:** وتعتبر هذه الآلية هي المحور الأساسي في النظام النقدي الأوروبي، وتقوم على مبدئين أساسيين، الأول هو ألا يتعدى هامش التغير في سعر صرف عملة أي دولة عضو مقابل عملات بقية الأعضاء في النظام عن  $\pm 2.25\%$ ، والثاني هو ألا يتم تعديل الأسعار المركزية إلا باتفاق جميع الدول الأعضاء، وذلك ضماناً لاستقرار وحدة النقد الأوروبية<sup>2</sup>.

**3- آليات الائتمان:** نظراً لاختلاف الأوضاع الاقتصادية من دولة إلى أخرى، فقد توصلت المجموعة إلى ضرورة توفير تسهيلات ائتمانية بغرض مساعدة الدول الأعضاء التي تواجه مشاكل اقتصادية وخاصة المشاكل المتعلقة بموازين المدفوعات، وقد اتفق على أن تتضمن هذه التسهيلات بعض التسهيلات الائتمانية قصيرة الأجل التي تتراوح مدتها من 45 يوم إلى 3 أشهر، أو قد تكون في صورة دعم نقدي قصير الأجل تتراوح مدته بين 3 أشهر و9 أشهر، أو في صورة تسهيلات ائتمانية متوسطة الأجل تتراوح مدتها بين سنتين إلى خمس سنوات<sup>3</sup>.

#### رابعاً: تقرير ديلور "Delors"

يتطلب تحقيق التكامل النقدي توحيد عملات كل دول الاتحاد بعملة واحدة يتم التعامل بها بين هذه الأقطار، وهذه الدرجة العالية من التكامل تتطلب إيجاد بنك مركزي واحد للمنطقة ككل، بحيث تكون هناك سلطة نقدية واحدة هي التي تحدد السياسة النقدية الواجبة التطبيق في المنطقة، ولهذا السبب في جوان 1988 "جاك ديلور" تضم محافظي البنوك المركزية للدول الأعضاء

<sup>1</sup> - محمد كمال أبو عمشة، التجربة الأوروبية في الاتحاد النقدي والعملة الأوروبية الموحدة، تحت الرابط:

[http://araa.sa/index.php?option=com\\_content&view=article&id=530](http://araa.sa/index.php?option=com_content&view=article&id=530), consulter le 22/02/2016, 15:29

<sup>2</sup> - مغاوري شلبي على، اليورو- الآثار على اقتصاد البلدان العربية والعالم-، مرجع سبق ذكره، ص 17.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص 18.

الخطوات التي تؤدي في نهاية الأمر إلى الإتحاد الاقتصادي والنقدي<sup>1</sup>. وقد قامت هذه اللجنة بإعداد وثيقة عرفت "بتقرير ديلور" الذي يحتوي على خطة تنفذ على ثلاث مراحل:

**المرحلة الأولى:** يتم خلالها إنجاز ما تبقى من خطوات التعاون والتنسيق لاستكمال إقامة السوق الأوروبية الموحدة، بالإضافة إلى إقامة سوق موحدة للخدمات المالية ومن تم إقامة منطقة مالية موحدة.

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

**المرحلة الثالثة:** يتم من خلالها إنشاء البنك المركزي الذي يترأس مستقبلاً نظام البنوك المركزية الأوروبية ويمارس كل صلاحياته في مجال السياسة النقدية<sup>2</sup>. ويعتبر تقرير ديلور الأساس الذي بنيت عليه اتفاقية ماستريخت سنة 1992 و سوف يتم التطرق إليها في المبحث الموالي.

## المبحث الثاني: نشأة العملة الأوروبية الموحدة

يعتبر تحقيق الوحدة الاقتصادية والنقدية الإنجاز الأهم في مسيرة التكامل والوحدة الأوروبية وتنتوجاً لجهودها المتواصلة، التي بدأتها منذ نهاية الحرب العالمية الثانية، ولقد استغرقت المحاولات الرامية إلى إنشاء الإتحاد الاقتصادي و النقدي الأوروبي فترة زمنية طويلة امتدت عبر مراحل متباينة وبارزة ساهمت في إخراجها على الصورة الحالية.

### المطلب الأول: معاهدة ماستريخت

من أجل تفعيل "تقرير ديلور" وكذا مواصلة مسيرة الوحدة النقدية الأوروبية قامت الدول الأعضاء في الإتحاد الأوروبي بإدخال بعض التعديلات على معاهدة روما "وذلك من خلال التوقيع على معاهدة جديدة عرفت باسم المدينة التي عقدت فيها وهي مدينة" ماستريخت" الهولندية بتاريخ 4 ديسمبر 1991 و قد ركزت هذه التعديلات على موضوعين هاميين وهما البنك المركزي الأوروبي و وحدة النقد الأوروبية، وتم التوقيع

<sup>1</sup> - محمود شهاب مجدي، الوحدة النقدية الأوروبية- الإشكالات والآثار المحتملة على المنطقة العربية-، د ط، الدار الجامعية للنشر الإسكندرية، مصر، 1998، ص ص 74، 75.

<sup>2</sup> - نعمان سعدي، البعد الدولي لنظام النقد الدولي برعاية صندوق النقد الدولي، ط1، دار بلقيص للنشر، الجزائر، 2001، ص 105.

والمصادقة عليها رسمياً في 7 أبريل 1992<sup>1</sup>. ودخلت حيز التنفيذ في 1 نوفمبر 1993. وقد وقعت على الاتفاقية 11 دولة\* من بين 15 دولة منضمة للإتحاد الأوروبي. و تهدف هذه الاتفاقية إلى ما يلي<sup>2</sup>:

- تشير هذه الاتفاقية في المادة الثانية أن الهدف هو إنشاء سوق مشتركة واتحاد اقتصادي نقدي، عن طريق توحيد السياسات والأنشطة بهدف تدعيم النمو الاقتصادي مع توسيع نطاق العمالة ورفع مستويات المعيشة للدول الأعضاء، وذلك وفقاً لمبادئ المنافسة الحرة. ومن أبرز النقاط التي تتضمنها الاتفاقية أيضاً:

- إعطاء جنسية أوروبية موحدة إلى جانب الجنسية الوطنية؛

-التنسيق الكامل في مجال السياسة الداخلية والقضاء، و تحقيق سياسة خارجية وأمنية دفاعية مشتركة؛ وبغية المحافظة على جزء من السيادة الوطنية قررت الدول الأعضاء ضرورة سير هذه الخطوات على مراحل تجنباً لمخاطر التحول المفاجئ مع مراعاة ما يلي<sup>3</sup>:

\*المحافظة على الهوية الوطنية للدول الأعضاء، وإقامة إتحاد فيدرالي تحافظ فيه كل دولة على منطقتها وهويتها الخاصة،

\*حق مشاركة المواطنين على اختلاف جنسياتهم في الانتخابات الأوروبية المحلية؛

\*إبقاء الباب مفتوح لدخول دول جديد للوحدة الأوروبية؛

- كما تشير هذه الاتفاقية في المادة 105 فيما يتعلق بخصوص السياسة النقدية أن هدف نظام البنوك المركزية الأوروبية هو العمل على استقرار الأسعار وتدعيم السياسات الاقتصادية لدول المجموعة،

-أما في ما يتعلق بالسياسات المالية فإن هدف اتفاقية ماستريخت هو تأمين تنسيق جيد بين السياسات المالية لحكومات الدول الأعضاء .

<sup>1</sup> - بسام الحجار، نظام النقد العلمي وأسعار الصرف، ط1، دار المنهل اللبناني، لبنان، 2004، ص213.

\*-11 دولة الموقعة على الاتفاقية من الإتحاد الأوروبي هي: فرنسا، إيطاليا، هولندا، بلجيكا، لوكسمبورغ، إسبانيا، البرتغال، أيرلندا بريطانيا، الدانمارك، اليونان.

<sup>2</sup> - سمير صارم ، اليورو، د ط، دار دمشق ، سوريا، 1999، ص ص 91، 92.

<sup>3</sup> - محمود شهاب مجدي، مرجع سبق ذكره، ص77.

## المطلب الثاني: معايير الانضمام إلى الوحدة النقدية الأوروبية

ليست كل الدول الأعضاء في الإتحاد الأوروبي أعضاء في منطقة اليورو، حيث حددت معاهدة ماستريخت مجموعة من المعايير يجب استيفؤها من جانب الدول التي ترغب في الانضمام لوحدة النقد الأوروبي وذلك حرصاً على قوة العملة، وضمان استقرار قيمتها وتمثل هذه المعايير فيما يلي :

■ **المعيار الأول - معدل التضخم:** حسب هذا المعيار فإنه يتطلب من الدول المؤهلة للانضمام إلى وحدة النقد الأوروبي أن تحافظا على الاستقرار في الأسعار بحيث أن معدلات التضخم يجب أن لا تتجاوز أكثر من 1.5% عن متوسط معدل التضخم التي حققتها اقتصاديات أفضل ثلاث دول من الدول الأعضاء<sup>1</sup>. وقد تم رفع هذه النسبة إلى 2.7%؛

■ **المعيار الثاني- نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي:** ينص هذا المعيار على أن لا يزيد عجز الموازنة العامة للدولة عن 3% من ناتجها المحلي الإجمالي، ووفقاً لهذا المعيار لا يكون مسموح للدول الأعضاء في منطقة اليورو بالتوسع في الإنفاق دون الحاجة الماسة له، والذي لا يكون له انعكاس على زيادة الناتج المحلي الإجمالي لدولة<sup>2</sup>؛

■ **المعيار الثالث - نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي :** ينص هذا المعيار على أن لا تتجاوز نسبة إجمالي الدين العام للدولة 60% من ناتجها المحلي الإجمالي، ويهدف هذا المعيار إلى تأكيد القدرة المالية لدولة على سداد ديونها<sup>3</sup>؛

■ **المعيار الرابع - أسعار الفائدة في الأجل الطويل :** بالنظر إلى أهمية سعر الفائدة ومدى تأثيره على توجيه الاستثمارات بين مختلف الدول اشترطت معاهدة ماستريخت حسب هذا المعيار ألا يتجاوز معدلات الفائدة طويلة الأجل في الدول الأعضاء حدود 2% بالمقارنة مع متوسط هذا المعدل في أكثر دول الإتحاد الأوروبي تمتمعا بالاستقرار في الأسعار وأن لا يزيد عن 7.8% سنوياً<sup>4</sup>، وذلك من أجل خلق مزيد من الشفافية في الأسعار، وزيادة المنافسة؛

<sup>1</sup> - François Descheemakere, **Mieux comprendre L'EURO**, édition d'organisation, Paris, 1998, p 43.

<sup>2</sup>- محسن أحمد الخيزري، اليورو الإطار الشامل والكامل للعملة الأوروبية الموحدة، ط1، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر 2002 ص 84.

<sup>3</sup>- المرجع نفسه، ص 85.

<sup>4</sup> - François Descheemakere , Op. cit, p 43.

■ **المعيار الخامس - سعر الصرف** : حسب هذا المعيار يجب على كل دولة مؤهلة للدخول في الوحدة النقدية أن تشارك في آلية ضبط سعر الصرف، أي أن قيمة عملتها تتحرك في الحدود الهوامش المسموح بها، دون انحرافات و ذلك لمدة سنتين على الأقل قبل الانضمام إلى الإتحاد النقدي الأوروبي وهدفه هو تقادي سلبيات ومخاطر تقلبات أسعار الصرف بين عملات الدول الأعضاء بالإتحاد، وتأثير هذه التقلبات على أداء الشركات وحركة رؤوس الأموال بين الدول الأعضاء.

وتطبيقاً لهذه المعايير واستناداً إلى نصوص اتفاقية ماستريخت تم قبول جميع البلدان المرشحة لعضوية الإتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي باستثناء اليونان، فأصبح عدد أعضاء الإتحاد 11 دولة، أما الدول التي لم تتقدم بطلب العضوية فهي السويد والدانمارك وبريطانيا، كما يتضح ذلك في الجدول الموالي:

**الجدول رقم (01): وضعية الدول الأعضاء في الإتحاد الأوروبي على ضوء معايير ماستريخت في سنة (1998).**

دول الإتحاد الأوروبي	المؤشر	نسبة التضخم ب(%)	عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي (%)	الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي (%)	نسبة الفائدة في المدى الطويل (%)	المشاركة في آلية سعر الصرف
	المعايير المتفق عليها	2.7	-3	60	7.8	
الدول المشاركة في الإتحاد النقدي الأوروبي سنة 1998						
ألمانيا		1.4	-2.7	61.3	5.6	نعم
فرنسا		1.2	-3	58	5.5	نعم
إيطاليا		1.8	-2.7	121.6	6.7	نعم
إسبانيا		1.8	-2.6	68.8	6.3	نعم
هولندا		1.8	-1.4	72.1	5.5	نعم
بلجيكا		1.4	-2.1	122.2	5.7	نعم
النمسا		1.1	-2.5	66.1	5.6	نعم
فنلندا		1.3	-0.9	55.8	5.9	نعم
البرتغال		1.8	-2.5	62	6.2	نعم
أيرلندا		1.2	0.9	66.3	6.2	نعم

لوكسمبورغ	1.4	1.7	6.7	5.6	نعم
الدول التي مازالت خارج الإتحاد النقدي الأوروبي سنة 1998					
انجلترا	1.8	-1.9	53.4	7	لا
السويد	1.9	-0.8	76.6	6.5	لا
الدانمارك	1.9	0.7	65.1	6.2	نعم
اليونان	5.2	-0.4	108.7	9.2	نعم

المصدر: مغاوري شلبي على، اليورو- الآثار على اقتصاد البلدان العربية والعالم- ط1، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، 2000، ص 155.

من خلال الجدول نجد أن معظم الدول استطاعت أن تحقق المعايير المطلوبة للانضمام إلى الوحدة النقدية خاصة فيما يتعلق بنسبة التضخم وعجز الموازنة ومعدلات الفائدة طويلة الأجل ماعدا اليونان التي كان معدل التضخم المحقق لديها 5.2% و عجز الموازنة 4% و وكانت معدلات الفائدة طويلة الأجل 9.8%.

وبالنسبة لمعيار نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي فنلاحظ أن الدول التي استوفت هذا المعيار قليلة جدا وهي فرنسا، إيرلندا، لوكسمبورغ، إنجلترا، ولكن بقية الدول الأعضاء زادت فيها هذه النسبة عن الحد المسموح به، وهذه الزيادة كانت طفيفة في بعض البلدان مثل البرتغال، ألمانيا، والنمسا حيث بلغت 62%، 61.3%، 66.1% على التوالي، في حين كانت هذه النسبة أكثر من ضعف الحد المسموح به في دول أخرى مثل إيطاليا وبلجيكا التي بلغت 121.6% و 122.1% كما هو موضح في الجدول أعلاه. ورغم عدم تحقيق معظم دول الإتحاد الأوروبي لشرط نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي حتى سنة 1998 إلا أنه تم الموافقة على دخولها إلى النظام النقدي الأوروبي وذلك استنادا إلى النجاح الذي حققته هذه الدول في بقية الشروط التي حددتها اتفاقية ماستريخت.

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

وفقا لما نصت عليه اتفاقية "ماستريخت"، يجب اتخاذ الإجراءات الكفيلة بالوصول إلى الأهداف التي حددتها هذه الاتفاقية، وفيما يلي استعراض موجز للمراحل التي تضمنتها الاتفاقية للتحويل إلى الوحدة النقدية الأوروبية، حيث قسمت هذه المراحل إلى:

#### المرحلة الأولى (1990-1993)

استهدفت هذه المرحلة زيادة التعاون الاقتصادي والنقدي والمالي بين الدول الأعضاء حيث ركزت على الوصول إلى درجة عالية من التقارب في السياسات الاقتصادية والنقدية والمشاركة الكاملة لجميع



عملات دول المجموعة في النطاق الهامش المحدد لآلية سعر الصرف، ويتم خلال هذه المرحلة تكثيف الجهود من أجل تحرير حركة رؤوس الأموال، وتجنّب حدوث عجز مفرط في موازنتها العامة وذلك من خلال وضع قواعد تتعلق بإعداد الميزانيات ومتابعة المديونية العمومية لتحقيق الاستقرار النقدي للدول الأعضاء، وأن تتخذ مجموعة من الإجراءات تمنع بموجبها البنوك المركزية نهائياً من تمويل عجز موازنتها الحكومية، كما تم في هذه المرحلة البدء في تشكيل المؤسسات المشتركة وأهمها البنك المركزي الأوروبي الذي سيتولى إصدار العملة الموحدة لاحقاً ومراقبتها<sup>1</sup>.

### المرحلة الثانية (1994-1998)

وهي مقدمة لإيجاد وتطبيق سياسة نقدية موحدة واعتبرت مرحلة تمهيدية لبدء الإتحاد النقدي الأوروبي من خلال إنشاء مؤسسة النقد الأوروبية التي تعتبر نواة البنك المركزي الأوروبي وأعضائها هم البنوك المركزية للدول الأعضاء ، تتلخص وظيفتها في التنسيق بين الدول الأعضاء عند اتخاذ سياسات نقدية داخلية من أجل الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار. وتم خلال هذه المرحلة تحديد الدول الأعضاء وهي الدول التي استكملت شروط الانضمام، و يتم أيضاً التحول من عملية التنسيق بين السياسات النقدية المستقلة الخاصة بكل دولة إلى إيجاد صيغة لتطبيق سياسة نقدية موحدة. كما تم إنشاء النظام الأوروبي للبنوك المركزية والبنك المركزي الأوروبي وقامت الدول الأعضاء بإجراء بعض التعديلات التشريعية والتصديق على تشريعات التحول إلى الوحدة النقدية، كما تم اتخاذ الترتيبات الخاصة بسك الوحدات المعدنية وإصدار الأوراق النقدية للعملة الموحدة<sup>2</sup>.

### المرحلة الثالثة (1999-2002)

تميزت بداية هذه المرحلة بميلاد العملة الأوروبية الموحدة "اليورو"، التي تبنتها إحدى عشر دولة وهي ألمانيا، إسبانيا، فرنسا، إيرلندا، إيطاليا، لوكسمبورغ، البرتغال، بلجيكا، هولندا، النمسا وفنلندا، كما تم تثبيت أسعار صرف عملات الدول المشاركة في النظام النقدي بصورة نهائية غير قابلة للتعديل، ويتمتع البنك المركزي الأوروبي بسلطة لإدارة السياسة النقدية وجرّت تطورات كثيرة في مسار الإتحاد الأوروبي، جعلته يدخل عام 1999 و يبدأ وحدته النقدية، فقد تمكنت كل دولة من إزالة الحواجز أمام تنقل السلع والأشخاص ورؤوس الأموال، وتمكنت من تقريب معظم سياستها الاقتصادية والمالية والضريبية، كما عدلت ما يلزم من

<sup>1</sup> - بسام الحجار، مرجع سبق ذكره، ص 213-215.

<sup>2</sup> - عماد يونس، وحدة النقد الأوروبي - تاريخ ، أهداف ومؤثرات على الاقتصاد العالمي والعالم العربي-، د ط، المؤسسة الحديثة للكتاب لبنان، 2005، ص75.

أنظمة وتشريعات قائمة لنتناسب والمعايير المطلوبة، بحيث باتت السوق الأوروبية، كأنها سوق داخلية، أو منطقة اقتصادية موحدة، تنظم فيها كل القضايا الاقتصادية وفقا لأسس موحدة، وشروط متساوية، وفرص وحقوق والتزامات متساوية للجميع<sup>1</sup>.

وهكذا اكتملت جهود أوروبا الرامية إلى صهر سياساتها النقدية والمالية، في سياسة أوروبية موحدة تديرها البنوك المركزية الوطنية بقيادة البنك المركزي الأوروبي .

### المبحث الثالث: العملة الأوروبية الموحدة كحصيلة للوحدة الاقتصادية الأوروبية

يمكن اعتبار ظهور الاتحاد الاقتصادي و النقدي الأوروبي، متوجًا بالعملية الأوروبية الموحدة "اليورو" منعرجا حاسما وهاما في مستقبل النظام النقدي الدولي، إذ دخلت أوروبا عهدا جديدا في جانفي عام 1999 حيث تعتبر المرحلة النقدية التي دخلت فيها دول الاتحاد الأوروبي، من أهم المراحل الاقتصادية لهذه الدول.

#### المطلب الأول: مراحل تحول الإتحاد الأوروبي إلى التعامل باليورو

تم الاتفاق بين الدول الأعضاء على ثلاث مراحل حتى يصل اليورو إلى جيوب الأوروبيين، ويتم استخدامه في الحياة اليومية، وهذه المراحل هي:

**المرحلة الأولى- من ماي 1998 إلى جانفي 1999:** خلال هذه المرحلة تم تحديد الدول الأعضاء التي ستشارك في اليورو مند بدايته في عام 1999، ويتم ذلك بالوقوف على مدى استقاء هذه الدول لشروط الانضمام إلى الإتحاد النقدي الأوروبي، وقد استوفتها إحدى عشر دولة وهي: ألمانيا، إسبانيا، فرنسا، إيرلندا إيطاليا، لوكسمبورغ، البرتغال، بلجيكا، هولندا، النمسا وفنلندا، كما تم إنشاء النظام الأوروبي للبنوك المركزية والبنك المركزي الأوروبي سنة 1998، كما تم الاتفاق على ان تقوم الدول الأعضاء بإجراء بعض التعديلات التشريعية، والتصديق على تشريعات الخاصة بالتحول إلى اليورو، كما تم اتخاذ الترتيبات الخاصة بسك الوحدات المعدنية وإصدار الأوراق النقدية لليورو<sup>2</sup>.

**المرحلة الثانية- من جانفي 1999 إلى جانفي 2002 :** لقد تقرر في هذه المرحلة انه سيكون بإمكان الأوروبيين التعامل باليورو إلى جانب العملات الأوروبية المحلية، وأطلق على هذه المرحلة "مرحلة التعامل المزدوج" تحت شعار (لا فرض و لا مانع)، حيث ستكون حرية التعامل مطلقة للمواطنين بالعملية الوطنية أو

<sup>1</sup> - سمير صارم ، مرجع سبق ذكره ، ص 97.

<sup>2</sup> - محمد زيدان، رشيد ادريس، اليورو والنظام الاقتصادي العالمي -رهانات وتحديات-، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي حول اليورو وأثره على الدول العربية- فرص وتحديات-، جامعة الأغواط، الجزائر، 18-19 أفريل 2005، ص 46.

اليورو، كما تم إحلال "اليورو" محل "الإيكو" على أساس 1 إيكو = 1 يورو، كما كان التعامل باليورو في نطاق المبادلات المصرفية بين بنوك الدول الأعضاء ولم يتم تداوله في صورة ورقية أو معدنية<sup>1</sup>. وقد تم خلال هذه المرحلة تحديد أسعار صرف عملات الدول الأعضاء مقابل اليورو وتثبيت كل منها بسنة أرقام والجدول الموالي يوضح ذلك.

#### الجدول رقم (02): العملات الأوروبية مقومة باليورو

القيمة بالدول	عملات الدول الأعضاء	القيمة باليورو	عملات الدول الأعضاء	القيمة باليورو	عملات الدول الأعضاء
166.386	بيزيتا اسباني	40.3399	فرنك لوكسمبورغ	1.95583	مارك ألماني
200.482	اسكودو برتغالي	5.94573	مارك فنلندي	6.55957	فرنك فرنسي
2.20371	جلدر هولندي	0.78556	جنيه ايرلندي	40.3399	فرنك بلجيكي
13.7603	ثلن نمساوي	19.3627	ليرة ايطالي	340.750	الدراخه اليوناني

Source :Banque centrale Européen ,septembere,2002,p 9.

**المرحلة الثالثة- من جانفي 2002 إلى جوان 2002:** يتم في أول يوم من هذه المرحلة طرح الأوراق النقدية والقطع المعدنية لليورو للتداول في الحياة اليومية للدول الأعضاء، ويتم سحب القطع المعدنية والأوراق النقدية الوطنية لهذه الدول، و تقوم الحكومات والمؤسسات بدفع أجور العمال باليورو، وكذلك تحديد أسعار السلع وتسديد الضرائب باليورو، ومن المقرر أن يصبح اليورو هو العملة الوحيدة المعمول بها في التداول بصفة قانونية في 30 جوان 2002 كحد أقصى، وبنهاية هذه المرحلة تكون قد اكتملت عملية التحول إلى اليورو<sup>2</sup>. دشنت اليورو كعملة رسمية في إثني عشرة (12) دولة في 30 جوان 2002، وذلك بعد انضمام اليونان سنة 2001 ثم انتشر إلى باقي دول الاتحاد الأوروبي ليصل إلى تسعة عشرة (19) دولة حاليا كانت آخرها ليتوانيا والجدول الموالي يبين الدول المنضمة إلى الوحدة النقدية الأوروبية وتاريخ انضمام.

<sup>1</sup> - المرجع نفسه، ص 46.

<sup>2</sup> - مغاوري شلبي على، اليورو- الآثار على اقتصاد البلدان العربية والعالم-، مرجع سبق ذكره، ص 31.

الجدول رقم(03): الدول المنضمة للوحدة النقدية الأوروبية

تاريخ الانضمام	الدولة	تاريخ الانضمام	الدولة	تاريخ الانضمام	الدولة
2008/1/1	قبرص	1999/1/1	بلجيكا	1999/1/1	ألمانيا
2008/1/1	مالطا	1999/1/1	هولندا	1999/1/1	إسبانيا
2009/1/1	سلوفاكيا	1999/1/1	النمسا	1999/1/1	فرنسا
2011/1/1	استونيا	1999/1/1	فنلندا	1999/1/1	أيرلندا
2014/1/1	لاتفيا	2001/1/1	اليونان	1999/1/1	إيطاليا
2015/1/1	ليتوانيا	2007/1/1	سلوفينيا	1999/1/1	لوكسمبورغ
				1999/1/1	البرتغال

المصدر: من إعداد الطالبات بالاعتماد على الموقع <https://ar.wikipedia.org/wiki/>

المطلب الثاني: مفهوم العملة الأوروبية الموحدة

في هذا المطلب سيتم التطرق إلى تعريف اليورو وشكله والأهداف التي سعت الدول الأوروبية إلى تحقيقها من خلال إنشاء العملة الموحدة (اليورو).

أولاً: تعريف اليورو

قبل التطرق إلى تعريف اليورو سيتم تعريف الوحدة النقدية.

**1- تعريف الوحدة النقدية:** يمكن تعريف الوحدة النقدية على أنها مجموعة من الترتيبات التي تهدف إلى تسهيل المدفوعات الدولية بإحلال عملة واحدة محل العملات الوطنية المتعددة المستخدمة في الدول الأعضاء في هذا التكامل أو في هذه الوحدة النقدية<sup>1</sup>.

**2- تعريف اليورو (الرمز الشكلي: €)** (أو الأورو أو الأيرو) هو اسم العملة الأوروبية المشتركة لبلدان الاتحاد الأوروبي، وقد تم تسجيله في هيئة القواعد والمعايير الدولية بهذا الاسم الذي سيعتمد كذلك بالنسبة لغيره من الكلمات المختصرة<sup>2</sup>. تم اختيار اسم اليورو في قمة الاتحاد الأوروبي في "مدريد" يومي 15-16 ديسمبر عام 1995م، ولقد وافقت الدول الأعضاء بالإجماع على استعمال كلمة "اليورو" بدلاً عن الإيكو وهي تشكل جزء من تسمية أوربا بالغات الأوروبية الشائعة الاستخدام والذي أصبح يعد بعد الدولار الأمريكي ثاني أهم عملة على مستوى النظام النقدي الدولي، يتم التحكم به من قبل البنك المركزي الأوروبي في مقره بفرانكفورت بألمانيا.

<sup>1</sup> مغاوري شلبي على، اليورو- الآثار على اقتصاد البلدان العربية والعالم-، مرجع سبق ذكره، ص 133.

<sup>2</sup> سمير صارم، مرجع سبق ذكره، ص 135.

## ثانياً: شكل اليورو:

لقد تم إعداد التصميمات الهندسية لورقة اليورو بشكل علمي وعملي متناسب، والتي قام بتصميمها المهندس الألماني "روبير كالينا" والتي استغرقت منه ما يزيد عن العامين، في وضع الخطوط العريضة وإضافة اللمسات الدقيقة على كل ورقة، والتي وافق عليها وزراء مالية الاتحاد الأوروبي في اجتماعهم عام 1999. حيث تشير التصميمات الهندسية في مجموعها العام إلى كل العصور التاريخية التي مرت بها الحضارة الأوروبية، لتعكس آمالها وطموحاتها، وتعبّر من خلالها عن معاناتها من أجل الوحدة، وهذه الرسوم المختلفة في كل فئة من فئات اليورو، وهي مصحوبة بشكل واحد دائم في كل الفئات باختلاف ألوانها، أي كل الفئات مطبوع عليها، ومصحوبة بخريطة أوروبا الكبرى<sup>1</sup>. وقد تم اعتماد حرف "E" الذي هو الحرف الخامس من الأبجدية اليونانية EPSILON المرتبطة بمهد الحضارة الأوروبية (حضارة الإغريق القدماء) بالإضافة إلى أن حرف "E" هو الحرف الأول في كلمة Europe و يتخلل "E" ختان متوازيان "€" يرمزان إلى الاستقرار، و يرمزان إلى قوس و سهمان ينطلقان إلى مستقبل أفضل، و تم كتابة عبارة "اليورو" بكل من الأحرف اللاتينية هكذا EURO والأحرف اليونانية هكذا EYPO للتعبير عن الارتباط وما بين الماضي والحاضر والمستقبل. وبالتالي فإن ديناميكية الحركة في اليورو قد ظهرت وعكست نفسها فيما يلي<sup>2</sup>:

\*اختيار اللون: بحيث أن كل لون منها بتدرجاته ما بين الفاتح والداكن يعطي انطباع محسوس بالحركة وانطباع عام بأهمية الحركة والتحرك الواعي الذكي.

\*اختيار الأشكال والرسومات: يعطي تأكيد لعنصر الزمن والوقت الذي لا يتوقف عن الجريان والحركة فالزمن لا تحده قيود، ولا يعرف التوقف والجمود، بل هو في حركة مستمرة متدفقة كتيار يعمل أثره وينتج تأثيره.

\*اختيار الرمز: لتعطي انطباع التنقلية الحضارية ما بين الحضارة القديمة العريقة، والحضارات الحديثة بانفتاحها وفرصها التي تتيحها وتقدمها.

## ثالثاً: فئات و أنظمة إصدار اليورو.

لقد تم إصدار اليورو من خلال ثلاث أنظمة رئيسية و هي على النحو التالي<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> - محسن أحمد الخضيرى، مرجع سبق ذكره، ص 113.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص 114.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص 111-113.

\* النظام الأول: أوراق عملة نقدية: لقد تم إصدارها مثل أي عملة ورقية أخرى في العالم، وخضعت لنفس إجراءات الإصدار والطبع والترقيم والتسلسل الخاص بالورقة النقدية كما تحمل توقيعات محافظ البنك المركزي الأوروبي، ويتابع البنك المركزي عمليات تداولها. كما استندت العملة الورقية مثلها مثل باقي العملات الورقية في العالم إلى قوة القانون، أي أنها ملزمة قانونا ويحكمها القانون، وهي بذلك تكون مقبولة في إبراء الذم واستيفاء الحقوق استنادا لهذا القانون.

ولما تم طرح اليورو كعملة ورقية محل العملات الأوروبية الخاصة بكل دولة من دول المجموعة، تم سحب هذه الأخيرة (العملات الأوروبية) من التداول، لأنها ببساطة فقدت قوة إبرائها وعرضها القانوني، ولم تصبح قانونية ملزمة لأي تعامل بعد انتهاء الفترة الانتقالية. والعملية الورقية طرحت قانونا ولها قوة الإبراء والقبول العام و فئاتها سبع هي: 05 يورو، 10 يورو، 20 يورو، 50 يورو، 200 يورو، 100 يورو، 500 يورو، ولكل فئة من هذه الفئات شكل حجم و مقاس مختلف، حيث يستطيع الفرد العادي التمييز بينها وحتى ضعفاء البصر تسهل عليهم التعامل بها خاصة وأن أوروبا تشهد ظاهرة التقدم في السن (متوسط عمر الفرد تجاوز 90 سنة) وهو ما يعني عدد كبير منهم ضعفاء البصر وفيما يلي جدول يبين أحجام وألوان أوراق اليورو.

الجدول رقم (3): أحجام و ألوان أوراق اليورو

صور أوراق اليورو من الجهتين	اللون	الحجم	الفئة
	الرمادي	120مم x 62 مم	5 يورو
	الزهري	127مم x 67 مم	10 يورو
	الأزرق	133مم x 72 مم	20 يورو
	البرتقالي	140مم x 77 مم	50 يورو
	الأخضر	147مم x 82 مم	100 يورو
	الأصفر	153مم x 82 مم	200 يورو
	بنفسجي	160مم x 82 مم	500 يورو

\* **النظام الثاني: مسكوكات معدنية.** وهي عملات مساعدة يتم إصدارها لتسهيل المعاملات وسداد للفروق وفي الوقت ذاته لكبح التضخم و المحافظة على استقرار الأسعار.

فالعملات المساعدة هي عملات لازمة للتداول، ليس فقط للأفراد، بل للسياح الأجانب ومحلات التوزيع، و يحتاج إليها النظام النقدي في التعامل لكونها معدنية، و بالتالي فإن قابليتها للتآكل محدودة و قابليتها للتلف محدودة أيضا. وقد تم طرح جانب منها في ألمانيا وفرنسا، و تم تداولها منذ عام 2000، وإن كانت على نطاق محدود يتسع بالتدرج شيئا فشيئا و فئاتها 8 فئات هي: 1 سنت، 2 سنت، 5 سنت، 10 سنت، 20 سنت، 50 سنت، 1 يورو، 2 يورو. و قد حملت النقود المعدنية لليورو وجهين على النحو التالي:

- **الوجه الأول:** ثابت في جميع الفئات والأحجام الخاصة بالعملة المعدنية وهو يحدد قيمة اليورو.

- **الوجه الثاني:** شكل خاص بكل فئة من الفئات ويختلف من دولة إلى أخرى، ويحمل هذا الشكل طابعا محليا خاص بكل دولة من الأعضاء.

والشكل الموالي يوضح صور القطع النقدية لليورو لمختلف فئاتها:

الشكل رقم (02): صور القطع النقدية لليورو بمختلف فئاتها



### \*النظام الثالث: إصدار اليورو الحسابي و البطاقات الائتمانية.

على الرغم من أن هذا النظام الثالث إلا أنه كان الأول في التطبيق والاستخدام، إذ تم الاتفاق عليه والإعداد له، وتطبيقه وتنفيذه منذ أول لحظة أطلق فيها اليورو، وهذا يدل على التخطيط الجيد لتوفير مقومات نجاح اليورو وامتصاص أي آثار سلبية لم يؤخذ حسابها في الاعتبار، أو نجمت عن اعتبارات التعامل.

وقد تم استخدام اليورو منذ الفاتح من جانفي 2001 في عمليات الدفع والسداد الإلكتروني و الحسابي عن طريق: البطاقات الائتمانية، الشيكات السياحية، السندات الحكومية و سندات الشركات، سداد الضرائب والمستحقات الحكومية، سداد الديون المستقبلية وعمليات الخصم، منح القروض الحكومية والمساعدات الدولية.

### رابعاً: أهداف اليورو

لقد كان الهدف الرئيسي لليورو هو تحقيق الوحدة النقدية بين الدول الأوروبية، التي تعتبر بدورها أهم حلقات الوحدة الاقتصادية الأوروبية المستهدفة، وذلك لأن وجود عملة موحدة سيؤكد هذه الوحدة الاقتصادية إلى جانب ذلك تهدف دول الاتحاد الأوروبي إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية أهمها<sup>1</sup>:

- ✓ خلق سوق مالي أوروبي يقوم على أسس اقتصادية موحدة ؛
- ✓ إيجاد دور فعال للعملة الأوروبية على المستوى الدولي؛
- ✓ إتباع سياسة نقدية موحدة في الاتحاد الأوروبي بالتوازي مع السياسة التجارية المشتركة في دول الاتحاد؛
- ✓ تلافي سلبيات ومخاطر تقلبات أسعار الصرف بين عملات الدول الأعضاء بالاتحاد، وتأثير هذه التقلبات على أداء الشركات، وحركة رؤوس الأموال بين الدول الأعضاء ؛
- ✓ خلق مزيد من الشفافية في الأسعار والتكاليف، وزيادة المنافسة، ورفع معدلات النمو الاقتصادي في الدول الأعضاء.

<sup>1</sup> - الاتحاد الأوروبي بالعربية تحت الرابط:



### المطلب الثالث: تأثير العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" على الاقتصاد الأوروبي

إن لتحويل دول الاتحاد الأوروبي من التعامل بالعملات الوطنية لكل دولة إلى التعامل بعملة أوروبية موحدة خلف العديد من الآثار على اقتصاديات هذه الدول، وسيتم التطرق من خلال هذا المطلب إلى كل من مزايا وعيوب العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" على الاقتصاد الأوروبي.

#### أولاً: مزايا العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" على الاقتصاد الأوروبي

يمكن تلخيص أهم هذه المزايا في النقاط التالية<sup>1</sup>:

- ✓ انخفاض تكاليف المعاملات في منطقة اليورو، و ذلك نتيجة اختفاء الحاجة إلى عمليات الصرف بين عملات الدول الأعضاء في "اليورو" ومن ثم اختفاء عمولات المصارف هذا إلى جانب اختفاء المخاطر المترتبة على التغيرات في أسعار الصرف؛
- ✓ الشفافية والوضوح في الأسعار بحيث يمكن للمستهلك المقارنة بوضوح ودقة بين الأسعار في الأسواق المختلفة لدول الوحدة النقدية، كما يمكن من تسهيل عمليات التبادل التجاري بين هذه الدول؛
- ✓ حرية تنقل رؤوس الأموال بين المناطق المختلفة، لأن هناك مناطق تدخر أكثر من غيرها، ومن ثم يمكن نقل الأموال من المناطق الأكثر ادخارا لتوفير التمويل اللازم للمشروعات في المناطق الأقل ادخارا دون التعرض لأي مخاطر بعد اختفاء عمليات الصرف بين العملات المختلفة، بالإضافة إلى تماثل معدلات الفائدة بين الدول الأعضاء؛
- ✓ الانضمام إلى الإتحاد النقدي الأوروبي يستند إلى العديد من المعطيات مثل انخفاض معدلات التضخم تدني عجز الموازنة العامة مما جعل "اليورو" عملة أوروبية قوية تكون منافسة لقوة الدولار الأمريكي؛
- ✓ منع الصدمات الناجمة عن المضاربة في المعاملات لأن تثبيت أسعار صرفها دون رجعة في مطلع سنة 1999 وإحلال اليورو مقابل العملات المحلية كفيل بمنع حملات المضاربة على الأقل بين عملات المجموعة بعضها البعض؛
- ✓ مكن التعامل باليورو من دمج أسواق المال الأوروبية في سوق واحدة للأسهم تتمتع بحجم أكبر وسيولة أكثر، وبالتالي تصبح هذه السوق قادرة على منافسة السوق الأمريكي، كما أن التعامل به زاد من حركة رؤوس الأموال داخل الإتحاد مما أدى إلى زيادة الاستثمار وزيادة التشغيل والنمو الاقتصادي فيه.

<sup>1</sup> - محمد زيدان، رشيد إدريس، مرجع سبق ذكره، ص 47.

## ثانياً: عيوب العملة الأوروبية الموحدة "اليورو". على الدول الأوروبية

رغم المزايا التي حققها اليورو على أداء الاقتصاد الأوروبي، إلا أنه في المقابل تم تسجيل بعض السلبيات في العديد من الجوانب نذكر أهمها فيما يلي<sup>1</sup>:

✓ إن المبادرة لاستخدام اليورو في الموعد المحدد له صرف أنظار الدول الأوروبية عن مواصلة برامج الإصلاح الاقتصادي الوطني وذلك لتحول اهتمامها نحو استكمال شروط الانضمام إلى الوحدة النقدية الأوروبية؛

✓ في ظل استخدام اليورو تتحمل بعض الدول الأعضاء دون غيرها أعباء مالية لدعم الدول الأخرى الأقل نمواً وذلك لزيادة التنمية فيها؛

✓ زيادة الحساسية للصدمات المؤثرة على المناطق المختلفة؛

✓ شكل استخدام اليورو أثارا سلبية على النظام المصرفي الأوروبي إذ تقلصت إيرادات البنوك الأوروبية وذلك بسبب حرمانها العملة التي تحصل عليها من العمل في النقد الأجنبي، نتيجة انعدام الحاجة إلى هذا النشاط من عمل البنوك، وكذلك تتحمل البنوك الأوروبية تكاليف عالية لتحول إلى اليورو، وذلك بسبب تكاليف التحويل إلى الأنظمة الإلكترونية وكذلك قيام هذه البنوك بعمل دورات تدريبية للموظفين بها على الأنظمة الجديدة في ظل استخدام اليورو.

<sup>1</sup>-سامية مقعاش، العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" وانعكاساتها على ميزان المدفوعات الجزائري، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة باتنة، الجزائر، 2007، ص 31.

## خلاصة

على ضوء ما سبق عرضه يمكن القول أن الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي الذي شهد ميلاد العملة الأوروبية الموحدة" اليورو "مطلع العام 1999 ، الحلقة النهائية في حلقات التكامل الاقتصادي الأوروبي الذي بدأ في نهاية الخمسينيات من القرن الماضي، عندما تم تكوين الجماعة الاقتصادية الأوروبية بموجب معاهدة" روما". وقد اكتسب هذا التكامل النقدي سمعة طيبة خلال العشر سنوات التي تلت نشأته حيث أصبح" اليورو "أحد أهم العملات الدولية القوية والمنافسة للدولار الأمريكي. إلا أن هذا الأداء الجيد لم يستمر طويلا لاسيما مع بدأ أزمة ديون السيادة الأوروبية نهاية عام 2009، وهذا ما سيتم التطرق إليه في الفصول القادمة.

# الفصل الثاني:

## معالم أزمة الديون السيادية

- المبحث الأول: ماهية الأزمات المالية؛
- المبحث الثاني: الخلفية الاقتصادية لأزمة الديون السيادية؛
- المبحث الثالث: انتشار أزمة الديون السيادية اليونانية وتداعياتها على الاتحاد الأوروبي والاقتصاد العالمي.

## تمهيد

تعرضت دول منطقة الوحدة النقدية والاقتصادية الأوروبية لأعنف أزمة لها على الإطلاق منذ طرح العملة الأوروبية الموحدة، عرفت بأزمة الديون السيادية والتي انطلقت شرارتها الأولى نهاية عام 2009 وبالتحديد في اليونان التي تعد هي أول من دق ناقوس الخطر تجاه أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو. ومن ثم بدأت المخاوف من انتقال عدوا هذه الأزمة إلى دول أخرى، ولإعطاء فكرة أساسية حول معالم هذه الأزمة تم تقسيم الفصل إلى ثلاث مباحث رئيسية كما يلي:

- المبحث الأول: ماهية الأزمات المالية؛
- المبحث الثاني: الخلفية الاقتصادية لأزمة الديون السيادية؛
- المبحث الثالث: انتشار أزمة الديون السيادية اليونانية وتداعياتها على الاتحاد الأوروبي والاقتصاد العالمي.

## المبحث الأول: ماهية الأزمات المالية

واجه العالم العديد من الأزمات المالية، حيث تشكل تكرار وانتشار عدى هذه الأزمات عبر دول العالم ظاهرة مثيرة للقلق والاهتمام، لما ينتج عنها من آثار سلبية حادة وخطيرة تهدد الاستقرار الاقتصادي للدول المعنية لتنتقل بعد ذلك إلى دول أخرى، وبالأخص في ظل بيئة العولمة وانفتاح الأسواق والبورصات على بعضها البعض بشكل كبير، ومن هذا المنطلق تم التطرق إلى المطالب التالية.

### المطلب الأول: مفهوم الأزمات المالية

سيتم من خلال هذا المطلب الوقوف عند تعريف الأزمة المالية، خصائصها ومراحل حدوثها

#### أولاً: تعريف الأزمة المالية

قبل التطرق لتعريف الأزمة المالية سيتم التطرق إلى تعريف الأزمة بصفة عامة

**1-تعريف الأزمة:** تعني الأزمة في اللغة العربية الشدة، وتأزم الشيء، أي اشتد وضاق، والأزمة في اللغة الانجليزية يعرفها قاموس ويبستر "webster" بأنها نقطة التحول من الأحسن إلى الأسوء<sup>1</sup>. كما يعود أصل كلمة "أزمة" إلى المصطلح اللاتيني "Crisis" وإلى الكلمة اليونانية "Krisis" وهي لحظة صنع القرار، والأزمة مصطلح قديم ترجع جذوره التاريخية إلى الطب الإغريقي، والتي تعني نقطة تحول أي أنها لحظة قرار حاسمة في حياة المريض، تطلق لدلالة على حدوث تغير جوهري ومفاجئ في جسم الإنسان<sup>2</sup>. كما يمكن القول أن الأزمة هي عبارة عن تزايد وتراكم مستمر للأحداث وأمور غير متوقعة على مستوى جزء من النظام أو النظام ككل<sup>3</sup>.

وعليه فالأزمة هي كل ما لا يمكن توقعه أو التفكير فيه سواء من أحداث أو تصرفات تأثر أو تهدد بقاء الناس ومنظمات الأعمال<sup>4</sup>.

#### 2-تعريف الأزمة المالية: هناك عدة تعاريف للأزمة المالية، ومن بينها ما يلي:

<sup>1</sup> - هيثم يوسف عويضة، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها الإقليمية-حالة دراسية-، ط1، دار وائل للنشر، عمان، 2015، ص 30.  
<sup>2</sup> - محمود جاد الله، إدارة الأزمات، ط1، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 8.  
<sup>3</sup> - محمد أحمد زيدان، فصول الأزمة المالية العالمية-أسبابها، جذورها وتبعاتها الاقتصادية-، مداخلة مقدمة في المؤتمر الدولي حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور الناظم الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، لبنان، يومي 13-14مارس 2009، ص 4.  
<sup>4</sup> - عبد السلام أبو حقف، الإدارة الإستراتيجية وإدارة الأزمات، د ط، الدار الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2003، ص346.

تعرف الأزمة المالية على أنها تلك التذبذبات التي تؤثر كلياً أو جزئياً على مجمل المتغيرات المالية، حجم الأضرار، أسعار الأسهم والسندات ومعدلات الصرف<sup>1</sup>.

كما تعرف الأزمة المالية على أنها حالة اضطراب مالي يفضي إلى تعرض المتعاملين في الأسواق المالية لمشكلات سيولة وإعسار، مما يستدعي تدخل السلطات لاحتواء تلك الأوضاع<sup>2</sup>.

كما يقصد بها التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة أو مجموعة من الدول، والتي من أبرز سماتها فشل النظام المصرفي المحلي في أداء مهامه الرئيسية والذي ينعكس في تدهور كبير في قيمة العملة وفي أسعار الأسهم وبالتالي الآثار السلبية على قطاع الإنتاج والعمالة<sup>3</sup>.

مما سبق يمكن أن نستخلص بأن الأزمة المالية هي اختلال، عدم استقرار واضطراب حاد يصيب عمل المنظومة المالية لدولة ما أو أكثر، يؤدي إلى اختلال التوازنات المالية لهذه الدولة محدثاً بذلك أضرار كبيرة على الاقتصاد الوطني والاقتصاديات العالمية.

### ثانياً: خصائص الأزمات المالية

كل الأزمات المالية مهما اختلف شكلها تشترك في مجموعة من الخصائص يمكن ذكرها فيما يلي<sup>4</sup>:

- **المفاجئة وعدم التوقع:** إذ تسبب الأزمة في بدايتها صدمة ودرجة عالية من التوتر، وعنصر المفاجئة يكون في توقيت انفجار الأزمة وليس في الأزمة ذاتها، ويقدر المفاجئة وعدم القدر على توقعها، تكون قوة قسوتها وعدم مقدرة صاحب القرار على اتخاذ الإجراءات الملائمة الكفيلة بمواجهتها؛
- **نقص المعلومات وسرعة تصاعد الأحداث:** حيث تتصاعد الأحداث بشكل كبير بعد انفجار الأزمة، مما يجعل السيطرة عليها والتحكم فيها أمر بالغ الصعوبة لاسيما في ظل عدم توافر المعلومات وندرتها؛
- **فقدان السيطرة:** إذ أن جميع أحداث الأزمة تقع خارج نطاق قدرة صاحب القرار وتوقعاته عن الأمور العادية للأعمال، وبذلك فهي تستوجب المجابهة خروجاً عن الأنماط المألوفة، ومن ثم ضرورة إحداث

<sup>1</sup> - سهام حرفوش، إيمان صحراوي، دور الأساليب الحديثة لإدارة المخاطر الائتمانية للبنوك في التخفيف من حدة الأزمة الحالية، مداخلة مقدمة في الملتقى العالمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحركة العالمية، جامعة سطيف، الجزائر، يومي 20-21 أكتوبر 2009، ص 2.

<sup>2</sup> - عبد العزيز قاسم محارب، الأزمة المالية العلمية - الأسباب والعلاج -، دط، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية مصر، 2011، ص 23.

<sup>3</sup> - عرفان تقي حسني، التمويل الدولي، دط، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 1999، ص 200.

<sup>4</sup> - فاطمة الزهراء ديش، الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على البلدان النامية، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2011، ص ص 56، 57.

استثناءات ومبتكرات جديدة لمواجهة التغيرات المفاجئة؛

➤ **ضيق الوقت وغياب الحل السريع:** حيث أن حدوث الأزمة بشكل مفاجئ لا يتيح وقتاً كافياً لمواجهتها وكلما كانت الحاجة ملحة لإصدار قرار مناسب كلما كان ذلك دليلاً على حدوثها؛

**ثالثاً: مراحل حدوث الأزمات المالية:**

تمر الأزمات المالية بعدة مراحل تبدأ من النشوء إلى الاختفاء وهي كالتالي<sup>1</sup>:

1. **مرحلة الميلاد:** في هذه المرحلة تبدأ الأزمة بالظهور لأول مرة، حيث يكون هناك شيء ما مبهم يلوح في الأفق، وينذر بموقف غير محدد المعالم سواء من حيث الاتجاه أو الحجم، أو المدى الذي سيصل إليه ويرجع هذا إلى اتساع نطاق المجهول في الأزمة، وغياب الكثير من المعلومات حول أسبابها وقوة الدافع المولد لها وهنا يصبح من الممكن اكتشاف العوامل التي يمكن أن تؤدي إلى الأزمة، والتحضير والاستعداد بما يكفل الحيلولة دون حدوثها؛

2. **مرحلة النمو والانتعاش:** فيها يتعاضد الإحساس بالأزمة ويشعر بها الكثيرون، ولا يستطيع متخذ القرار إنكارها نظراً لوجود ضغط مباشر، فضلاً عن دخول أطراف جديدة إلى مجال الإحساس بالأزمة، سواء لامتداد خطرها إليهم أو تخوفهم من نتائجها، وهنا على متخذ القرار التدخل لإفقادها روافدها المحفزة والمقوية لها؛

3. **مرحلة الانفجار:** تصل الأزمة إلى هذه المرحلة متخذ القرار في التعامل مع العوامل التي حركت الأزمة والمتغيرات التي سببت حدوثها، وفي هذه المرحلة تصل إلى أقصى قوتها وعنفها، حيث تتفجر مولدة طاقة ضخمة ذات أبعاد مختلفة، يصعب حصرها وحتى قياسها؛

4. **مرحلة الانحصار والتقلص:** عندما يتم مجابهة الأزمة عند انفجارها، للتخفيف من أضرارها والتقليص من شدة آثارها، تبدأ في الانحصار والتقلص وتفقد جزءاً هاماً من قوة الدفع لديها، غير أنه تجدر الإشارة إلى أن بعض الأزمات تتجدد عندما يفشل النظام في تحقيق أهدافه؛

5. **مرحلة الاختفاء:** تصل الأزمة إلى هذه المرحلة عندما تفقد بشكل شبه كامل قوة الدفع المولدة لها، أو لعناصرها التي تنتمي إليها ومن ثم تتلاش مظاهرها وينتهي الاهتمام بها ويختفي الحديث عنها، إلا باعتبارها حدثاً تاريخياً قد انحصر وانتهى.

<sup>1</sup> -محمد الصيرفي، إدارة الأزمات، د ط، مؤسسة حورس الدولية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2008، ص ص 61-63.



## المطلب الثاني: أسباب الأزمات المالية وأنواعها

بعد التعرف على مفهوم الأزمة المالية ومراحل حدوثها، سنحاول من خلال هذا المطلب التعرف على أسباب حدوث الأزمات المالية وأنواعها.

### أولاً: أسباب الأزمات المالية

عموماً يمكن تحديد أهم أسباب حدوث الأزمات المالية في النقاط التالية<sup>1</sup>:

- عجز ضخ في الميزان التجاري؛
- انخفاض كبير في الإنتاجية؛
- انخفاض حجم الاحتياطي من النقد الأجنبي؛
- ضعف رقابة البنك المركزي على كل من أسعار الصرف والجهاز المصرفي؛
- ضخامة حجم الدين الخارجي الممنوح للقطاع الخاص؛
- ارتفاع نسبة الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة داخل البورصة؛
- التدخل السياسي في عمليات تنظيم القطاع المالي والإشراف عليه، الذي أسهم في تعميق كافة الأزمات المالية التي حدثت في تسعينيات القرن العشرين تقريباً؛
- قيام بعض المستثمرين بالبحث عن ملاذ آمن، خاصة في الاتجاه إلى ودائع البنوك مع ارتفاع أسعار الفائدة؛
- عوامل نفسية أبرزها مخاوف المستثمرين من انخفاض السعر، حيث تجتاحه مشاعر الخوف من حدوث مزيد من القلق والتوتر الدافع لقرارات غير رشيدة سواء بسرعة الدخول أو الخروج من بعض الأسواق؛
- انهيار الثقة في المنظومة المصرفية والسوق المالي.

### ثانياً: أنواع الأزمات المالية:

على اختلاف و تعدد الأزمات المالية يمكن تصنيفها إلى أربعة أنواع رئيسية هي:

**1. أزمة البنوك أو الأزمات المصرفية:** تظهر الأزمات المصرفية عندما يواجه بنك ما زيادة كبيرة وغير متوقعة على طلب سحب الودائع، فيما أن البنك يقوم بإقراض أو تشغيل معظم الودائع لديه ويحتفظ بنسبة

<sup>1</sup> - عبد الحافظ السيد البدوي، إدارة الأسواق والمؤسسات المالية نظرة معاصرة، د ط، دار الفكر العربي، القاهرة، مصر، 1999، ص38.

بسيطة لمواجهة طلبات السحب اليومي، فلن يستطيع بطبيعة الحال الوفاء بالتزاماته أمام مودعيه إذا ما تحطت تلك النسبة، وبالتالي يحدث ما يسمى بأزمة سيولة لدى البنك، وإذا حدثت مشكلة من هذا النوع وامتدت إلى بنوك أخرى، تسمى في هذه الحالة أزمة مصرفية، وعندما يحدث العكس أي تتوفر الودائع لدى البنوك وترفض تلك البنوك منح القروض خوفا من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب تحدث أزمة في الإقراض، وهو ما يسمى بأزمة ائتمان<sup>1</sup>؛

**2. أزمة العملات وأسعار الصرف:** تحدث عندما تتغير أسعار الصرف بسرعة بالغة بشكل يؤثر على قدرة العملة على أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو مخزن للقيمة، لذلك تسمى هذه الأزمة أيضا بأزمة ميزان المدفوعات<sup>2</sup>. والتي عادة ما تتواجد عندما تكون المضاربات على الصرف أي عندما تؤدي إحدى هجمات المضاربة على عملة البلد ما إلى هبوط حاد في قيمتها مما يرغم البنك المركزي إلى الدفاع عن العملة عن طريق بيع حصص ضخمة من احتياطياته، الأمر الذي يؤدي إلى استنزاف قدر كبير من الاحتياطيات الأجنبية.

**3. أزمة أسواق المال (حالة الفقاعات):** تحدث العديد من الأزمات في أسواق المال نتيجة ما يعرف اقتصاديا بظاهرة الفقاعة، حيث تتكون الفقاعة عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة، على نحو ارتفاع غير مبرر، وهو ما يحدث عندما يكون، الهدف من شراء الأصل كالأسهم على سبيل المثال هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل، في هذه الحالة يصبح انهيار أسعار الأصل مسألة وقت عندما يكون هناك اتجاه قوي لبيع ذلك الأصل فيبدأ سعره في الهبوط، ومن ثم تبدأ حالات الذعر في الظهور فتنهار الأسعار ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأسهم الأخرى سواء في القطاع ذاته أو القطاعات الأخرى، وبالتالي فإن عدوى انتقال الأزمة المالية في الأسواق الحالية تتم من خلال قناة الأسعار، أي تغير أسعار الأصول المالية، وهذه العدوى تعرف كذلك "بكرة الثلج"، بحيث تنتقل من متعامل أو مؤسسة مالية إلى أخرى إلى أن تصبح الأزمة أزمة نظامية تمس النظام المالي برمته، بل وأكثر من ذلك فهي تنتقل من نظام مالي إلى آخر بفعل انفتاح الأسواق وعولمتها وتأخذ الأزمة في هذه الحالة بعدا عالميا<sup>3</sup>؛

<sup>1</sup> - هيثم يوسف عويضة، مرجع سبق ذكره، ص 37.

<sup>2</sup> - ساعد مرابط، الأزمة المالية العالمية 2008-الجدور والتداعيات-، مداخلة مقدمة في الملتقى العالمي الدولي حول الأزمة المالية الاقتصادية الدولية والحكومية العالمية، جامعة سطيف، الجزائر، يومي 20-21 أكتوبر 2009، ص 2.

<sup>3</sup> - sylvie de coussergues, *gestion de la banque: du diagnostic a la strategie*, 4eme edition, dunod, paris, 2005, p

**4. أزمة الديون أو الدين الخارجي:** تحدث أزمة الديون عندما يتوقف المقترض عن السداد أو عندما يعتقد المقترضون أن التوقف عن السداد ممكن الحدوث، ومن ثم يتوقفون عن تقديم قروض جديدة، ويحاولون تصفية القروض القائمة، وقد ترتبط أزمة الديون بدين تجاري (خاص) أو دين سيادي (عام)، ويقصد بأزمة الدين الخارجي تلك العملية التي تتميز بحركة تدفقات رؤوس الأموال في اتجاه البلدان المقترضة من البلدان الدائنة، وعند انقطاع حركة التدفقات تحدث أزمة الدين الخارجي ويكون سبب هذا الانقطاع في أغلب الأحيان راجعا إلى عدم قدرة البلد المدين على الوفاء بالتزامات الخارجية<sup>1</sup>. وهذا ما سنعرج عليه بشيء من التفصيل في المبحث الموالي.

### المطلب الثالث : لمحة عن أهم الأزمات المالية

شهد الاقتصاد العالمي العديد من الأزمات المالية بدأ بأزمة الكساد العظيم تبعتها سلسلة من الأزمات المالية الحادة وسيتم من خلال هذا المطلب التطرق إلى أهم هذه الأزمات :

#### أولاً: أزمة الكساد الكبير 1929 :

تعد أزمة 1929 أشهر الأزمات المالية التي شهدتها الاقتصاد العالمي وأقواها أثراً، والتي انطلقت من الولايات المتحدة الأمريكية لتنتشر بعدها إلى البلدان الصناعية الأخرى، وقد شملت مجالات الإنتاج، التجارة ومختلف العلاقات النقدية والمالية، حيث بدأت الأزمة يوم الخميس 24 أكتوبر 1929 في بورصة نيويورك بعد طرح 13 مليون سهم في السوق مع عدم وجود المشترين انتشر الذعر وتدافع المستثمرين لبيع ما لديهم من أسهم ، وظلت الأسعار في تدني وهبوط، ثم توالى الانهيارات في أسواق المال على نحو ما لبث أن امتدت آثاره إلى الجانب الحقيقي للاقتصاد الأمريكي، وكان من بين أهم مظاهر هذه الأزمة مايلي<sup>2</sup>:

- انخفاض شديد في الاستهلاك الكلي؛
- انخفاض الاستثمار من جانب القطاع الإنتاجي؛
- ارتفاع معدلات البطالة وإغلاق العديد من المعامل وإفلاس العديد من البنوك وشركات التأمين .

<sup>1</sup> -نادية العقون، العولمة الاقتصادية والأزمات المالية: الوقاية والعلاج-دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية-

أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة باتنة، الجزائر، 2013، ص 9.

<sup>2</sup> - مروان عطوان، الأسواق النقدية والمالية -البورصة ومشكلاتها في عالم النقد والمال، الجزء 2 ، ط3، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر، 2005، ص100.

أما عن أهم النتائج المترتبة عن أزمة الكساد الكبير 1929 فتتمثل أهمها فيما يلي<sup>1</sup>:

- ترافق الأزمة تقلبات حادة في أسعار صرف العملات، مما نتج عنه انهيار نظام الذهب في معظم الدول؛
- امتداد أثار الأزمة إلى خارج الولايات المتحدة الأمريكية، مما تسبب في زعزعة الاستقرار في النظام الرأسمالي بكامله؛
- استمرت هذه الأزمة لفترة طويلة نسبياً حيث استمرت حوالي أربعة سنوات .

### ثانياً: أزمة أمريكا اللاتينية

بات موضوع المديونية الخارجية من أهم المعضلات التي تواجه اقتصاديات دول أمريكا اللاتينية إذ وصلت فوائد الديون في بعض تلك الدول إلى نسبة كبيرة من الناتج المحلي الإجمالي لها، وهذا ما أدى بها إلى إعلان عدم القدرة على سدادها وتحولها إلى ديون معدومة. إن تراكم الديون المعدومة التي تسببها عدم القدرة على استقاء الفوائد على القروض وحتى القروض نفسها، تعد أحد أهم الأسباب التي من شأنها تحقيق خسارة للبنوك، وإفراز عدة مشاكل في تلك البلدان مثل ارتفاع البطالة والتضخم، وتعد المكسيك والأرجنتين من بين تلك الدول.

#### 1- أزمة المكسيك سنة 1994

لقد ظهر السوق المالي المكسيكي في الحقبة الزمنية التي سبقت الأزمة كفرصة استثمار مثالية للأجانب، نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة، والذي نجم عن الإصلاحات الاقتصادية الشاملة بالبلد، وتمثلت أهم هذه الإصلاحات في خصخصة المؤسسات، ورفع القيود على التجارة الخارجية، إضافة إلى إصلاحات أخرى في السياسة المالية. ولقد أفضى هذا الوضع إلى تهافل رؤوس الأموال الأجنبية إلى المكسيك، وإخفاء حقيقة العجز في حساب العمليات الجارية وتقييم العملة الوطنية بأعلى من قيمتها الحقيقية، نظراً لاستقرار العملة المكسيكية بسبب ارتباطها بعملة أخرى (ربط البيزو بالدولار الأمريكي)، توسع الائتمان المصرفي، لكن حينما بدأ التوقع بحدوث أزمة مالية، اضطرت الحكومة إلى الرفع المتزايد لأسعار الفائدة من أجل دعم العملة، فبمجرد إصدار قرار التعويم، انخفضت قيمة "البيزو"، وتباطأ التوسع الائتماني نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة، وانهيار النظام المصرفي نتيجة وقف تدفق رؤوس الأموال الأجنبية وخروج تلك التي كانت موجودة وبصورة

<sup>1</sup> - المرجع نفسه، ص 101.

مفاجئة<sup>1</sup>. وارتفاع معدل التضخم الذي أدى إلى الإضرار بالقدرة التنافسية للصناعات المكسيكية، مع حدوث العجز في ميزان المدفوعات، وكل هذه الأوضاع أدت إلى انفجار أزمة مالية لم يسبق لها مثيل في المكسيك زاد من حدتها عبء ديون ضخمة ومن مظاهر هذه الأزمة نذكر:

- لقد بدأت الأزمة بعجز ضخم في ميزان العمليات الجارية في ميزان المدفوعات، وإثارة الشكوك حول قدرة المكسيك على تسديد ديونها؛
  - انخفضت قيمة العملة المكسيكية (البيزو) بـ 40% من قيمتها في منتصف ديسمبر 1994؛
  - في نهاية 1994 كانت الحكومة المكسيكية قد أنفقت كامل احتياطياتها من الصرف الأجنبي؛
  - التوسع في استيراد السلع التي يعتقد أن سعرها سيرتفع فيما بعد نتيجة المغالاة في تقييم عملة البيزو؛
- أما من أهم النتائج المترتبة عنها مايلي<sup>2</sup>:

- خسارة 2.4 مليون فرصة عمل خلال نصف عام مما أدى إلى تضاعف البطالة؛
- إفلاس 60 ألف شركة بناء؛
- تقلص الناتج المحلي الإجمالي للبلاد بما نسبته 10%؛
- ارتفاع التضخم إلى 35% في الوقت الذي تقلص فيه الاستهلاك الخاص بحوالي 12%.

## 2- أزمة الأرجنتين 2001

بحلول عام 1999 بدأ اقتصاد الأرجنتين يعيش وضعاً متأزماً بفعل تضافر جملة من العوامل الداخلية والخارجية، مثل أزمة المكسيك، تنامي حجم الديون الخارجية، تناقص تنافسية المنتجات الأرجنتينية في الأسواق الخارجية حيث وصل متوسط الدين إلى مستويات غير مسبوقة (132 مليار دولار تقريباً) في ظل تثبيت سعر صرف العملة المحلية "البيزو الأرجنتيني" أمام الدولار، وانخفاض تدفقات النقد الأجنبي، وارتفاع معدلات الإنفاق الحكومي ومعدلات خروج رؤوس الأموال من السوق، حيث أصبح القلق يساور المستثمرين المحليين والأجانب حول الوضع الاقتصادي في الأرجنتين فبدؤوا بسحب أموالهم من البنوك على إثر الانهيار الذي حدث في المكسيك، فتحوّلت طلبات السحب إلى حالة من الذعر الشديد، وأصبحت البنوك تنقصها

<sup>1</sup>- لعل بن صالح حناشي، أسباب الأزمة الاقتصادية القريبة والبعيدة، مداخلة مقدمة في المؤتمر العالمي الحادي عشر حول الأزمة الاقتصادية المعاصرة -أسبابها وتداعياتها، وعلاجها-، جامعة جرش، الأردن، أيام 14-16 ديسمبر 2010، ص 5.

<sup>2</sup>- زهية كواش، فتحة بن حاج جيلالي مغراوة، الأزمات المالية وعلاقتها بسعر الفائدة، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، المركز الجامعي بخميس مليانة، الجزائر، يومي 5-6 ماي 2009، ص 9.

السيولة وعدم القدرة على الوفاء بالالتزامات<sup>1</sup>، مما أدى لانخفاض معدلات النمو بصورة قياسية بدءاً من عام 1999، ودخول الاقتصاد في مرحلة انكماش لم يخرج منها قبل عام 2003/2002، حيث عجزت الأرجنتين في تلك الفترة عن سداد أقساط الديون والفوائد، وانخفض تصنيفها الائتماني بشكل استحال معه اللجوء للاستدانة مجدداً من الدائنين الدوليين، واضطرت الحكومة لإعلان إفلاسها وعجزها عن تسديد ديونها الخارجية، واتخذت إجراءات تقشفية شديدة الوطأة أبرزها تخفيض الإنفاق الحكومي متضمناً الأجور والمعاشات وزيادة الضرائب ورفع أسعار السلع الأساسية في ظل ظرف سياسي غير مواتي، مما أدى لانفجار الأوضاع في ديسمبر 2001 بشكل كامل، بحيث تعاقب على حكم الأرجنتين ثلاثة رؤساء في الفترة من 2002/1999. من مظاهر الأزمة الأرجنتينية ما يلي<sup>2</sup>:

- عانت الأرجنتين من عجز كبير في الموازنة، الناجم عن ضعف الموارد مقارنة مع الحاجة المتزايدة للإنفاق؛
- قام المستثمرين الأجانب بسحب استثماراتهم عندما بدأ الوضع يتأزم في الأرجنتين، وهذا ما أثر على البنوك الأرجنتينية خاصة أنها كانت ممولة برأس مال أجنبي بدرجة كبيرة.
- من النتائج المترتبة عن الأزمة نذكر:
- في عام 2001 أعلنت الحكومة الأرجنتينية الإفلاس والتوقف عن خدمة دين يقدر بنحو 81 مليار دولار؛
- فقدان الثقة في النظام البنكي الأرجنتيني؛
- ارتفاع معدلات البطالة في الأرجنتين إلى أعلى مستوياتها حيث بلغت نسبتها 17.3% سنة 2001 مقابل 11.7% سنة 1994.

### ثالثاً: أزمة جنوب شرق آسيا

حققت دول جنوب شرق آسيا معدلات عالية ومتسارعة في مجال التنمية الاقتصادية خلال النصف الأول من التسعينيات، حيث فاق معدل النمو 8% سنوياً خلال الفترة (1990-1996) ونتج عن ذلك انخفاض في معدلات التضخم حيث وصلت إلى حدود 5% سنة 1997 بينما كانت في حدود 12% سنة 1995، وهذا ما أدى إلى كثرة تدفق رؤوس الأموال نحو هذه البلدان مع إلغاء الرقابة على حركة رؤوس الأموال، ولكن مع بداية النصف الثاني من عقد التسعينات تعرضت هذه الاقتصاديات إلى مجموعة من

<sup>1</sup> محمد صفوت قابل، الدول النامية و العولمة، د ط، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، مصر، 2004، ص 268.

<sup>2</sup> نادية العقون، مرجع سبق ذكره، ص ص 113، 114.

الاختلالات كانت تختفي وراء معدلات النمو العالية التي كانت قد حققتها دول هذه المنطقة (تايواندا إندونيسيا، كوريا الجنوبية، الفلبين) وأهم هذه الاختلالات هي<sup>1</sup>:

• تراكم عجز ميزان المدفوعات لهذه الدول التي كانت تستورد وتستهلك أكثر مما تنتج وتصدر، وترتب عن ذلك زيادة حجم مديونياتها الخارجية والاعتماد في تمويل عجز الموازنة العامة على تدفق رؤوس الأموال الأجنبية؛

• عدم التناسب بين النمو المالي الكبير والسريع الذي نتج أساسا عن التدفقات المالية الأجنبية، وبين النمو الاقتصادي الفعلي في قطاع إنتاج السلع والخدمات؛

• توسع البنوك في منح القروض في قطاع العقارات دون مراعاة الضمانات المالية والقانونية الكافية.

إن هذه الاختلالات مهدت لوقوع الأزمة المالية في هذه المنطقة والتي كانت بدايتها بانهيار عملة تايواندا عقب فشل القرار الصادر من قبل الحكومة التايواندية بتعويم العملة وذلك بسبب موجة المضاربات القوية التي تعرضت لها هذه العملة، وكان من بين النتائج المترتبة عن هذه الأزمة مايلي:<sup>2</sup>

• امتداد آثار هذه الأزمة إلى باقي الدول الآسيوية مثل إندونيسيا، الفلبين وكوريا الجنوبية؛

• تزايد حجم الدين الخارجي لدول هذه المنطقة بسبب عجزها عن مواجهتها بالاعتماد على إمكانياتها الذاتية واستعانتها بالقروض المقدمة من طرف البنوك والمؤسسات المالية الدولية؛

• إصابة النظام المالي والنقدي بانكماش شديد نتيجة تحويل ونقل المستثمرين الأجانب لعدد هائل من رؤوس أموالهم خارج هذه البلدان.

#### رابعاً: الأزمة المالية العالمية 2008:

تعتبر الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 الأسوأ من نوعها منذ أزمة الكساد الكبير سنة 1929، ولقد بدأت هذه الأزمة بالولايات المتحدة الأمريكية وامتدت إلى باقي دول العالم، وتعود بدايتها إلى سنة 2007 عبر ما يسمى بـ"أزمة الرهن العقاري"، حيث أنه في ظل نقص رقابة البنك المركزي توسعت المؤسسات المالية الأمريكية في منح قروض سكنية لعدد كبير من الأفراد لتمويل شراء السكنات دون الاهتمام بملاءتهم المالية وذلك بمعدلات فائدة منخفضة، وهذا ما زاد الطلب على السكنات وارتفعت أسعارها، كما عملت

<sup>1</sup> - ساعد مرابط، مرجع سبق ذكره، ص 6.

<sup>2</sup> - عبد الله شحاتة، الأزمة المالية - المفهوم والأسباب -، تحت الرابط:

المصارف بشكل مباشر أو عن طريق المؤسسات الخاصة بتحويل الرهون العقارية إلى أوراق مالية، وعمدت إلى بيعها لمصارف ومؤسسات أخرى لتقوم هذه الأخيرة باستعمال السيولة الناجمة عن عمليات بيع هذه الأوراق المالية مضافاً إليها ما حققه من أرباح نتيجة المضاربات في الأسواق المالية واستعمالها لإعادة تمويل قروض عقارية جديدة وهذا ما يعرف بـ"عملية التوريق" والتي أدت بدورها إلى توسيع الفجوة بين القطاع الحقيقي والقطاع المالي، كما أن ارتفاع أسعار الفائدة وما ترتب عن ذلك من تزايد لأعباء القروض العقارية من حيث خدمتها وسداد أقساطها زاد من حدة الأزمة وتفاقمها، ومن بين أهم مظاهر هذه الأزمة مايلي<sup>1</sup> :

- عدم قدرة المقترضين على سداد الأقساط الشهرية التي حصلوا عليها من البنوك لبناء أو شراء العقارات مما دفعهم إلى التنازل عن هذه العقارات لصالح البنوك التي حصلوا منها على القروض، وهو ما أدى إلى زيادة عرض العقارات وبالتالي انخفاض أسعار هذه الأخيرة ؛
  - عدم قدرة العملاء على تسديد مصاريف وفوائد بطاقتهم الائتمانية؛
  - انخفاض القوة الشرائية للأفراد حول العالم خاصة في الولايات المتحدة وأوروبا؛
  - تراجع قدرة الكثير من المؤسسات والشركات الكبيرة على استمرار تمويل عمليات الإنتاج بها وكذلك ضعف قدرتها على سداد ديونها.
- أما أهم النتائج المترتبة عن الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 فتتمثل فيما يلي<sup>2</sup> :
- إفلاس عدد كبير من المؤسسات المالية والتي من بينها مؤسسة ليمان برادرز ؛
  - ارتفاع معدلات البطالة حيث فقد الملايين من الموظفين وظائفهم بشكل لم يسبق له مثيل منذ أزمة 1929؛
  - انخفاض أسعار الفائدة إلى أدنى مستوى لها؛
  - رفض البنوك الإقراض فيما بينها خوفاً من الإفلاس، وقد أدى ذلك إلى انخفاض عمليات البنوك في العالم وبالتالي انخفاض أرباحها، وقد أظهرت ميزانيات البنوك لعامي 2008م و 2009م، انخفاضاً هائلاً في أرباح البنوك ؛

<sup>1</sup> - عبد الله البديوي، الأزمة المالية العالمية أسبابها ونتائجها، تحت الرابط:

<http://alazmahalmalia.blogspot.com/2009/04/blog-post.html> , consulter le 03/04/2016.

<sup>2</sup> - زكرياء شعباني، البنوك الإسلامية: الحل الأمثل لمشاكل الأزمات المالية - الأزمة المالية العالمية 2008 كمثال-، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 02، الجزائر، جوان 2015، ص ص 71، 72.



- زيادة العجز في الميزانيات العامة في كثير من الدول، كان أكبرها عجز الموازنة العامة الأمريكية والذي يبلغ حوالي تريليون دولار أمريكي؛
- انخفاض أسعار السلع الإستراتيجية كالسكر والحديد والأرز والنفط حيث انخفض سعر برميل النفط من 147 دولار للبرميل في 2008/9/15م إلى قرابة 40 دولار بعد الأزمة؛
- انخفاض معدلات النمو الاقتصادي في كثير من الدول المتقدمة منها أو المتخلفة، كنتيجة لانخفاض النشاط الاقتصادي ومعدلات التبادل الدولي، حيث انخفضت بنسبة تصل إلى حوالي 34%، كما أن تباطؤ النمو الاقتصادي قد أصبح السمة الغالبة لاقتصاديات الدول الأوروبية والآسيوية والولايات المتحدة الأمريكية.

### المبحث الثاني: الخلفية الاقتصادية لأزمة الديون السيادية

عندما شارفت الأزمة المالية العالمية على الانتهاء، وبدأ الاقتصاد العالمي يتعافى من آثار تلك الأزمة حتى فوجئنا بأزمة وخيمة أخرى ذات مخاطر جمة، وهي أزمة الديون السيادية (أزمة منطقة اليورو) التي هددت منطقة اليورو، وظهرت بوادر الأزمة بالتحديد في أكتوبر عام 2009.

#### المطلب الأول: مدخل لأزمة الديون السيادية

سيتم من خلال هذا المطلب التعرف على كل من مفهوم الديون السيادية وأزمة الديون السيادية

#### أولاً: مفهوم الديون السيادية

تعريف أزمة الديون السيادية فهم الديون السيادية.

**1: تعريف الدين السيادي:** شاع في الفترة الأخيرة مصطلح الديون السيادية "Sovereign debts" بصورة كبيرة، خصوصاً مع تعرض اليونان لمخاطر التوقف عن سداد التزاماتها نحو دينها السيادي، فعندما تقوم حكومات دول العالم بإصدار سنداتها فإنها تكون دائماً أمام خيارين، الأول أن تقوم بإصدار هذه السندات بعملتها المحلية، وغالباً ما تكون هذه السندات موجهة نحو المستثمرين في السوق المحلي، وفي هذه الحالة يسمى الدين الناجم عن عملية الإصدار "الدين الحكومي" "Government debt"، أو تقوم الحكومة بإصدار

سندات موجهة للمستثمرين في الخارج بعملة غير عملتها المحلية، والتي غالبا ما تكون بعملة دولية مثل الدولار أو اليورو، ويطلق على الدين الناجم عن هذه العملية عبارة "الدين السيادي" Sovereign debt " <sup>1</sup>.

الدين السيادي إذن هو دين على حكومة دولة من دول العالم مقوم بعملة غير عملتها المحلية، و بذلك فإن الفرق بين الدين الحكومي والدين السيادي هو في طبيعة عملة الإصدار التي يتم على أساسها اقتراض الحكومة. ومن هنا يمكن القول أن الحكومة إذا عجزت عن خدمة هذا الدين تقع في أزمة الديون السيادية .

## 2- خصائص الديون السيادية: من بين أهم خصائص الديون السيادية ما يلي<sup>2</sup>:

\*الديون السيادية هي ديون آمنة بشكل عام، غير أن ضخامة حجمها تجعل المخاطر الكامنة المصاحبة لها على الأسواق كبيرة جدا وهذا في حالة تعرض إحدى الدول المدينة إلى أزمة سيولة تهدد قدرتها على السداد في المواعيد المجدولة لهذه الديون.

\*تتميز الديون السيادية بأنها تحقق إقبالا كبيرا من قبل المستثمرين في العالم، نظرا لانخفاض مستويات المخاطر المصاحبة لإقراض الحكومات بشكل عام، مقارنة بديون مؤسسات الأعمال الخاص.

## ثانيا: تعريف أزمة الديون السيادية

أزمة الديون السيادية هي فشل الحكومة في أن تقوم بخدمة ديونها المقومة بالعملة الأجنبية لعدم قدرتها على تدبير العملات اللازمة لسداد الالتزامات المستحقة عليها بموجب الدين السيادي، وتجدر الإشارة إلى أن معظم حكومات العالم تحرص على ألا تفشل في سداد التزاماتها نحو ديونها السيادية، وذلك حرصا منها للحفاظ على تصنيفها الائتماني من التدهور في سوق الاقتراض، وكذلك الحرص على عدم توقف الحكومة عن السداد، أو نشوء إشارات تشير إلى ذلك، فتؤدي إلى فقدان المستثمرين في الأسواق الدولية الثقة في حكومة هذه الدولة وتجنبهم الاشتراك في أي مناقصات لشراء سنداتها في المستقبل، أكثر من ذلك فإن

<sup>1</sup> - مركز البحوث والدراسات، التقرير الاقتصادي - الاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوروبية-، العدد19، السعودية، 2011 ص 16.

<sup>2</sup> - الزهرة بوازدية، شفاء حمد، من أزمة الرهن العقاري إلى أزمة الديون السيادية الأوروبية، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيراتها على اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة تبسة، الجزائر، يومي 19-20 ماي 2013، ص 5.

ردة فعل المستثمرين لا تقتصر على أولئك الذين يحملون سندات الدولة، وإنما يمتد الذعر المالي أيضا إلى باقي المستثمرين الأجانب في هذه الدولة والذين لا يحملون هذه السندات<sup>1</sup>.

تواجه الحكومة أزمة دين سيادي إذا أساءت تقدير هيكل التدفقات النقدية من العملات الأجنبية في المستقبل، فإذا تمت المغالاة في تقديرات هذه التدفقات بما قد يوحي للحكومة بإمكانها من الحصول على النقد الأجنبي اللازمة لسداد التزاماتها بسهولة، أو إذا ما تعرضت الدولة لصدمة خارجية تؤثر على تدفقات النقد الأجنبي لهذه الدولة بالشكل الذي يؤدي إلى تعرض مجمع النقد الأجنبي فيها (أرصدة النقد الأجنبي التي تملكها الحكومة لدى البنك المركزي) إلى عجز عن الوفاء بكافة الاحتياجات اللازمة للدولة من العملات الأجنبية، ومن ثم فإن أخذ الحيطة من جانب الحكومات في هيكلة ديونها بالعملات الأجنبية من الناحية الزمنية بالشكل الذي يمكنها من استيفاء متطلبات خدمة هذه الديون وفي المواعيد المحددة وبقدر كبير من الثقة، يعد أمرا ضروريا حتى لا تقع الدولة في أزمة ديون سيادية<sup>2</sup>.

### المطلب الثاني: الخلفية الاقتصادية للاقتصاد اليوناني

قبل التطرق إلى أزمة الديون السيادية في اليونانية سيتم الوقوف في هذا المطلب على إعطاء لمحة عن انضمام اليونان إلى الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي و طبيعة اقتصاده .

#### أولا: انضمام اليونان إلى الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي

انضمت اليونان إلى الإتحاد الأوروبي سنة 1981، وانتفعت بذلك من كل الآليات الممنوحة من طرفه في شكل صناديق إعانات يوفرها للبلدان المنطوية تحته والمتميزة بدخل أقل من المعدل الأوروبي، هذه الموارد الهامة أتاحت لليونان تغطية عجز ميزانيته، ومضاعفة دخله السنوي للفرد الواحد بـ8مرات، ففي حين كان هذا الدخل يعادل 4000 دولار سنة 1981 أصبح يقارب 32000 دولار وهذا ما أتاح لليونان مشاركة الدول المتقدمة في التصنيف العالمي الممنوح من طرف برنامج الأمم المتحدة للتنمية والذي صنف اليونان في المرتبة 25 من بين 177 دولة، ولكن ومنذ أن انضمت 10 دول جديدة إلى قائمة الإتحاد الأوروبي سنة 2004 ، بدأت المشاكل الاقتصادية بالظهور في اليونان، حيث أن معدل الدخل السنوي للفرد الواحد بهذه الدول لا يتجاوز 25000 دولار، أي أقل بكثير من الدخل السنوي لليونان، فانتقلت هذه الأخيرة من بلد منتفع من الإعانات الأوروبية إلى مساهم فيها، هذا التحول الهام تزامن مع انتهاء الألعاب الأولمبية بأثينا والذي

<sup>1</sup> – Anton Brendes et autres, **la grise des dettes souveraines**, edition la découverte, Pari, 2012, p6.

<sup>2</sup> –الدين السيادي، تحت الرابط: <https://ar.wikipedia.org/wiki> , consulter le 14/02/2016.

أنفقت فيه اليونان كثيرا لتحضير لهذه الألعاب دون أن ننسى انعكاسات انتهاء هذه الألعاب على السياحة في هذا البلد والتي تمثل لوحدها قرابة العشرُ للناتج المحلي الإجمالي<sup>1</sup>.

كما تعتبر اليونان العضو الثاني عشر في منطقة اليورو، فرغم أنه لم يستطيع الوفاء بالمعايير المحددة في اتفاقية ماستريخت إلا أن الإدارة السياسية والرأي العام في اليونان كانت مع فكرة الانضمام إلى الإتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي، لهذا بدلت الحكومة اليونانية جهودا كبيرة من أجل تأهيل اقتصادها للانضمام إلى منطقة اليورو مع مطلع عام 2001، وبالفعل استوفت اليونان مع مرور الوقت معظم الشروط الضرورية، وخلال القمة المنعقدة بالبرتغال في جوان 2000 تم الاتفاق على أن يكون انضمام اليونان لنظام اليورو يوم 1 جانفي 2001 وهكذا انصهرت العملة اليونانية" الدارخما" في اليورو<sup>2</sup>.

### ثانيا: لمحة عن الاقتصاد اليوناني

تقع اليونان ضمن منطقة البلقان الجنوبي في جنوب شرق أوروبا ، تبلغ مساحتها 131990 كم<sup>2</sup> ويبلغ عدد سكانها 11.4 مليون نسمة، أما الناتج المحلي الإجمالي فبلغ سنة 2011 في حده الأعلى 343 مليار دولار وفي حده الأدنى 339.2 مليار دولار وعلى هذا الأساس بلغ دخل الفرد السنوي نحو 30681 دولار وظلت لفترة طويلة تمثل أحد البلدان الأوروبية الأساسية واستطاعت إحراز مكانة اقتصادية عالمية مرموقة

اليونان الاقتصادية الإقليمية والدولية العالمية<sup>3</sup>.

بعدما كانت اليونان في عام 1950 أفقر دولة من دول منطقة اليورو الخمسة عشرة (15)\* من حيث الناتج الإجمالي قبل أن ينمو ويصل إلى متوسط تلك الدول في عام 2000، حيث كانت الأسرع نموا في دول منطقة اليورو في الفترة 1950-1973 والثاني بعد اليابان في منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OECD)<sup>4</sup>. ويقوم الاقتصاد اليوناني على ثلاث دعائم أساسية هي : قطاع الخدمات ويساهم بحوالي 75,5 % من الناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى أنه يستوعب 68 % من قوة العمل، وقطاع الصناعة ويساهم بحوالي 20.6 % من الناتج المحلي الإجمالي إضافة أنه يستوعب حوالي 20 % من قوة العمل، وقطاع الزراعة يساهم بحوالي 3.7% من الناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى أنه يستوعب 12% من قوة العمل، هذا وتبلغ نسبة

<sup>1</sup> - رضا الشكندالي، الاقتصاد التونسي بين تداعيات الأزمة الأوروبية ومتطلبات النمو، مجلة المغرب الموحد، العدد 08، تونس، 03 سبتمبر 2010، ص 19.

<sup>2</sup> - سامية مقعاش، مرجع سبق ذكره، ص 26.

<sup>3</sup> - محمود رمزي، الأزمات المالية والاقتصادية في ضوء الرأسمالية والإسلام، د ط، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2012، ص 154.

\*- تشمل المنظمة الأوروبية للتعاون الاقتصادي الدول التالية من منطقة اليورو: ألمانيا، فرنسا، إيطاليا، هولندا، بلجيكا، لوكسمبورغ، اسبانيا، البرتغال، ايرلندا، السويد، اليونان، النمسا، النرويج ، فنلندا.

<sup>4</sup> - هيثم يوسف محمد عويضة، مرجع سبق ذكره، ص 307.

البطالة حوالي 9% وهي نسبة تمثل مؤشرا مرتفعا مقارنة بدول الاتحاد الأوروبي الأخرى وذلك قبل بداية أزمة الديون السيادية، كما أنه عند تحليل الاقتصاد اليوناني نجد فيه العديد من نقاط الضعف الهيكلية، فصادرات اليونان تعتمد بشكل كبير على قطاع المنسوجات والسياحة والسكر وهي قطاعات موسمية شديدة التقلب، كما تعاني المؤسسات في اليونان العديد من المشاكل منها انخفاض مستويات الكفاءة والإنتاجية ضعف التنافسية وضعف كبير في مجال التخطيط الاستراتيجي طويل المدى، الأمر الذي صعب اندماج اليونان مع الاقتصاد العالمي الذي يتسم بالديناميكية والتطور السريع<sup>1</sup>.

كما يعاني الاقتصاد اليوناني من اختلالات أخرى نذكر منها<sup>2</sup>:

\* عدم توازن القطاعات الاقتصادية، فالقطاع الخدمات يشكل أكثر من ثلاثة أرباع من حجم الناتج المحلي الإجمالي يستوعب أكثر من الثلثين من قوة العمل مقارنة بالقطاعي الصناعي والزراعي، وهذا معناه أن قطاع الخدمات أكثر حجما واتساعا من قطاع الإنتاج الحقيقي؛

\* تزايد

\* إن نسبة البطالة المرتفعة 9% فهي مؤشر على عدم قدرة الاقتصاد اليوناني على خلق فرص العمل الجديدة وهو مؤشر لضعف الاستثمارات، وتحديدًا عدم قدرة الاقتصاد اليوناني على جذب تدفقات رأس المال الاستثماري المباشرة وغير المباشرة.

### المطلب الثالث: بوادر ظهور أزمة الديون السيادية في اليونان وأسبابها

لقد أدى تحمس الدول الأعضاء بالاتحاد الأوروبي لاستيفاء شروط الانضمام لليورو إلى الإفراط في الاقتراض من أجل رفع معدلات النمو وتحسين الأداء الاقتصادي، وكذلك القيام بتفريق بعض مؤشرات الأداء الاقتصادي وخاصة ما يتعلق بمؤشر عجز الموازنة العامة، وهو ما جعل بعض هذه الدول تبين أو بمعنى أصح تعلن في وقت متأخر عن حقيقة وضعها المالي، وكانت المؤشرات الحقيقية صادمة في كثير من هذه البلدان خاصة في اليونان وسيتم في هذا المطلب التطرق لأزمة الديون السيادية في اليونان وأسبابها.

<sup>1</sup> - فاطمة الزهرة نوري، حدة رابيس، أزمة اليونان هل تعيق فكرة توسيع الإتحاد الأوروبي وتعميقه؟، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الثاني حول واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، المركز الجامعي الوادي، الجزائر، يومي 26-27 فيفري 2012، ص 4، 5.

<sup>2</sup> - نور الدين بوالكور، أزمة الديون السيادية- الأسباب، التداعيات والحلول-، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 15 العدد2، العراق، 2013، ص 111.

### أولاً: أزمة الديون السيادية في اليونان

تعد اليونان هي أول من دق ناقوس الخطر اتجاه أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو، بالتحديد 2009 لحكومة الجديدة برئاسة "ندريو" حيث تم اكتشاف الحكومة اليونانية "Goldman Sachs" وبنوك أخرى مئات الملايين من الدولارات كرسوم مقابل ترتيب عمليات لإخفاء الدين الحقيقي ولتنظيم المعاملات التي أخفت المستوى الحقيقي للاقتراض وذلك باستعمال أدوات مالية مشتقة معقدة<sup>1</sup>. وتم إعلان أرقام غير صحيحة ولا تعكس الوضع الحقيقي لاقتصاد اليوناني و قد قدر العجز الحقيقي في الموازنة العامة اليونانية ب 15.3% من الناتج المحلي الإجمالي بدلا من 3,6%، إضافة إلى تأثيرات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الاقتصاد اليوناني والذي يعتمد بشكل كبير على القطاع الخدمي و السياحي وهي من القطاعات الأكثر تأثرا بهذه الأزمة، وكان لها أثر بالغ في نقص تحصيلها من النقد الأجنبي، وكل هذه الأحداث أدت بوكالات التصنيف الائتماني إلى تخفيض التصنيف للدين اليوناني الأمر الذي أفقدها المصدقية في الوفاء بديونها خلال الفترة القادمة وهذا ما أدى إلى تخلي الدول عن الاستثمار في السندات اليونانية وحتى إقراض الخزينة للخروج من الأزمة، كما أن انتشار المخاوف في الأسواق المالية دفع بها إلى رفع أسعار الفائدة التي يتوجب على اليونان دفعها مقابل الاقتراض ونتيجة لذلك بدأ الدين الحكومي يتضخم بسرعة منذ بداية 2010.

ولمعرفة حقيقة وحجم الأزمة اليونانية سيتم إبراز إحصائيات لنمو الناتج المحلي الإجمالي، الدين العام وعجز الميزانية العامة بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي لليونان من خلال الجدول الموالي.

**الجدول رقم (05): نمو الناتج المحلي الإجمالي والدين العام وعجز الميزانية العامة باليونان خلال الفترة (2015/2007)**

السنة	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
النمو الناتج المحلي الإجمالي %	0.5	0.8	-3.9	-6.6	-8.9	-5.4	-4.4	-0.4	3.5
إجمالي الدين العام بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي %	173	174	170	161	167	145	129	113	107
عجز الميزانية العامة بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي %	-2.1	-3.5	-12.3	-8.7	-10.2	-11.1	-15.3	-9.9	- 6.7

Source: Eurostat and European Commission; En fonction du site [https://en.wikipedia.org/wiki/Greek\\_government-debt\\_crisis](https://en.wikipedia.org/wiki/Greek_government-debt_crisis), consulter le 29/03/2016.

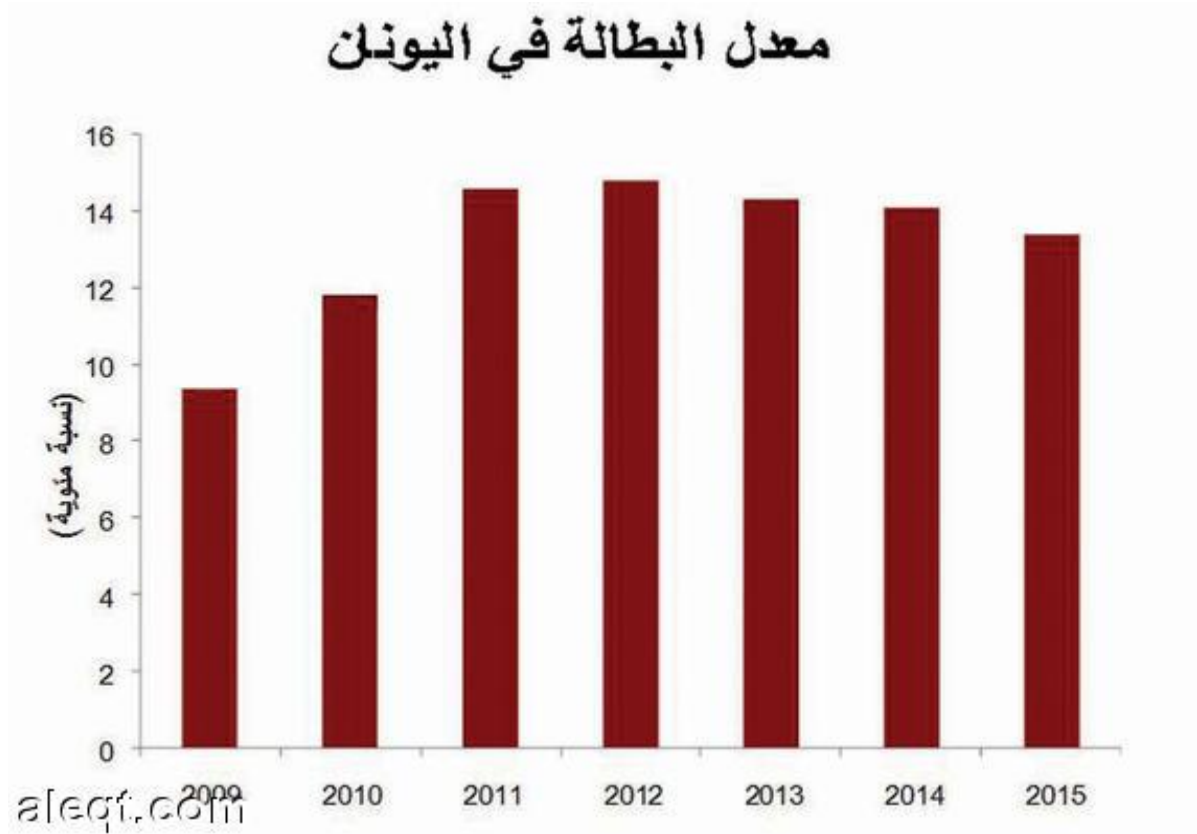
<sup>1</sup> - محمد حبش، الأزمة المالية اليونانية... إلى أين؟، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، المجلد 19، العدد 3-4، عمان، 2011، ص 12.

وتشير الإحصائيات في الجدول أعلاه أن نمو الناتج المحلي الإجمالي لليونان كان معتبرا في الفترة قبل 2007 وذلك لاستفادتها من المساعدات الممنوحة لها في إطار الانضمام إلى الإتحاد الأوروبي ومنطقة اليورو، حيث بلغت نسبته 3.5% سنة 2007، ولكن في إطار الأزمة المالية العالمية 2008 انخفضت تنافسية اليونان مقارنة ببقية دول منطقة اليورو، والتي شكلت نقطة تحول كبيرة حيث انخفض الناتج المحلي الإجمالي لليونان إلى -4.4% سنة 2009، ليصل إلى أدنى قيمة له سنة 2011 وهي أخطر مراحل أزمة الديون السيادية وخطط التقشف التي اعتمدها كشرط للحصول على المعونة الأوروبية والتي تسببت في تراجع حاد للطلب المحلي وصافي الصادرات نتيجة حالة الركود التي يعيشها الاقتصاد اليوناني حيث وصلت هذه النسبة إلى -8.9%، ثم عاود الارتفاع ليصل إلى 0.8% و 0.4% سنتي 2014 و 2015 وذلك بسبب تحسن قطاع السياحة الذي يعتبر ركيزة الاقتصاد اليوناني وبداية استرجاع قوته.

أما فيما يخص حجم الديون اليونانية فهي في الواقع مشكلة هيكلية موجودة قبل الأزمة، حيث أن نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي كانت تقارب 100.1% في عام 2001 مع الانضمام لمنطقة اليورو، وهو ما يعارض أحد بنود معاهدة ماستريخت (60%)، ولكن ارتفعت هذه النسبة لتصل إلى 129% سنة 2009، و 173% سنة 2015، وهذا راجع إلى عجز الموازنة المرتفعة والتكاليف المتوقعة من خدمة الديون العالية وظهور الحاجة إلى خطط التعزيز المالي ولتنفيذ إصلاحات اقتصادية هيكلية. بالرجوع إلى إحصائيات عجز الميزانية العامة في اليوناني كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي فنلاحظ أنه في عجز دائم حيث وصل أدنى قيمة له (-15.3%) سنة 2009 وذلك عندما أعلنت الحكومة الجديدة عن الإحصائيات الحقيقية للاقتصاد اليوناني.

كما كان لأزمة الديون السيادية اليونانية تأثيرات سلبية على معدلات البطالة والشكل الموالي يوضح ذلك.

الشكل رقم (03): تطور معدلات البطالة في اليونان خلال الفترة (2009 - 2015)



المصدر: تقرير جدوى للاستثمار، أزمة اليورو وتداعياتها على السعودية، مجلة الاقتصادية، العدد 6074، السعودية، 29 مايو، 2016، ص 02.

واستناداً للشكل البياني السابق نلاحظ أن نسبة البطالة بلغت سنة 2009 حدود 9.5% وشهدت هذه النسبة في اليونان ارتفاعاً ملحوظاً خلال السنوات الأخيرة، حيث نلاحظ من خلال الشكل أن معدل البطالة في اليونان وصل إلى حدود 15% سنة 2012، وكان ذلك نتيجة التداعيات السلبية لأزمة الديون السيادية التي انفجرت في 2009 وهو العام الذي بدأت فيه ارتفاع معدلات البطالة بشكل محسوس، وذلك نتيجة إفلاس معظم المؤسسات جراء هذه الأزمة الأمر الذي أدى إلى تسريح العمال من جهة، ومن جهة أخرى سياسات التقشف المالي التي تتبعها اليونان للخروج من الأزمة.

ثانياً: أسباب أزمة الديون السيادية في اليونانية:

يمكن تقسيم أسباب هذه الأزمة إلى أسباب خارجية وأسباب داخلية.



## 1- الأسباب الخارجية: ونذكر منها ما يلي<sup>1</sup>:

❖ **الدخول في عضوية العملة الأوروبية:** أصدرت الحكومة اليونانية بيانات اقتصادية غير حقيقية، تتماشى مع اتفاقية ماستريخت -نسب الدين العام وعجز الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي- وذلك لكي يتسنى لها دخول عضوية العملة الأوروبية الموحدة، مما أدى إلى التأخر في اتخاذ إجراءات مالية واقتصادية لحل هذه المشكلة؛

❖ **الأزمة المالية العالمية 2008:** تأثرت اليونان بالأزمة المالية العالمية، ودخلت في ركود اقتصادي بسبب ضعف الدخل من السياحة والنقل البحري، وضعف التنافسية؛

❖ **استقبال الألعاب الأولمبية 2004:** استنزفت الألعاب الأولمبية التي جرت في أثينا عام 2004 أكثر من 4 مليار دولار، فكان القائمون على تنظيمها من جانب اليونان يتوقعون حصول إيرادات أكثر مما أنفق، لكن توقعاتهم كانت غير واقعية مما زاد العجز في الموازنة السنوية الذي استمر في تصاعد مستمر؛

❖ **المبالغة في الدين العام:** منذ نهاية عام 2009، ازدادت مخاوف الدائنين والمستثمرين في بعض الدول الأوروبية، (اليونان وإيرلندا والبرتغال وإسبانيا وإيطاليا) وهذا ما أدى إلى ظهور أزمة ثقة في سندات الحكومة اليونانية. و قرع جرس الإنذار في الأسواق المالية.

## 2- الأسباب الداخلية: ونذكر منها ما يلي:

❖ **حقق الاقتصاد اليوناني انتعاشا ونشاطا خلال الفترة 2001-2007** حيث نما الاقتصاد بنسبة 4% وساهم بذلك تسهيل التوسع في منح القروض والتسهيلات الائتمانية من قبل البنوك، مما أدى إلى زيادة استهلاك القطاع الخاص، وزاد الإنفاق خلال هذه الفترة بنسبة 87%، بينما زادت الإيرادات بنسبة 31% كذلك ساهم ضعف التحصيل الضريبي في زيادة عجز ميزان المدفوعات، بسبب الفساد المنقشي في جهاز القطاع العام، وتقدر قيمة التهرب الضريبي بمبلغ 20 بليون يورو سنويا، وزادت الرواتب بمعدل 5% سنويا بينما بلغت الزيادة في الإتحاد الأوروبي نصف هذه النسبة مما أدى إلى ضعف التنافسية، وزيادة عجز الميزان التجاري<sup>2</sup>؛

كذلك ومن بين الأسباب الداخلية نذكر<sup>3</sup>:

❖ **العجز المستمر في الميزانية** إذ كانت اليونان تعاني من عجز سنوي يقدر ب 5% منذ سنة 2001؛

<sup>1</sup> - نور الدين بوالكور، مرجع سبق ذكره، ص 113.

<sup>2</sup> - محمد حبش، مرجع سبق ذكره، ص 13.

<sup>3</sup> - مريم زايد، سناء نزار، دور التحرير المالي في انتشار أزمة الديون السيادية اليونانية في منطقة اليورو، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الثامن حول إدارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية، جامعة سكيكدة، الجزائر، يومي 7- 8 ماي 2013، ص 8.

❖ اليونان كان فيها مشكلات هيكلية في بنيتها الاقتصادية وخاصة أن حكومتها حكومة ذات ممارسات اشتراكية إذ بلغت كثيرا في الإنفاق الحكومي وقدمت الكثير من الدعم لقطاع الخدمات مما قلل من إمكانية التنافس في الاقتصاد اليوناني ؛

❖ كانت اليونان تقدر أرقام منخفضة لديونها من أجل المحافظة على عضوية الإتحاد النقدي وهو ما جعلها تعاني من ما يقارب 300 مليار يورو ديون .مما أدى إلى تراجع ثقة العالم في الاقتصاد الأوروبي.

### المبحث الثالث: انتشار أزمة الديون السيادية اليونانية وتداعياتها على الإتحاد الأوروبي الاقتصاد العالمي

منذ ظهور أزمة الديون اليونانية تزايدت المخاوف من عدوى انتقال هذه الأزمة وامتداد تداعياتها إلى دول الإتحاد الأوروبي، واحتمال انتقال عدواها إلى الاقتصاد العالمي.

#### المطلب الأول: انتشار أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو

لقد بدأت أزمة الديون السيادية مع نهاية عام 2009 وبداية 2010 حينما تراكم الدين الحكومي في اليونان والذي ما لبث أن امتدت عدواه إلى بعض بلدان منطقة اليورو، وسيتم من خلال هذا المطلب التطرق إلى أهم الأسباب التي أدت إلى انتشار تأثير أزمة الديون اليونانية في منطقة اليورو، إضافة إلى انتشار هذه الأزمة في بعض دول المنطقة.

#### أولاً: الأسباب التي أدت إلى انتشار تأثير أزمة الديون اليونانية في منطقة اليورو

لقد انتشار تأثير أزمة الديون اليونانية في منطقة اليورو رغم محدودية ثقل الاقتصاد اليوناني في مجمل اقتصاد منطقة اليورو، إلا أن المشكلات التي نجمت عن أزمة الديون السيادية اليونانية أخذت في الانتقال سريعاً إلى بقية دول المنطقة تقريباً وبشكل نسبي متفاوت، وذلك لعدة أسباب أهمها<sup>1</sup>:

(1) أن الاقتصاد اليوناني أخفى لفترة طويلة حقيقة المشكلات التي يعانيتها، ولم تكن هناك الشفافية الكافية للإفصاح عن حقيقة تضخم الديون السيادية وصعوبة تغطيتها بالشكل المطلوب، ومن ثم كان الكشف عن

<sup>1</sup> - حبيب الشمري، أزمة اليورو... تداعيات على الاقتصاد العالمي أبرزها "الدولة"، مجلة الاقتصادية، العدد 6095، السعودية، 19 جوان 2010، ص 5.

هذا الخلل المالي صدمة لجميع الأسواق الأوروبية، وزادت الشكوك حول الموقف المالي في الدول الأخرى بالاتحاد الأوروبي؛

(2) ضخامة مشكلة الديون السيادية التي يواجهها الاقتصاد اليوناني، حيث بلغت نسبة ديون الحكومة نحو 129% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 2009، وهو ما يعني وجود فجوة كبيرة بين هذه النسبة والنسبة التي يحددها ميثاق الاستقرار الأوروبي والتي لا تزيد على 60% من الناتج المحلي الإجمالي، وهو ما جعل هناك صعوبة في سرعة احتواء هذه الأزمة.

(3) الظروف التي جاءت فيها مشكلة الديون السيادية اليونانية، حيث جاءت في توقيت أصبح فيه كل من الاقتصاد العالمي والاقتصاد اليوناني منهكين من كثرة النفقات التي تحملها لمواجهة الأزمة المالية العالمية وفي توقيت ما زالت الشكوك قائمة بشأن نجاح الاقتصاد العالمي في الخروج من تداعيات هذه الأزمة؛

(4) قيام مؤسسات التصنيف الدولية فور الإعلان عن الأزمة بتخفيض التصنيف الائتماني للسندات الحكومية اليونانية، وكذلك تخفيض التصنيف الائتماني لدول أخرى في منطقة اليورو مثل البرتغال، وهو ما جعل الأسواق العالمية تدرك عمق الأزمة وأنها ربما تصبح عدوى بين دول منطقة اليورو، خاصة في ظل توقع تفاقم الديون في عدد من دول الإتحاد؛

(5) خروج تصريحات وتحليلات اقتصادية تذهب إلى طرح مقترحات بانسحاب اليونان من اليورو وعودتها إلى استخدام عملتها الوطنية السابقة (الدراخما)، وامتداد ذلك بالتبعية إلى احتمالات انهيار وتفكك الإتحاد النقدي الأوروبي؛

(6) الخلافات بين دول الإتحاد الأوروبي حول ضرورة التدخل لإنقاذ اليونان من الإفلاس، وكذلك حول عودة صندوق النقد الدولي للمشاركة في برنامج الإنقاذ، حيث أدى هذا الخلاف والتأخر في معالجة الأزمة إلى زيادة التخوفات من احتمال ترك اليونان لمصير الإفلاس كما فعلت الولايات المتحدة مع بنك ليمان برذرز عند اندلاع الأزمة المالية العالمية عام 2008.

### ثانياً: انتشار أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو

لقد تبين أن اليونان ليست العضو الوحيد في منطقة اليورو الذي يواجه أزمة ديون سيادية، بل هناك دول أخرى ويمكن تقسيمها إلى دول متعثرة ودول متأثرة أما الأولى فهي التي حالها مثل اليونان وأما الثانية فهي التي بدأت تطفوا آثار الأزمة على سطح اقتصادياتها والتي سيتم توضيحها فيما يلي:

#### 1- الدول المتعثرة: وتتمثل أهم هذه الدول في كل من أيرلندا، البرتغال، إيطاليا، إسبانيا وقبرص.

أ- أيرلندا: تعد أيرلندا ثاني دولة في منطقة اليورو التي مستها أزمة الديون السيادية بعد اليونان، فقد حققت أيرلندا طفرة اقتصادية وصناعية هائلة خلال فترة التسعينيات من القرن العشرين بفضل تبنيها سياسات تحرير التجارة ودعم الصادرات وتنشيط الاستثمار وازدهار النشاط العقاري، بالإضافة إلى تحول هيكل الاقتصاد

القومي بها من اقتصاد يعتمد على الزراعة والصيد إلى اقتصاد يقوم على قطاع الصناعة وقطاع الخدمات ليسجل متوسط معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بها نحو 6% خلال الفترة من 1996-2007<sup>1</sup>. ونظرا لتداعيات الأزمة المالية العالمية وأزمة القروض العقارية والتي أدت إلى انخفاض أسعار المساكن بنسبة 40% بحلول عام 2010 طبقا لتقرير اللجنة الأوروبية، كما أن القطاع المالي قد تأثر أيضا حيث قدرت خسارة البنوك إلى ما يصل إلى 35 مليار يورو وبنسبة 20% من الناتج المحلي الإجمالي، وهذا ما دفع بالسلطات الايرلندية إلى تدعيم المصارف بضخ مليارات اليورو بها والدخول في مشاركة رأسمالها وتأمين بعض منها بشكل كامل في عام 2010 بحيث تكلف الدعم ما يساوي ثلث الناتج المحلي الإجمالي، وقد انعكس في شكل تراكم لديون القطاع المصرفي والتي بلغت 45 مليار يورو وكذلك ارتفاع الديون السيادية بالإضافة إلى اضطرابات في سوق التمويل وارتفاع مخاطر تدهور الجودة الائتمانية للديونها السيادية، كما انخفضت حركة الاستثمارات بقيمة 40%، وهو ما أدى إلى ارتفاع عجز الموازنة العامة للدولة لتسجل أكثر من 30% من الناتج المحلي الإجمالي (الحد الذي يفرضه الاتحاد الأوروبي هو 3%)، وكذلك ارتفع حجم الدين العام ليصل إلى 100% من الناتج المحلي الإجمالي في نهاية عام 2008 (النسبة المفروضة من قبل الاتحاد الأوروبي هي 60% طبقا لمعاهدة ماستريخت)، وهذا ما جعل ايرلندا تواجه أزمة مالية غير مسبوقه كما قامت مؤسسات تصنيف الائتمان بتخفيض تقييماتها فيما يتعلق بالديون السيادية الايرلندية، وهو ما دفع الحكومة الايرلندية إلى تقديم طلب مساعدة مالية من الهيئات والمؤسسات الدولية لعلاج أزمته<sup>2</sup>.

**ب- البرتغال:** لم يكن المشكل الأساسي في البرتغال هو تدهور وضعية القطاع البنكي أو فقاعة الأسواق المالية، وإنما هو معاناة الاقتصاد البرتغالي من مشاكل هيكلية، حيث أن متوسط نمو الناتج المحلي الإجمالي بين سنتي 2000 و2010 لم يبلغ حتى 1%، كما تعاني الصناعة البرتغالية من منافسة دولية، وفي سنة 2009 بلغ العجز في الموازنة نسبة 9.4% وارتفعت نسبة الدين الحكومي بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي بين سنتي 2007 و2010 من 62% إلى 83% وارتفعت معدلات البطالة هي الأخرى من 12% إلى 17% سنة 2012<sup>3</sup>. وقد تفاقمت أزمة الديون في البرتغال بسبب الاضطرابات السياسية، فقد استقال

<sup>1</sup> - خالد مدبولي، أزمة ايرلندا... ونفق أوروبا المظلم، تحت الرابط:

<http://www.shorouknews.com/columns/view.aspx?cdate>, consulter le 30/03/2016.

<sup>2</sup> - محمد الشبشير، ايرلندا- النمر الاقتصادي الأوروبي، تحت الرابط:

<http://alphabet.argaam.com/article/detail/33506>, consulter le 30/03/2016.

<sup>3</sup> - عبد الله عناني، محمد يعقوبي، تأثير أزمة منطقة اليورو على العلاقات الأوروبية مع دول مجلس التعاون الخليجي، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الثامن حول إدارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية، جامعة سكيكدة، الجزائر، يومي 7- 8 ماي 2013، ص7.

رئيس الوزراء البرتغالي " جوزيه سوكراتيس " من منصبه في منتصف شهر مارس 2011 بعد رفض برلمان البلاد تدابير التقشف التي فرضتها الحكومة (والتي كانت تهدف إلى تجنب عملية خطة الإنقاذ)، ونتيجة لهذه الأوضاع لم يكن أمام الحكومة البرتغالية أي خيار سوى الحصول على حزمة الإنقاذ من الإتحاد الأوروبي لتغطية تكاليف التزامات الديون الخارجية للبرتغال وإعادة التمويل، و تركزت حزمة الإنقاذ هذه على ثلاث دعائم للاقتصاد البرتغالي: تصحيح أوضاع المالية العامة، تعزيز الملاءة المالية للقطاع المصرفي وتحسين القدرة التنافسية<sup>1</sup>.

**ج- اسبانيا:** توجهت أنظار العالم إلى اسبانيا، وجميعها متخوفة من المصير المحتوم للديون الاسبانية ومدى تأثيرها على الأسواق الأوروبية وأسواق المال العالمية، خاصة ان اسبانيا تعتبر من بين الاقتصاديات المتقدمة في منطقة اليورو، حيث فجرت الأزمة المالية العالمية 2008 عدة مشاكل في إسبانيا كأزمة العقارات والإسكان والأزمة المصرفية في عام 2010 ومشكل البطالة التي ارتفعت نسبتها من 6.7% سنة 2007 إلى 27.16% سنة 2013، كما سجل الناتج الإجمالي المحلي بها انخفاض منذ عام 2008 والذي أدى ولأول مرة خلال خمسة عشر عاماً إلى دخول إسبانيا في مرحلة ركود اقتصادي وقد استمر تقلص الناتج المحلي الإجمالي إلى 3.7 % في عام 2009، وإلى 0.1 % في عام 2010. وسجلت اسبانيا في فترة قصيرة جدا من الزمن تحول من وجود فائض في الميزانية العامة الحكومية 1.9% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2007 إلى عجز في الميزانية بـ 11.1% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2009 ويرجع ذلك إلى الانخفاض الكبير في العائدات المالية، كما شهدت الديون الاسبانية ارتفاعا ملحوظا منذ سنة 2009 حيث بلغ نسبة 62% أي أكثر من النسبة المحدد في اتفاقية ماستريخت وظلت هذه النسبة في الارتفاع حيث وصلت إلى 86% سنة 2012 ومن المتوقع أن يستمر في الارتفاع ليصل إلى 105% سنة 2019 وهي ناتجة عن الإنفاق العالي على القطاع العام بحيث كان يتم تمويله في الغالب من الديون الخارجية<sup>2</sup>. وكل هذا اضطر الحكومة الإسبانية إلى تغطية الهوة المالية الناتجة بطلب المساعدة من الإتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي.

<sup>1</sup> -Report Special Dun, Bradstreet Limited, **The Euro Debt Crisis, One Year On**, Decide with Confidence, July 2011, p 5.

<sup>2</sup> - Centre for Economic Policy Research, **Spain and the Euro Area Sovereign Debt Crisis**, Paper prepared for Resolving the European Debt Crisis, a conference hosted by the Peterson Institute for International and Bruegel, Chantilly, France, September 13-14, 2011 , P 5.

د- **إيطاليا:** يبدو أن إيطاليا تسير على خطى اليونان و إيرلندا و البرتغال واسبانيا حيث بدأت بوادر أزمة الديون السيادية الإيطالية بالظهور خلال عام 2011، أين بلغت حجم ديونها 135.1% من الناتج المحلي الإجمالي للبلاد، وهو ما يجعلها تحتل المرتبة الثانية في قائمة أسوأ الدول بمنطقة اليورو بعد اليونان من حيث ارتفاع حجم الديون مقارنة بناتجها المحلي الإجمالي، وهي تواجه حاليا أزمة نتيجة ارتفاع معدلات فوائد سندات الديون الإيطالية بشكل خطير وارتفاع تكلفة الإقراض إلى مستويات عالية خاصة أن أسواق المال الإيطالية تعتبر من أكبر الأسواق في العالم إصدارا للسندات الحكومية وأي تأخر منها بسداد ديونها سيؤدي إلى ارتفاع سعر فائدة الدين إلى 12%، وهذا ما جعل الديون الإيطالية هي الأعلى بين دول الإتحاد الأوروبي، وبذلك أصبحت إيطاليا هي الدولة الرابعة في دول الإتحاد الأوروبي التي تتلقى مساعدات من الإتحاد الأوروبي و صندوق النقد الدولي.

هـ- **قبرص:** لقد ترتب على حل مشكلة مديونية اليونان خلق مشكلة لقبرص، ذلك أن البنوك القبرصية كانت قد قدمت قروضا بشكل مكثف للحكومة اليونانية وكذلك لقطاع الأعمال اليوناني وقد اقتضت عملية إعادة هيكلة الديون اليونانية تخفيض هذه الديون وإجبار دائني اليونان على التنازل عن جانب من ديونهم، مما ترتب عليه تآكل نسبة كبيرة من القروض القبرصية لليونان، وهو ما ولد مشكلة سيولة خطيرة للبنوك القبرصية، التي يقدر أنها تحتاج إلى نحو 13 مليار دولار أي ما يعادل أكثر من 50% تقريبا من الناتج المحلي لقبرص، وهذا ما جعل قبرص تضاف اليوم إلى قائمة دول المتعثرة (البرتغال وإيطاليا وإيرلندا واليونان وإسبانيا) "PIIGS" التي تعاني من اضطرابات مالية شديدة في صورة ارتفاع معدلات الديون السيادية على هذه الدول، ينبغي الإشارة إلى أنه بنهاية 2012 كانت نسبة الديون السيادية لقبرص نحو 85% من ناتجها المحلي الإجمالي، وسيترتب على منح قبرص هذه الحزمة في صورة قروض رسمية رفع نسبة الديون إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى أكثر من 140% . ولكن الإتحاد الأوروبي ليس متعجلا في معالجة المشكلة الديون السيادية في قبرص، ربما بسبب وضعية الاقتصاد القبرصي كإقتصاد صغير جدا في المنطقة، حيث أن قبرص دويلة صغيرة في الحجم لا يتجاوز عدد سكانها 1.1 مليون نسمة، وقد بلغ ناتجها المحلي الإجمالي في 2011 نحو 23 مليار دولار، وهي بهذا الشكل تعد أصغر الاقتصاديات في منطقة اليورو، حيث لا يتجاوز اقتصاد قبرص نسبة 0.2% فقط من الإقتصاد الأوروبي، أي أقل من 1% هذا الحجم الصغير

للاقتصاد القبرصي ربما يقلل من أهمية هذا العضو ويجعل من عملية الإنقاذ أمراً غير ملح بالنسبة لمنطقة اليورو<sup>1</sup>.

**2- الدول المتأثرة:** لقد تفاوتت بقية دول منطقة اليورو في التأثر بالأزمة وذلك حسب المتانة الاقتصادية ودرجات الالتزام بمعايير الانضباط والاستقرار الأوربي ويمكن إجمالها على النحو<sup>2</sup>:

**أ- بلجيكا:** وصل دين بلجيكا إلى 110% من الناتج المحلي الاجمالي وهي أعلى نسبة دين بعد اليونان وإيطاليا، وتصل نسبة العجز إلى 5%.

تقوم الحكومة البلجيكية بتمويل الدين الخارجي من صناديق التأمين ما حافظ على سمعتها في الأسواق المالية العالمية حيث أنها لم تلجأ إلى قروض خارجية، والمطلوب من بلجيكا إتباع خطة تقشف لتوفير 11 مليار يورو وخفض نسبة العجز إلى 2.8% من ناتجها المحلي الإجمالي، ولكن لازال ثمة شك في أن نظامها المصرفي سيتجاوز أزمته عن طريق إتباع خطط تقشفية والتقليل من الإنفاق العمومي.

**ب- فرنسا:** تكمن أهمية فرنسا لمنطقة اليورو في أن اقتصادها يحتل المركز الثاني بين اقتصاديات دول منطقة اليورو ويصل الدين العام لفرنسا إلى 2.1 تريليون دولار أي حوالي 83% من الناتج المحلي الإجمالي، وتصل نسبة العجز إلى 7% في عام 2011، وقد تأثر الاقتصاد الفرنسي بالأزمة الأوروبية، وهي من بين المرشحين لحزمة المساعدة المالية بعد إسبانيا وإيطاليا، لذلك تبنت الحكومة الفرنسية خطة تقشف قاسية لتفادي نتيجة هذه .

**ج- ألمانيا:** يحتل الاقتصاد الألماني المرتبة الأولى بين اقتصاديات دول منطقة اليورو، وهو اقتصاد عملاق ومنظم وهذا يساعد ألمانيا في الحصول على قروض من مؤسسات دولية وإعادة إقراض دول منطقة اليورو وهذا بحد ذاته يحقق أرباحاً طائلة لألمانيا، وقد استفادت ألمانيا من الوحدة النقدية الأوروبية حيث سهلت عليها غزو الأسواق الأوروبية، فتلثا (3/2) إنتاجها يذهب إلى أوروبا، كما نجحت في إبقاء السوق الداخلية ونظامها المصرفي في مأمن عن الأزمات المالية وتداعياتها. تصل نسبة البطالة في ألمانيا إلى 6.8% أي أن عدد العاطلين عن العمل يصل إلى 2.88 مليون شخص، ويمكن القول إن اقتصاد ألمانيا قادر على

<sup>1</sup> - محمد إبراهيم السقا، قبرص...الخطر القادم في منطقة اليورو، تحت الرابط:

[http://www.alegtcom/2013/02/01/article\\_728888.save](http://www.alegtcom/2013/02/01/article_728888.save), consulter le 01/04/2016.

<sup>2</sup> - منال خلخال ، خديجة خنطيط ، اليونان ... إنطاق شرارة أزمة الديون السيادية الأوروبية، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الثامن حول إدارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية، جامعة سكيكدة، الجزائر، يومي 7- 8 ماي 2013، ص 10.

حمل أعباء الشعب الألماني، وإنه عملاق ولكنه صغير جداً لكي يتمكن من تحمل أعباء منطقة اليورو كاملة، حيث إنه يلعب الدور الأساس في الدعم المالي للدول المتعثرة اقتصادياً. وعلى الرغم من هذا الوضع المتشائم هناك سبعة بلدان من منطقة اليورو (النمسا، مالطا، استونيا ليتوانيا، لوكسمبورغ، سلوفينيا وسلوفاكيا) الدين العام أقل من 40% في عام 2010.

### المطلب الثاني: تداعيات أزمة الديون السيادية اليونانية على الاتحاد الأوروبي

رغم أن اليونان واحدة من أصغر البلدان في منطقة اليورو، إلا أن تعقيد الأزمة وتطورها جعلها تمتد لتصبح أزمة ديون سيادية في منطقة اليورو و مع اندلاع هذه الأزمة بدأت تداعياتها بالظهور على الاتحاد الأوروبي ويمكن إيجاز أهم هذه التداعيات فيما يلي<sup>1</sup>:

1. حدوث اضطرابات عظيمة في الأسواق المالية للاتحاد الأوروبي، حيث استمرت مؤشرات أسهم الأسواق المالية في الهبوط الحاد، إذ سجلت كل من باريس وفرانكفورت انخفاضاً بنسبة تزيد عن 2% بعد يوم من تصنيف ديون اليونان. أما إسبانيا انخفض مؤشر الأسهم فيها بنسبة 3.3% بينما بلغ الانخفاض في سوق البرتغال المالي 4%؛

2. وصول مستوى البطالة في الاتحاد الأوروبي إلى 9.69% سنة 2011 وفي إسبانيا وصل إلى 20% وذلك لأول مرة منذ 13 عام وفق إحصائيات رسمية، وبلغ عدد العاطلين عن العمل مع نهاية شهر مارس سنة 2011 نحو 4.6 مليون شخص، كما يعتبر معدل البطالة في إسبانيا الأعلى في منطقة اليورو هذا وقد بلغت معدلات البطالة داخل منطقة اليورو نسبة 10% خلال شهر مارس 2011؛

3. انتشار برامج التقشف الاقتصادي حيث تضطر الدول ذات الدين العام الكبير أن تخضع نفسها لبرامج تقشف قاسية للتعامل مع أوضاعها المضطربة وتعديل أوضاع ميزانياتها العامة، وذلك من خلال زيادة معدلات الضرائب وتخفيض مستويات الإنفاق العام بكافة أشكاله؛

4. ازدياد الضغوط بصورة حادة على اليورو واستمرار تراجع معدلات صرفه أمام الدولار وتراجع الثقة التي اكتسبها العالم فيه كعملة دولية نتيجة ضعف الدولار، خصوصاً في فترة ما بعد الأزمة المالية العالمية. وربما

<sup>1</sup> - مصطفى رديف، مراد إسماعيل، أزمة اليونان وتداعياتها على دول منطقة اليورو، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الثاني حول واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، المركز الجامعي بالوادي، الجزائر، يومي 26-27 فيفري 2012، ص ص 16، 17.



يترتب على ذلك أسوأ الظروف لانتهاء الاتحاد النقدي بين الدول الأعضاء واختفاء اليورو وذلك إذا اضطرت الدولة المضطربة مالياً إلى الخروج من منطقة اليورو وعودتها مرة أخرى إلى مجرد كتلة اقتصادي من دون عملة موحدة، حيث ستتهار الثقة في اليورو؛

5. ارتفاع معدلات الفائدة على المستوى العالمي وبالتالي ارتفاع تكاليف الاقتراض بصفة خاصة بالنسبة إلى الحكومات التي تواجه عجز في ميزانياتها وكذلك سوف تزداد حدة القيود على عمليات الائتمان ؛

6. انخفاض حجم التجارة الدولية بسبب تراجع مستويات النشاط الاقتصادي للاتحاد الأوروبي والدول المتعاملة معه.

### المطلب الثالث: تداعيات أزمة الديون السيادية اليونانية على الاقتصاد العالمي

منذ ظهور أزمة الديون اليونانية وامتداد تداعياتها إلى بقية الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي تزايد الحديث عن مشكلة الديون السيادية لدى عدد من دول الاتحاد الأوروبي، وعن احتمالات انتقال تداعياتها إلى الاقتصاد العالمي، وظهرت بالفعل تداعيات الأزمة على الاقتصاد العالمي، وكان من أهم هذه التداعيات ما يلي<sup>1</sup>:

1. تأثر أسواق المال العالمية خلال الأسبوعين الأول والثاني من ماي 2010، حيث تراجعت التعاملات في أسواق الأسهم في معظم دول العالم، وأدى هذا الاهتزاز في أسواق الأسهم العالمية إلى تراجع مبيعات السندات، وتعطيل كثير من الإصدارات التي كانت كثير من الدول والشركات على وشك إصدارها خوفاً من تداعيات هذه الأزمة؛

2. تأثير الأزمة في أسعار العملات الرئيسية في العالم، حيث تراجعت الثقة بالعملة الأوروبية "اليورو"، مع تزايد احتمالات تراجعه لفترة طويلة، حيث تشير الأرقام إلى أن اليورو تراجع أمام الدولار بنسبة 41% خلال الفترة من أول جانفي إلى أول أفريل من سنة 2010؛

3. تأثير الأزمة في فرص الحصول على التمويل في العالم، ومن ثم تعطل كثير من المشاريع التي تعتمد على الاقتراض من أسواق المال، خاصة أن هذه الأزمة أدت إلى مزيد من التحفظ في منح الائتمان، وارتفاع أسعار الفائدة، ما أدى إلى الرفع من تكلفة الاقتراض في العالم؛

<sup>1</sup> - حبيب الشمري، مرجع سبق ذكره، ص 6 .

4. تزايد التوقعات المتشائمة بشأن سرعة تعافي الاقتصاد العالمي من الأزمة المالية العالمية، حيث زادت التخوفات من أن تؤدي أزمة الديون السيادية إلى تأخر تعافي الاقتصاد العالمي من الأزمة المالية العالمية هذا إن لم تؤدي إلى أزمة مالية أخرى أشد حدة من أزمة عام 2008، خاصة عند انتقال العدوى اليونانية إلى بعض دول الاتحاد الأوروبي مثل إسبانيا والبرتغال وإيطاليا وغيرها؛

5. تزايد عملية الدولار في كثير من بلدان العالم، التي تتمثل في التحول عن التعامل باليورو لمصلحة الدولار سواء في مجال المدخرات أو الاحتياطيات السيادية، فقد نجح اليورو منذ ظهوره في أن يستحوذ على نحو 28% من احتياطيات البنوك المركزية حول العالم، البالغة أكثر من 7500 مليار دولار، وذلك على حساب تراجع حصة الدولار من هذه الاحتياطيات، لكن بعد اندلاع أزمة الديون السيادية في اليونانية وتزايد فجوة الثقة بين المستثمرين واليورو بدأت هذه النسب تتغير لمصلحة الدولار والذهب، حيث عاود الدولار الارتفاع وذلك منذ اندلاع الأزمة، وحقق الذهب أسعاراً غير مسبوقة في التاريخ، حيث لامس 1300 دولار للأوقية وذلك نتيجة تزايد الإقبال عليه لاستخدامه كملاذ آمن من جانب الأفراد والدول؛

6. تراجع الأسعار العالمية للنفط، وذلك بسبب التخوفات من تأثير هذه الأزمة في الأداء والانتعاش الاقتصادي العالمي وتراجع حجم الطلب على النفط، وكذلك تزايد التوقعات بمزيد من الانخفاض في أسعار النفط في حال استمرار الأزمة.

## خلاصة:

شهد الاقتصاد العالمي أزمات عديدة بداية بأزمة الكساد العظيم لسنة 1929، وصولاً إلى الأزمة التي عرفتها منطقة اليورو منذ 2009 إلى يومنا هذا، عرفت بأزمة الديون السيادية لكونها ترتبط بعجز بعض دول منطقة اليورو على تسديد ديونها اتجاه دائئنها، حيث انطلقت هذه الأزمة من اليونان التي انضمت إلى منطقة اليورو سنة 2001 بعد أن حققت معظم شروط معاهدة ماستريخت، ليتبين فيما بعد أن اليونان قامت بترتيب عمليات لإخفاء وضعها الحقيقي لكي يتسنى لها دخول عضوية العملة الأوروبية الموحدة.

لقد بدأت أزمة الديون السيادية حينما تراكم الدين الحكومي في اليونان والذي ما لبث أن امتدت عدواه إلى بعض بلدان منطقة اليورو وبشكل متفاوت مخلفتا بذلك تداعيات على كل من الاتحاد الأوروبي والاقتصاد العالمي.

# الفصل الثالث:

## تأثير أزمة اليونان على العملة

### الأوروبية الموحدة " اليورو "

•المبحث الأول: سيناريوهات حل أزمة الدين السيادية اليونانية وخطط الإنقاذ

• المبحث الثاني: مكانة اليورو في الاقتصاد العالمي وتداعيات أزمة الدين اليونانية عليه كاحتياطي دولي

•المبحث الثالث: تحليل أثر أحداث أزمة اليونان على قيمة العملة الأوروبية الموحدة"اليورو"

## تمهيد:

منذ عشر سنوات تم إطلاق اليورو كعملة موحدة لدول الاتحاد النقدي الأوروبي، ومع بدء استخدام اليورو تعاضمت الآمال المعلقة على العملة الموحدة بتحوله إلى عملة الاحتياط العالمية الأولى، وباحتمال أن يحل محل الدولار الأمريكي .

أنت أزمة الديون اليونانية الحالية لتمثل أكبر تحديات للوحدة النقدية الأوروبية "اليورو" وذلك لما لتلك الآثار الارتدادية على الوحدة النقدية الأوروبية والتي قد تنعكس على أداء اليورو كعملة دولية والتي قد تهدد الوحدة النقدية الأوروبية ومن ثم انهيارها. وعليه سيتم التطرق في هذا الفصل إلى المباحث التالية:

- المبحث الأول: سيناريوهات حل أزمة الديون السيادية اليونانية وخطط الإنقاذ؛
- المبحث الثاني: مكانة اليورو في الاقتصاد العالمي وتداعيات أزمة الديون اليونانية عليه كاحتياطي دولي؛
- المبحث الثالث: قياس أثر أحداث أزمة اليونان على قيمة العملة الأوروبية الموحدة "اليورو".

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

نتيجة التداعيات السلبية لأزمة الديون السيادية اليونانية على الإتحاد النقدي الأوروبي وبهدف حماية العملة الموحدة ومنطقة اليورو من توسع أكبر للأزمة، طرحت دول الإتحاد الأوروبي مجموعة من السيناريوهات لمحاولة محاصرة وحل أزمة الديون السيادية اليونانية هكذا فإن هذه الأزمة أظهرت أن الدول الأعضاء في الوحدة النقدية في مفترق طرق، إما أن تبقى موحدة أو تتفكك وترجع إلى ما كانت عليه قبل ستين سنة من القرن الماضي، ومن السيناريوهات التي كانت مطروحة على الساحة الأوروبية لحل هذه الأزمة: فكرة الخروج من منطقة اليورو، إعادة هيكلة الديون السيادية، إتباع سياسات التقشف والمساعدات المالية.

### المطلب الأول: خروج اليونان من منطقة اليورو

أصبح الطرح الخاص بالانسحاب من منطقة اليورو يتردد في الدوائر الأوروبية، سواء من طرف الداعمين أو المدعومين بشأن دول عدة أبرزها اليونان، والتي هي أكثر الدول حاليا التي تواجه مصاعب اقتصادية تضعها في أعلى قائمة أكثر دول العالم تعرضا للإفلاس، وتتعدد جوانب الخلل التي يواجهها الاقتصاد اليوناني والتي أدت إلى خلق قلق عام بين شركاءها في الإتحاد النقدي من جانب، والمستثمرين في الأسواق المالية على وجه الخصوص من جانب آخر.

مهما تردى الوضع المالي لليونان فلا يمكن لأحد -وفق الموثيق الأوروبية- إجبارها على الخروج من منطقة اليورو، ولكن مع ارتفاع ديون اليونان خلال السنوات الـ15 الماضية إلى أكثر من 300 مليار يورو وانخفاض معدلات الإنتاج في الوقت نفسه وارتفاع نسبة البطالة إلى 25%، لم يعد بإمكان اليونان تسديد هذه الديون، وأصبحت أفقر دولة في الإتحاد الأوروبي، حيث وصل حجم الدين الحكومي اليوناني إلى 313 مليار يورو، وبإضافة الديون على البنوك والشركات اليونانية ليصل إجمالي الدين إلى نحو نصف تريليون يورو<sup>1</sup>. وأصبح إعلان إفلاس اليونان قدرا شبه محتوم خاصة بعد إعلان رئيس حكومة هذا البلد "أكسيس تسيبيراس" ووزراء بحكومته عدة مرات عن عجز بلادهم عن سداد قسط دين مستحق لصندوق النقد الدولي بقيمة 1.6 مليار يورو في موعده المقرر في جويلية 2015<sup>2</sup>. وستواجه الحكومة اليونانية نتيجة إعلان إفلاسها ضغوطا كبيرة يمكن أن تجعلها تقرر من تلقاء نفسها الخروج من منطقة اليورو وتدفعها لإصدار

<sup>1</sup> - سميحة عبد الحليم، أزمة اليونان .. كابوس يطارد منطقة اليورو، تحت الرابط:

<http://www.egynews.net> ,consulter le14/04/2016 ,12 :30.

<sup>2</sup> - خالد شمت، اليونان .. أسئلة الإفلاس المرجح وتداعياته، تحت الرابط:

<http://www.aljazeera.net/news/ebusiness/2015/6/30> , consulter le 12/04/2016, 13 :12.

عملة جديدة لتحل محل اليورو، أو العودة إلى عملتها الأصلية التي كانت تستخدمها قبل الالتحاق بالاتحاد النقدي، وسيؤدي فقدان اليونان عضوية منطقة اليورو إلى سقوط عضويتها تلقائياً من الاتحاد الأوروبي.

هناك حديث أيضاً عن أن التكلفة المالية المرتفعة للإنقاذ المالي لليونان التي ستتحملها الدول الرائدة مثل ألمانيا وفرنسا تدفع الكثير من دول الإتحاد إلى المطالبة بخروج اليونان من اليورو، وكذلك أن كثيراً من دافعي الضرائب في هذه الدول الرائدة غير راضين عن رؤية مليارات اليورو من حصيللة الضرائب التي تفرض عليهم تذهب لعمليات الإنقاذ لدول لم تكن تتمتع بالحكمة في توجيه سياساتها الاقتصادية على النحو الذي يضمن متانة أوضاعها المالية.

السيناريو المتوقع في حال انفصال اليونان يقوم على إحياء عملتها التقليدية "الدراخما" أو البحث عن عملة جديدة مما يعني تحويل الرواتب والأسعار في اليونان من اليورو إلى الدراخما، وقد رسمت تصورات لعملية خروج اليونان من منطقة اليورو، سيبدأ بإعلان اليونان إجازة وطنية لعدة أيام تقوم الحكومة خلالها بإغلاق جميع البنوك وماكينات السحب حتى تمنع تحويلات اليورو خارج البلاد ثم يقوم البنك المركزي بتحويل جميع حسابات اليورو إلى الدراخما، ثم يتم تشجيع المواطنين على استخدام بطاقات الائتمان بدلاً من النقد إلى حين طباعة عملة الدراخما، وبعد طباعة الدراخما يتم تعويمها مقابل اليورو والدولار، وحظر التحويلات المالية إلى الخارج إلا بتصريح، ومن المؤكد أن ذلك الأمر سيكون مسألة صعبة، وإن كانت غير مستحيلة، خصوصاً أننا نعيش في عصر النقود القانونية Fiat Money ، حيث يمكن للدولة أن تفرض قوة الإبراء لعملتها المحلية بالقانون، الذي يمكن أن يلزم المتعاملين بأن تتم عمليات إجراء المعاملات المالية بتلك العملة سواء في القطاع العام أو الخاص، الأمر الذي سيسمح بإدخال العملة بسهولة نسبياً في الاقتصاد الوطني، وكذلك تحويل المودعات البنكية عند معدل الصرف نفسه مع اليورو والسائد وقت إدخال العملة الجديدة، كما سيقوم البنك المركزي بطبع العملة الجديدة وتحديد معدل فائدة لها ولكن من المؤكد أن معدلات الصرف التي ستسود لاحقاً بين العملات الجديدة واليورو وباقي عملات العالم ستكون أقل، وهو ما يعني خفض في قيمة العملة المحلية الجديدة، وهو إجراء سيكون مساعداً لليونان<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - محمد إبراهيم السقا، السيناريوهات المستقبلية لليورو، مجلة الاقتصادية، العدد 6297، السعودية، 7 جانفي 2011، ص 6.

## التداعيات المحتملة لخروج اليونان من منطقة اليورو

### 1- بالنسبة اليونان: يتصور الخبراء الاقتصاديون أنه في حال خروج اليونان من منطقة اليورو وعودتها

لعملتها القديمة "الدراخما" بدلا من العملة الأوروبية الموحدة وتخفيض قيمتها بنسبة كبيرة ستسمح لليونان بزيادة الصادرات وإنعاش قطاعات حيوية في الاقتصاد كالسياحة، كون العملة ذات سعر صرف متدني ستغري السياح في العالم باختيار اليونان كوجهة سياحية. كما أن تراجع قيمة سعر صرف "الدراخما" سيساعد في زيادة القدرة التنافسية للبضائع اليونانية على البضائع الأوروبية، حيث تشتهر اليونان بزيت الزيتون الأمر الذي قد يخلق منافسة حادة لزيت الزيتون الإيطالي والإسباني، وبالتالي فإن العودة إلى "الدراخما" من الممكن أن تنعش الاقتصاد اليوناني، كما أن خروج اليونان من منطقة اليورو سيؤدي إلى ازدهار سوق العقارات في البلاد بسبب تراجع القيمة السوقية للعملة المحلية<sup>1</sup>.

ومن جهة أخرى فإن العودة إلى "الدراخما" سيكون له آثار سلبية بسبب ارتفاع التكلفة المنتظرة للواردات وفي مقدمتها النفط والغاز، والصناعات الثقيلة والسيارات. وبالتالي سيكون سيناريو خروج اليونان من الاتحاد الأوروبي أكثر كلفة وسيشكل كارثة لليونان، ولن تستطيع اليونان تحمله بمفردها، لأن اليونان ليست دولة صناعية أو ذات قوة تصديرية تجعلها تستفيد من العملة الضعيفة (أي الخروج من اليورو إلى الدراخما) فهي دولة مستهلكة أكثر منها مصدرة، وبالتالي فلن تكون الفائدة كبيرة من تخفيض قيمة الدراخما.. وبعد طباعة عملة "الدراخما"، سيتم تعويمها مقابل اليورو والدولار بهذا من المتوقع أن يقوم المودعون بإخراج إيداعاتهم إلى خارج اليونان، لأن قيمة اليورو في الخارج ستكون أعلى من قيمة اليورو المودع أو المدخر داخل اليونان، حيث سيتعرض اليورو بعد عملية استبداله بالدراخما إلى التخفيض، ويتوقع مراقبون أن تعلق الكثير من المصانع والشركات أبوابها نتيجة عجزها عن الوفاء بالتزاماتها بسبب تراجع قيمة العملة الوطنية الدراخما والمتوقع أن يبلغ 40 %، وكل هذا سيؤدي إلى انهيار النظام المصرفي وامتناع المستثمرين عن إقراض اليونان<sup>2</sup>. ومن العواقب المحتملة للعودة إلى الدراخما انهيار القدرة الشرائية ودخول الاقتصاد في انكماش جديد

<sup>1</sup>- مايا نادر، منطقة اليورو هشة.. والخوف على العملة الموحدة، تحت الرابط:

<http://www.imlebanon.org/2015/03/02/the-euro-area-is-fragile-and-fear-on-the-single-currency>, consulter le 06/04/2016, 17 :45.

<sup>2</sup>- سيناريوهات خروج اليونان من اليورو، تحت الرابط:

<http://www.elshaab.org/news/167776/>, consulter le 07/04/2016, 20 :24



وارتفاع معدلات الفائدة من جديد في الأسواق، كما أن التضخم سيسجل ارتفاعا كبيرا نتيجة ارتفاع أسعار المنتجات المستوردة مثل الطاقة، مع ما سيترتب عن ذلك بالنسبة للأسر التي تواجه أساسا أوضاع صعبة نتيجة التدهور المتواصل في الأوضاع الاقتصادية.

**2- بالنسبة لمنطقة اليورو:** يعتقد بعض الخبراء أن منطقة اليورو قوية بما فيه الكفاية لتحتمل خروج اليونان كما أنها سوف تستفيد أيضا من ذلك عن طريق التخلص من الحكومات غير المسؤولة للبلدان الضعيفة، بينما البعض الآخر ليس متفائلا حيث أنهم يعتقدون أنه في حالة خروج اليونان فإن الاقتصاديات المدينة الأخرى من منطقة اليورو للبنك المركزي الأوروبي مثل إيرلندا، البرتغال، إسبانيا وإيطاليا قد تعتبر مرشح محتمل لتحذوا حذو اليونان ما قد يؤدي إلى تفكيك إتحاد الاقتصاد والنقدي الأوروبي إذ أن انسحاب اليونان من الوحدة النقدية يعني الانسحاب من الإتحاد الأوروبي أيضاً الذي يعتبر انتهاكاً لكل اتفاقات الإتحاد التي تنص على حرية التجارة والاستثمار وانتقال الأفراد ورؤوس الأموال، كما أن تفاقم أزمة الدين الأوروبية واحتمال انسحاب اليونان من منطقة اليورو أصاب أسواق الأسهم الأوروبية بالذعر وأدى إلى انخفاض سعر صرف "اليورو" إلى 1.362 دولار<sup>1</sup>.

أما ألمانيا فستعذر عليها استرجاع ما قيمته 13.3 مليار يورو التي أقرضتها لليونان في المدى المتوسط والطويل<sup>2</sup>. كما أن تخلف اليونان عن سداد ديونها سيعرض العشرات من البنوك الأوروبية في دول منطقة اليورو إلى خسائر كبيرة، وأي خسائر قد تسجلها البنوك الأوروبية والأجنبية جراء الديون اليونانية سينعكس سلبا على سياستها الإقراضية في أسواقها المحلية وهذا ما سيؤدي إلى امتناع البنوك عن تقديم القروض للشركات والأفراد، ما قد يعيد هذه الدول إلى مرحلة كساد، وبحكم تشابك النظام المصرفي العالمي فإن آثار الأزمة سيتمتد إلى خارج أوروبا، وفي حال انهيار النظام المصرفي اليوناني ستنتقل عدوى الانهيار بسرعة إلى بقية الدول الأعضاء التي تعاني مشكلة ديون سيادية ومن ثم إلى بقية النظام المصرفي الأوروبي وربما إلى بقية النظام المصرفي العالمي، فالنظام المصرفي يقوم على الثقة والترابط الشديد بين الأنظمة المصرفية

حيث يعتقد الرئيس السابق لمجلس الاحتياطي الفيدرالي الأميركي آلان غرينسبان أن خروج اليونان يعني

<sup>1</sup> - ذكر بالأسواق بعد انسحاب اليونان من العملة الأوروبية الموحدة، تحت الرابط :

[http://www.alarab.com/Article/396456,consulter le 14/04/2016,00 :00.](http://www.alarab.com/Article/396456,consulter%20le%2014/04/2016,00%3A00)

<sup>2</sup> - Marie Charrel, **Une sortie de la Grèce coûterait cher à la zone euro**, Sous lien :

<http://www.lemonde.fr/europe/article/2015/01/09/une-sortie-de-la-grece-couterait-cher-a-la-zone-euro>, consulter le 08/04/2016,10 :10.

نهاية العملة الموحدة علماً أنه وبدون انهيار اليورو سيكون خروج اليونان مؤلماً للغاية، إذ أنه سوف يتترك "البنك المركزي الأوروبي" حاملاً مليارات الدولارات التابعة للديون اليونانية والقروض التي حصلت عليها اليونان سابقاً من الاتحاد الأوروبي كما سيتحتّم عليها سدادها باليورو. وبسبب ضعف الدراخما؛ سيكون من المستحيل سداد تلك الديون وتتحول إلى ديون معدومة، وهذا قد يؤدي إلى تراجع مصداقية منطقة اليورو كما ستؤدي إلى فقدان اليورو قيمته كعملة احتياط، وكذلك هروب المستثمرين الأجانب إلى أسواق أكثر أماناً وسيؤدي كذلك بالمدخرين إلى سحب مدخراتهم من المصارف الأوروبية وتصفية الأصول الأوروبية بصورة جماعية حتى إن لم ينهر اليورو بشكل كامل<sup>1</sup>.

وطبقاً لاتفاقية ماستريخت، يصعب تنفيذ تلك الفكرة (سيناريو خروج اليونان من منطقة اليورو)، حتى وإن طبقتها تلك الدول، فإن التأثيرات المترتبة عليها لن تكون جيدة، فقد لا تتمكن الدولة من الحصول على التسهيلات المتاحة بالمنطقة الأوروبية والتي يأتي على رأسها تسهيلات البنك المركزي الأوروبي، بالإضافة إلى حرمانها من دعم الدول الأوروبية التي قد تتخذ موقفاً منها بسبب هذا القرار وتأثيره على انهيار منطقة اليورو، وتأثيره على قيمة العملة الأوروبية الموحدة<sup>2</sup>.

خلاصة التحليل المتقدم أن خيار خروج اليونان من منطقة اليورو، على الرغم من أنه قد يبدو ممكناً من الناحية النظرية، إلا أن تكلفته سوف تكون ضخمة، لهذا السبب فإن دول منطقة اليورو ستعمل جاهدة على تجنب تفكك المنطقة بأي ثمن، وأن كل حالة تعثر ستواجهها حزمة دعم تقدم من قبل الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي لجلب الاستقرار المناسب للأوضاع المالية والاقتصادية، وهو ما سوف يستدعي بالتأكيد زيادة ميزانية الإنقاذ المرصودة حالياً من قبل الاتحاد الأوروبي، التي تقدر بنحو تريليون دولار، كما أن الاتحاد الأوروبي بشكل عام ومنطقة اليورو بشكل خاص، أحوج من أي وقت مضى لإدارة حكيمة تخرج المنطقة من مشكلاتها الحرجة وتعود بمنطقة اليورو مثلما كانت عليه من ذي قبل، وفي محاولة لتأكيد ذلك صرح الرئيس الفرنسي السابق "نيكولا ساركوزي" في خطابه بمناسبة رأس السنة الجديدة 2011 "أن نهاية اليورو تعني نهاية أوروبا نفسها، من المؤكد أن أوروبا ستناضل من أجل الحفاظ على وحدتها، فلا يمكن السماح بانهيار جهود أكثر من 60 عاماً من العمل الدعوب لتحقيق الوحدة، من أجل أزمة طارئة، مهما

<sup>1</sup> - مايا نادر، مرجع سبق ذكره.

<sup>2</sup> - التقرير الاقتصادي لمركز البحوث والدراسات، الاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوروبية، العدد 19، الرياض، السعودية جانفي 2012، ص 24.

بلغت تكاليف الإنقاذ اللازم للمنطقة، لأن هذه التكاليف لا تقارن بالمكاسب التي يحققها الاتحاد الأوروبي ومنطقة اليورو على المدى الطويل<sup>3</sup>.

### المطلب الثاني: إعادة هيكلة الديون السيادية اليونانية

إن السيناريو الثاني لحل أزمة الديون السيادية اليونانية هو إعادة هيكلة (جدولة) هذه الديون، ووفق صندوق النقد الدولي فإن إعادة هيكلة الديون السيادية تعني استبدال الديون بديون جديدة في الغالبية العظمى من الحالات، أو بسيولة نقدية (عبر إعادة شراء الديون بسيولة) في عدد قليل جدا من الحالات، وتكون إعادة هيكلة الديون ثمرة مفاوضات بين البلدان المدينة ومختلف فئات الدائنين<sup>1</sup>.

لذا فمع تصاعد حدة أزمة الديون السيادية اليونانية، ازدادت الدعوات لإعادة هيكلة الديون العامة لليونان ودافع البعض عن إعادة هيكلة الديون من أجل تخفيف عبء الدين اليوناني. حيث طالبت مديرة صندوق النقد الدولي "كريستين لاغارد" بإعادة هيكلة ديون اليونان، لكنها أكدت في الوقت نفسه أنها لن تقرض اليونان أي أموال إضافية ما لم تسدد أقساطها، مشددة على أن أثينا لن تحظى بمعاملة مميزة وأضافت لاغارد: "حتى تتجح اليونان.. وأيضا أي برنامج... لا بد من إجراء إعادة هيكلة"<sup>2</sup>. وأعلنت وزارة المالية اليونانية يوم 09 مارس 2012 أن 85,8% من دائني اليونان من القطاع الخاص قد وافقوا على المشاركة في عملية مبادلة الديون أو ما يعرف بعملية إعادة جدولة الديون السيادية الهائلة، ومن شأن هذا الاتفاق شطب 177 مليار يورو من ديون اليونان لدى القطاع الخاص<sup>3</sup>. وتعني إعادة الهيكلة هذه خفض الديون اليونانية بحوالي 50 إلى 60% بالنسبة للدائنين الخواص لتخليصهم من السندات اليونانية. كما سيتم تحقيق صافي الفوائد من خلال إعادة هيكلة 144 مليار يورو أي 40% من إجمالي حجم الديون اليونانية التي يمتلكها مستثمرون أجانب عن طريق تقليل حجم الديون وتكاليف الخدمات<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> - محمد إبراهيم السقا، السيناريوهات المستقبلية لليورو، مرجع سبق ذكره، ص 7.

<sup>1</sup> - إريك توسان، إعادة هيكلة الديون وتدقيقها وتعليق سدادها والغاؤها، تحت الرابط:

<http://attacmaroc.org/?p=340>, consulter le 08/04/2016, 14 :20

<sup>2</sup> - قناة "RT Arabic"، الأخبار، النقد الدولي: إعادة هيكلة ديون اليونان أمر ضروري لإنقاذها، تقرير مال وأعمال، 2015/07/30، 13:14.

<sup>3</sup> - عبده جميل المخلافي، اليونان تحقق أكبر جدولة ديون في التاريخ وتتجنب الإفلاس، تحت الرابط:

<http://www.dw.com/ar/-15798854>, consulter le 15/04/2016, 22 :10.

<sup>4</sup> - مقتطفات من مقالة كتبها رئيس الوزراء اليوناني السابق لوكاس باباديموس في 26 أكتوبر 2011 حول مشكلة الدين اليوناني في موقع

«Vox» للتواصل الاجتماعي، عقبات إعادة هيكلة الديون السيادية اليونانية، تحت الرابط:

[http://www.boursa.info/index.php?option=com\\_content&view=article&id=14201](http://www.boursa.info/index.php?option=com_content&view=article&id=14201), consulter le 16/04/2016 , 20 :15

كما أن هناك من رفض عملية إعادة هيكلة الديون اليونانية وحجتهم في ذلك أن عملية إعادة الهيكلة لا تأخذ في عين الاعتبار التكاليف الباهظة والمخاطر المرتبطة بها، وذلك لأن صافي المكاسب المالية المتوقعة من إعادة هيكلة الديون عن طريق خفض حجم الدين العام اليوناني وتكلفة خدمته سيكون أقل بكثير مما كان يعتقد في كثير من الأحيان، في الوقت الذي يتوقع أن تكون فيه الآثار السلبية والمخاطر المحتملة - بالنسبة لليونان ولمنطقة اليورو ككل - كبيرة، وذات تداعيات بعيدة المدى وأكثر عمقا على الاستقرار المالي والأداء الاقتصادي، إضافة إلى ذلك سيكون للخسائر الكبيرة التي تكبدها مالكو الديون الحكومية (القطاع المنزلي والشركات غير المالية) تأثير كبير على النشاط الاقتصادي وعائدات الضرائب، لذا من المرجح أن يكون صافي الفوائد المالية للدولة اليونانية من إعادة هيكلة ديونها المملوكة لليونانيين وما يرتبط به من خفض لصافي الديون ضئيلا للغاية، حتى دون الأخذ في الاعتبار التأثيرات المباشرة على الأموال اليونانية العامة جراء إعادة هيكلة الديون على السيولة النقدية في المصارف وشروط الائتمان والنشاط الاقتصادي.

وتمتلك هيئات رسمية نصيبا كبيرا من الديون اليونانية الضخمة، حيث بلغت حصة حكومات دول منطقة اليورو وصندوق النقد الدولي والبنك المركزي الأوروبي ومؤسسات مالية أخرى في نهاية جويلية عام 2011 نحو 118 مليار يورو من الديون اليونانية، أي نحو ثلث الديون اليونانية السيادية، ولا يمكن أن تؤدي إعادة هيكلة الديون إلى خسارة تلك المؤسسات حصتها، ولا يمكن تصور أن لا تقدم اليونان كل ما في وسعها وتتخلف عن سداد الديون المستحقة لتلك الجهات الرسمية، فذلك من شأنه أن يكبد الدول الأوروبية الأخرى التي ساندتها خلال أزمتها خسائر كبيرة، حيث تقدم دول منطقة اليورو الدعم المالي لليونان من خلال قروض و ضمانات لا «تحويلات مالية» شريطة أن يتم تسديد هذه القروض بالكامل، كذلك يمكن القول إنه ينبغي أن لا ينتج عن إعادة هيكلة الديون اليونانية من قبل أي دولة في منطقة اليورو خسائر في حصة هذه الدولة من الديون التي اشتراها البنك المركزي الأوروبي بهدف حماية الاستقرار المالي، وينبغي أن تتم حماية البنك المركزي الأوروبي من أية خسائر محتملة في حصته من الديون اليونانية جراء إعادة هيكلة الديون لما سينجم عن ذلك من آثار تعود في النهاية على الوضع المالي لدول منطقة اليورو الأخرى، وتتعرض أكبر مخاطر إعادة هيكلة الديون السيادية لأية دولة من دول منطقة اليورو على الاستقرار المالي والأداء الاقتصادي لدول منطقة اليورو ككل نتيجة ازدياد احتمال انتشار العدوى المالية والتأثير الكبير على مصارف دول منطقة اليورو، حيث لا توجد أي حلول ميسرة بالنسبة للمدينين، كما لا توجد حلول سهلة بالنسبة للدائنين ومن المرجح أن تقود عملية إعادة الهيكلة للدين السيادي اليوناني إلى صافي مكاسب مالية متواضعة نسبيا

وتشكل مخاطر كبيرة من شأنها أن تهدد الاستقرار المالي والأداء الاقتصادي لمنطقة اليورو بأكملها، وأن تكون له تبعات غير مرغوب فيها بالنسبة لتمامسك منطقة اليورو وأن يهدد مصداقية اليورو، ولجميع هذه الأسباب ثمة حاجة ماسة إلى حزمة سياسات شاملة ومقتعة يمكنها أن تساعد في استعادة ثقة السوق والجمهور سعيا لحل أزمة الدين السيادية اليونانية.

وخلصا التحليل المقدم هو أن هذا السيناريو يحمل آثار بالغة على مستقبل منطقة اليورو، حيث ستؤدي إلى خلل بالأسواق، واضطراب هائل في النظام المصرفي الأوروبي، ومن الأهمية بمكان التأكيد على أن استقرار البنوك والمصارف الأوروبية يعتمد بصورة كبيرة على الطريقة التي سيتم إتباعها في التعامل مع الدين السيادي، وعملية إعادة الهيكلة ستؤثر على السوق المصرفي الأوروبي في الفترات القادمة، كما أنه قد تعاني اليونان عند إعادة هيكلة ديونها عدة مصاعب خاصة فيما يخص الاقتراض من الدول الأخرى، لأن الدول الدائنة تمتنع غالبا عن الإقراض لدولة قامت بإعادة هيكلة ديونها، مما سيجرب عليه أثر بالغ الخطورة عليها في المستقبل.

### المطلب الثالث: إتباع سياسة التقشف والمساعدات المالية

منذ استفحال أزمة اليونان عام 2009 ضخ البنك المركزي الأوروبي ودول منطقة اليورو بالتنسيق مع صندوق النقد الدولي أموالا طائلة في المصارف والخزينة اليونانية لمنعها من الإفلاس ومساعدتها على الاستمرار في خدمة الديون إلى حين تتوصل إلى إصلاح الاختلالات في الاقتصاد وتتمكن من العودة إلى الأسواق المالية والاقتراض منها بأسعار فائدة معقولة<sup>1</sup>. ولحل أزمة المالية اليونانية أجبرت اليونان على اتخاذ عدة إجراءات وتدابير تقشف مالية للحيلولة دون تفاقم الوضع إلى الأسوأ، وهي عبارة عن جملة من الأهداف التي يجب على اليونان تحقيقها خلال فترة زمنية معينة، وهذه الإجراءات تكون مرفقة بحزم إنقاذ مالية من صندوق النقد الدولي، البنك المركزي الأوروبي والإتحاد الأوروبي.

<sup>1</sup> - كمال سويعد، ماذا لو انسحبت اليونان من منطقة اليورو، تحت الرابط:

[http://www.bbc.com/arabic/worldnews/2012/06/120613\\_greece\\_euro.shtml](http://www.bbc.com/arabic/worldnews/2012/06/120613_greece_euro.shtml), consulter le 08/04/2016,21:20.

## أولاً: حزم الإنقاذ

**1- حزمة الإنقاذ الأولى:** قدمت الحكومة اليونانية طلباً رسمياً في 23 جوان 2010 إلى دول منطقة اليورو وصندوق النقد الدولي بتفعيل خطة الإنقاذ المالي التي اتفق عليها مع المفوضية الأوروبية، وتتضمن قروضا من صندوق النقد الدولي والإتحاد الأوروبي بقيمة 45 مليار يورو المبينة في الجدول أدناه. حيث وافقت جميع دول الإتحاد الأوروبي إضافة إلى صندوق النقد الدولي على منح اليونان سلسلة من القروض المالية بمجموع 110 مليار يورو على مدى ثلاث سنوات خلال الفترة ماي 2010 إلى غاية جوان 2013 منها 80 مليار يورو مقدمة من الإتحاد الأوروبي و30 مليار يورو من صندوق النقد الدولي بمعدل فائدة 5.2% على فترة سداد 3 سنوات، وقد تم تخفيض معدل الفائدة في قمة بروكسل لفائدة الإتحاد الأوروبي بمعدل 1% في مارس 2011 لتصبح 4.2% مع زيادة فترة السداد لتصبح 7 سنوات ونصف بشرط أن تقوم اليونان بإجراءات تقشف لتخفيض الإنفاق للحصول على هذه القروض ويكون تخفيض عجز الموازنة ب 8.1% بالنسبة للنتائج المحلي الإجمالي في 2010 ، و 7.6% عام 2011 و 6.5% عام 2012 مع توقع أن ينخفض هذا العجز إلى غاية 3% بحلول 2014<sup>1</sup>. والجدول الموالي يوضح مختلف القروض الممنوحة لليونان في هذه الفترة .

**الجدول رقم (06): تطور القروض الممنوحة لليونان خلال الفترة (2010- 2011) الوحدة: مليار يورو**

الدفعات	التاريخ	منطقة اليورو	صندوق النقد الدولي	المجموع
الدفعة الأولى	ماي 2010	14.5	5.5	20
الدفعة الثانية	سبتمبر 2010	6.5	2.6	9.1
الدفعة الثالثة	ديسمبر/جانفي 2010/2011	6.5	2.5	9
الدفعة الرابعة	مارس 2011	10.9	4.1	15
الدفعة الخامسة	جويلية 2011	8.7	3.2	11.9
الدفعة السادسة	ديسمبر 2011	5.8	2.2	8
المجموع	/	52.9	20.1	73

المصدر: نور الدين بوالكور، أزمة الدين السيادي في اليونان- الأسباب والحلول-، مجلة الباحث، عدد 13، الجزائر، 2013، ص 62.

**2- حزمة الإنقاذ الثانية:** أقرت دول منطقة اليورو في 1 فيفري 2012 الحزمة الثانية لإنقاذ اليونان خصص لها 130 مليار يورو، بالإضافة إلى تبادل سندات ديون أثينا مع دائئتها من القطاع الخاص شطب منها 107 مليار يورو ومن خلال اتفاق مبادلة مع المؤسسات المالية الخاصة ينص على شطب 53,5%

<sup>1</sup>- نور الدين بوالكور، مرجع سبق ذكره، ص 61.

من قيمة سندات الدين اليوناني التي تحوزها تلك المؤسسات وذلك عن طريق تبديل السندات القديمة بأخرى جديدة بتاريخ استحقاق بعد 30 سنة ونسبة الفائدة متغيرة، تتراوح بين 2% حتى 2015 و3% حتى 2020 و4.3% في السنوات المالية المتبقية لتنتهي آجال استحقاق الديون اليونانية سنة 2042، وتهدف خطة الإنقاذ إلى إعادة هيكلة ديون اليونان التي تناهز 350 مليار يورو، ومن المتوقع أن تقلص إجراءات الحزمة الثانية ديون اليونان من 161% من ناتجها المحلي الإجمالي إلى 120.5% في عام 2020 ، وهي النسبة الأقصى للدين التي يمكن أن تتحملها البلاد على المدى البعيد<sup>1</sup>.

الجدول رقم (07): تطور القروض الممنوحة لليونان خلال الفترة (2012- 2014) الوحدة: مليار يورو

الدفعات	التاريخ	منطقة اليورو	صندوق النقد الدولي	المجموع
الدفعة الأولى	مارس 2012	74	1.6	75.6
الدفعة الثانية	ديسمبر 2012	34.3	-	34.3
الدفعة الثالثة	جانفي 2013	9.2	3.24	11.44
الدفعة الرابعة	فيفري 2013	2.8	-	2.8
الدفعة الخامسة	ماي 2013	7.0	1.74	8.74
الدفعة السادسة	جوان 2013	3.3	-	3.3
الدفعة السابعة	جويلية 2013	2.5	1.8	4.3
الدفعة الثامنة	ديسمبر 2013	0.5	-	0.5
الدفعة التاسعة	أفريل 2014	6.3	3.6	9.9
الدفعة العاشرة	جويلية 2014	1.0	-	1.0
الدفعة الحادية عشرة	أوت 2014	1.0	-	1.0
المجموع	/	141.9	11.98	153.88

Source : European Commission report 2013.

**3- حزمة الإنقاذ الثالثة:** اتفق وزراء مالية دول منطقة اليورو على منح اليونان حزمة إنقاذ مالي ثالثة التي تمتد لخمس سنوات، حيث توصلت الحكومة اليونانية في 14 أوت 2015 إلي اتفاق مع مجموعة الدائنين يقضي بحصول اليونان على حزمة جديدة من المساعدات تصل قيمتها الي 86 مليار يورو بعد

<sup>1</sup> - محمد مداحي، لقمان معزوز، أزمة الديون السيادية الأوروبية " إشكالية التشخيص وفعالية مقاربات العلاج، الملتقى الثاني حول الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيراتها على اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة تبسة، الجزائر، يومي 19 / 20 جوان 2013، ص 19.

موافقة البرلمان اليوناني على شروط قاسية حاول تجنب إقرارها لوقت طويل، وقال بيان صادر عن اجتماع وزراء خارجية دول منطقة اليورو " تعتبر مجموعة اليورو أن العناصر الضرورية باتت متوفرة لبدء الإجراءات ذات الصلة على المستويات الوطنية واللازمة لإقرار المساعدة المالية" وقررت مجموعة الدائنين الدوليين تخصيص 10 مليارات يورو من هذه الحزمة لدعم موقف البنوك اليونانية التي تضررت بشدة نتيجة تقلبات الأسواق والضغوط المالية الناتجة عن تخلف اليونان عن سداد دفعة من ديونها في نهاية جوان 2015<sup>1</sup>. وتأمل أثينا بأن تتلقى الدفعة الأولى من الحزمة المالية الثالثة قبل 20 أوت 2015 كي تستطيع سداد التزاماتها المالية للبنك المركزي الأوروبي بقيمة 3.188 مليارا يورو، و1.5 مليار يورو التزامات أخرى لصندوق النقد الدولي يجب سدادها في سبتمبر 2015.

### ثانيا: إجراءات التقشف

مقابل الحصول على الدعم من صندوق النقد الدولي ومن منطقة اليورو، سيتطلب ذلك منها اتخاذ حزم تقشف قاسية يتم مراقبتها عن كثم من قبل صندوق النقد الدولي و الإتحاد الأوروبي لضمان عدم انحراف التطبيق عن المستهدفات المتوقعة للاتفاق، حيث سيقوم الصندوق بزيارة دورية لليونان لمتابعة التزام الحكومة بتنفيذ الحزمة وعدم الانحراف في تطبيقها، ومن بين حزم التقشف نذكر :

1- **حزمة التقشف الأولى فيفري 2010:** اتخذت الحكومة اليونانية حزمة إجراءات تقشفية من أجل تثبيط عجز الموازنة، واستهدفت الإجراءات الحكومية خفض إجمالي النفقات العامة على الأجور والرواتب من 1% إلى 5,5% عبر تجميد رواتب الموظفين وتقليص العمل الإضافي.

2- **حزمة التقشف الثانية مارس 2010:** وافق البرلمان اليوناني في 5 مارس 2010 على مشروع قانون يهدف إلى توفير 4,8 مليار يورو على اثر مخاوف الإفلاس والتخلف عن السداد وذلك عن طريق رفع الضرائب على القيمة المضافة وعلى السيارات المستوردة وعلى المحروقات وخفض رواتب القطاع العام<sup>2</sup>.

3- **حزمة التقشف الثالثة ماي 2010:** وافقت اليونان على إتباع سياسة تقشفية أخرى وذلك لتوفير ما يقارب 4.8 مليار يورو من خلال بيع أملاك عقارية عامة، رفع متوسط سن التقاعد في القطاع العام من 61 عام

<sup>1</sup> - قناة العربية، تقرير اقتصادي وزراء مالية منطقة اليورو يوافقون على خطة إنقاذ اليونان، مصطفى صالح، 14 أوت 2015، 9:36 صباحا.

<sup>2</sup> - محمد مداحي، لقمان معزوز، مرجع سبق ذكره، ص 19.



إلى 63 عام، خفض الأجور في القطاع العام ب 20 % ومعاشات التقاعد ب 30%، رفع الضريبة على الغاز والكحول والتبغ من 19 إلى 23%، فرض ضريبة على القيمة المضافة بزيادة تقدر ب 30%<sup>3</sup>.

4- **حزمة التقشف الرابعة جويلية 2011:** إتباع سياسة تقشفية جديدة حيث ضمت خصصة شركات بمليار يورو، زيادة الضريبة المفروضة على أصحاب الدخل الذي يتجاوز 8000 يورو للسنة، ضريبة إضافية لمن دخله أكبر من 12000 يورو للسنة، زيادة الضريبة على المعاشات التقاعدية، خلق هيئة خاصة لاستغلال الممتلكات العمومية.

لقد فرض على اليونان إجراءات تقشفية صارمة من أجل تخفيض العجز وخروج الاقتصاد اليوناني إلى الأسواق العالمية، وتتمثل سياسات التقشف المالي في ضرورة خفض مستويات الإنفاق الحكومي ورفع إيرادات الضرائب بهدف السيطرة على العجز المالي أو الحد من تصاعد معدلاته إلى الناتج المحلي الإجمالي، تعتبر هذه السياسة ايجابية في السيطرة على النمو في الدين العام ووضع المالية العامة للدول تحت السيطرة، غير أنها تكون مكلفة جدا للدول المدينة، لأنها تخفض مستويات الطلب الكلي، فرفع معدلات الضريبة يخفض مستويات الدخل بعد الضريبة، كما أن خفض مستويات الإنفاق الحكومي يقلل الإنفاق الكلي، وكلاهما يؤديان إلى خفض معدلات النمو ومن ثم رفع معدلات البطالة ناهيك عن الغضب الشعبي اعتراضا على عمليات الخفض المتزايد في الإنفاق الحكومي التي تؤثر بصورة سلبية في الخدمات العامة<sup>1</sup>.

وقد نجحت الحكومة اليونانية من خلال هذه الإجراءات التقشفية في تخفيض بعض ديونها الداخلية كما قامت بتخفيض قيمة السندات التي يملكها الأفراد، لكنها لم تنجح في جباية الضرائب ولم تتمكن من إعفاء موظفي الدولة من مناصبهم بسبب الخشية من ردود فعل الشارع اليوناني وبالطبع فقد شهدت الساحة اليونانية إضرابات عمدة ضد سياسات التقشف المتبعة، وعلى العموم فإنه لا يمكن تقييم تلك الإجراءات بأنها ناجحة، لكن يمكن القول أنه بعد عام واحد فشلت في تحقيق الأهداف المنشودة من خطط التقشف لأن سياستها أدت إلى إغلاق آلاف المنشآت التجارية والمحلات ورفعت من معدلات البطالة، كما لم تصل إيرادات الدولة إلى المستوى المخطط له، وازدادت ديون الحكومة اليونانية. يمكن القول أن خطة إنقاذ اليونان أدت إلى تعميق الأزمة، وعلى الرغم من تطبيق سياسات التقشف لم تستطع اليونان الإفلات من عملية الإفلاس المحتملة حتى الآن.

<sup>3</sup> - هاجر برهوم، أسماء برهوم، أزمة اليونان، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الثاني حول واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات المركز الجامعي بالوادي، الجزائر، يومي 26-27 فيفري 2012، ص 5 .

<sup>1</sup> - عارف العبيد، تقرير أزمة اليونان \_التداعيات الراهنة وتحولات المستقبل\_، مركز الجزيرة للدراسات،السعودية،جوان 2013، ص 4.

## المبحث الثاني: مكانة اليورو في الاقتصاد العالمي وتداعيات أزمة الديون اليونانية عليه

### كاحتياطي دولي

على الرغم من أن فكرة استبدال الدولار بعملة أخرى لا تزال بعيدة لحد ما لأن النظام النقدي الدولي في الواقع لا يزال يرتكز على الدولار الأمريكي، وعلى الرغم من تأثير هذا الأخير على كافة أنواع المعاملات الاقتصادية الدولية إلا أن ظهور اليورو والوزن الاقتصادي الذي يتمتع به على الصعيد الاقتصادي العالمي أصبح يزاحم الدولار في المعاملات المالية والتجارية العالمية، بل هناك من ذهب إلى إحلال اليورو محل الدولار كعملة دولية على المدى الطويل في ميزان المعاملات الاقتصادية العالمية، وذلك قبل أزمة الديون اليونانية. وسيتم في هذا المبحث التطرق إلى مكانة اليورو في الاقتصاد العالمي إضافة إلى تداعيات أزمة الديون اليونانية عليه كاحتياطي دولي.

### المطلب الأول: مكانة اليورو في النظام الاقتصادي العالمي:

لقد بدأ اليورو يأخذ دورا فعالا ليس فقط في السوق الأوروبي و لكن أيضا في الأسواق المالية العالمية وذلك لأنه منذ تأسيسه كان من المنتظر أن يأخذ شكلين : يتمثل الشكل الأول في دوره كعملة احتياطي عالمي ينافس الدولار، أما الشكل الثاني فهو عملة أوروبية موحدة مشتركة ، فبالنسبة للشكل الأول سوف يقلل من اعتماد الاتحاد على الدولار نظرا لاستخدامه كوسيلة للدفع في المعاملات الدولية سواء من قبل الحكومات الأوروبية أو العملاء الاقتصاديين<sup>1</sup>.

إذ يقف الدولار واليورو وجها لوجه في التعاملات الاقتصادية الدولية بداية من جانفي 2002 وذلك بعد أن انتقل اليورو من مرحلة العملة الحسابية التي تستخدم في تسوية التعاملات ليستخدم في التعاملات اليومية للأفراد في أوروبا وفي أسواق النقد والمال الدولية، وذلك لأن هناك العديد من التوقعات بشأن مستقبل اليورو، وتأثير استخدام اليورو على المركز الاقتصادي للدولار في الاقتصاد العالمي، حيث تم استخدام اليورو على نطاق واسع، جنبا إلى جنب مع الدولار الأمريكي، باعتباره عملة احتياط هامة و هو أيضا ثاني أكثر العملات تداولاً في أسواق الصرف الأجنبي وفي جميع أنحاء العالم، كما يستخدم اليورو كعملة لتسوية المدفوعات المبادلات التجارية في إطار التجارة الدولية، وليس فقط بين منطقة اليورو ودول العالم الثالث بل يتم استخدامه كعملة الفواتير التجارية لأكثر من 50% من مجموع واردات منطقة اليورو، وأكثر من 65% من مجموع صادرات منطقة اليورو، وهذا يعطي للاتحاد الأوروبي وزن أقوى في الاقتصاد العالمي، كما

<sup>1</sup> - مغاوري شلبي علي، اليورو- الآثار على اقتصاد البلدان العربية والعالم-، مرجع سبق ذكره، ص 162.

يستخدم اليورو على نطاق واسع في بلدان ومناطق أخرى مجاورة لمنطقة اليورو على سبيل المثال في جنوب شرق أوروبا، في حين أن بعض البلدان الأخرى - أندورا وموناكو وسان مارينو ومدينة الفاتيكان - تستخدم اليورو كعملة رسمية لها بحكم الاتفاقات النقدية محددة مع الاتحاد الأوروبي ويمكن أن تصدر عملات اليورو المعدنية الخاصة بها ضمن حدود معينة الكمية<sup>1</sup>. كما أن نحو ثلث الدول التي تربط عملاتها بعملة أخرى تستخدم اليورو كعملة تثبيت وتشمل في الغالب دولاً غير أعضاء في منطقة اليورو والاتحاد الأوروبي أو التي يحتمل انضمامها إلى الاتحاد الأوروبي، بالإضافة إلى الدول الإفريقية المتحدثة بالفرنسية<sup>2</sup>.

والجدول الموالي يوضح لنا المركز الاقتصادي لكل من اقتصاد الدولار واقتصاد اليورو .

#### الجدول رقم(08): النقل الاقتصادي لدول اليورو مقارنة بالولايات المتحدة الأمريكية في سنة 2002

بيان الدولة	أمريكا	دول اليورو
الناتج المحلي الإجمالي بالمليار دولار	7.82	6.31
نسبة المساهمة في الناتج المحلي الإجمالي للعالم %	19.60	19.40
نسبة المساهمة في إجمالي التجارة الدولية %	17.00	19.00
الاحتياطي من العملات الأجنبية بالمليار دولار	49.10	349.80
حجم التعاملات في سوق المال بالترليون دولار	22.90	21.10
عدد السكان بالمليون نسمة	268.0	290.00

المصدر: مغاوري شلبي علي، اليورو واقتصاد دولة الدولار، جريدة الأهرام، العدد 42030، مصر، 2 جانفي 2003، ص 6.

ومن بيانات الجدول يلاحظ تقارب نسب مساهمة كل من الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي في الناتج المحلي الإجمالي العالمي، وأن هناك فروقا صغيرة بين نسبتي المساهمة في إجمالي التجارة الدولية، كما تعكس بيانات هذا الجدول تقاربا في حجم أسواق المال بين الطرفين ويعكس الفرق الكبير بين حجم الاحتياطي من النقد الأجنبي لدى الطرفين، والذي يظهر تفوقا أوروبا في هذا المجال، ورغم التوقعات بوجود دور مؤثر لليورو في الاقتصاد العالمي وأن يكون ذلك على حساب تراجع دور الدولار فإن الأمريكيين لا يتخوفون من ذلك استنادا إلى سيطرة الدولار على الاقتصاد العالمي حيث يتم نحو 50% من الصادرات

<sup>1</sup> - Report of the Economic and Financial Affairs of the European, **The Euro in the World**, Sous lien:

[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/euro/world/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/world/index_en.htm) , consulter le 17/04/2016,10:20.

<sup>2</sup> - لقمان معزوز، شريف بودري، المنافسة بين الدولار والأورو في ظل لا استقرار النظام النقدي الدولي، مجلة الباحث، العدد 9 الجزائر، 2011، ص 78.

العالمية بالدولار مقابل 35 بعملات دول اليورو. هذه المقومات جعلت من العملة الأوروبية منافسا حقيقيا لدولار وبقية العملات الارتكازية الأخرى على المستوى الدولي.

### المطلب الثاني: تداعيات أزمة الديون السيادية على الوحدة النقدية الأوروبية كاحتياطي دولي

احتل الدولار الأمريكي ولفترة طويلة مكانة بارزة في السوق الدولية كعملة ارتكازية يرتكز عليها النظام النقدي الدولي وكوسيلة الدفع الرئيسية في المعاملات الدولية وكملة احتياط ارتكازية تحتفظ بها السلطات النقدية في معظم بلدان العالم، وبحلول عام 1999 ظهر منافس جديد للدولار وهو اليورو، العملة الأوروبية الموحدة التي تضم عملات تسعة عشر دولة. وخلال فترة قصيرة من إصداره، استطاع اليورو أن يثبت أنه عملة قوية ومستقرة ويتزايد تفضيلها عبر أنحاء أوروبا والعالم، وأصبح المكون الثاني في احتياطيات دول العالم بعد الدولار. فقد ارتفع احتياطي اليورو النقدي من 18.3% في سنة 2000 إلى 23.8% خلال سنتين فقط أي في عام 2002 بنسبة 23.10%، واستمر في الارتفاع بشكل متتالي ليصل في 2007 إلى 26,3 %، بنسبة زيادة قدرها 30.41% عن سنة 2000 وتظهر زيادة في دور اليورو من 17.9% عام 1999 إلى 27.3 % عام 2009 في الاحتياطيات الدولية، ومن 17.5% إلى 30.1% ومن 18.0% إلى 24.8% في الدول النامية والدول الصناعية على التوالي لنفس الفترة وهو بذلك يحتل المرتبة الثانية دوليا وهذا ما يبينه الجدول الموالي.

الجدول رقم(09): تطور احتياطيات البنوك المركزية لدول العالم خلال الفترة من 2002 حتى الربع الثالث من 2009 .  
الوحدة: نسبة مئوية(%)

السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004
الدولار الأمريكي	71.0	71.1	71.5	67.1	65.9	65.9
اليورو الأوروبي	17.9	18.3	19.2	23.8	25.2	24.8
باقي العملات	11.1	10.6	9.3	9.1	8.9	9.3
السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	
الدولار الأمريكي	66.9	65.5	64.1	64.1	62.2	
اليورو الأوروبي	24.0	25.1	26.3	26.4	27.3	
باقي العملات	9.1	9.4	9.6	9.5	10.5	

Source : International Monetary fund, (IMF) International Financial Statistics, Annual Report 2010.

مما تقدم سابقاً، فإنه يدل على أن مكانة الدولار الأمريكي كأهم عملة احتياط في العالم تهبط تدريجياً بينما ترتفع مكانة اليورو باستمرار، وفي الوقت نفسه فإن ازدياد تماسك اليورو أمام الدولار يعكس أن السوق تميل إلى اليورو تدريجياً، وجاءت الأزمة المالية العالمية 2008 لتسجل ضعف للدولار الأمريكي أمام اليورو.

لنأتي أزمة الديون اليونانية بعد ما يقارب عقد ونصف من الزمان ومن النمو المستمر في الطلب على اليورو، وقد جاءت التقارير الأخيرة عن احتياطات البنوك المركزية من النقد الأجنبي لتؤكد تراجع الطلب على اليورو نتيجة لزعزعة الثقة فيه، وفشل منطقة اليورو في إيقاف أزمة الدين السيادي التي عانت منه والحد من تداعياته المتمثل في معدلات العالية من البطالة وتراجع معدلات النمو...<sup>1</sup>.

ولتقريب الصورة أكثر، فحسب بيانات صندوق النقد الدولي بلغت احتياطات العالم من اليورو في الربع الأول من سنة 1999 عندما تم إصدار اليورو لأول مرة نحو 224 مليار دولار، وبحلول الربع الأول من سنة 2008 قبل انطلاق الأزمة المالية العالمية بلغت احتياطات العالم من اليورو نحو 1.17 تريليون دولار، في هذه الفترة كانت احتياطات العالم من اليورو تنمو في المتوسط بمعدل 4.6% سنوياً.

اهتزت العملة الأوروبية الموحدة (اليورو) خلال عام 2010 جراء تفاقم أزمة الديون اليونانية التي لجأت لطلب مساعدات كبرى من الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي وفق برنامج يلزم اليونان بإجراءات تقشف حازمة، حيث أخذت معدلات نمو الطلب على اليورو في التراجع نتيجة تخوف من مستقبله، حيث بلغ نسبة 26.0%، وبحلول الربع الثاني من عام 2011 بلغ إجمالي احتياطات العالم من اليورو 1.47 تريليون دولار أي بنسبة 24.7%، حيث تراجع متوسط معدل النمو السنوي في احتياطات العالم من اليورو إلى 1.6% فقط، غير أن احتياطات العالم من اليورو قد أخذت في التراجع بعد ذلك، حيث بلغ متوسط معدل النمو السنوي (-0.17)%، كما اقتصرت احتياطات العالم من اليورو في الربع الرابع من 2012 على 1.455 تريليون دولار وهي أصغر قيمة وذلك بنسبة 23.9%، ووصلت نسبتها إلى 24.3% سنة 2013 كما تراجع احتياطي البنوك المركزية من اليورو في الربع الرابع من العام 2014 ليصل لمستويات 1.4 تريليون دولار إن هذا التراجع كما نلاحظ يتزامن مع الحملات الانتخابية الرئاسية لليونان التي ستجري في 25 جانفي 2015 واحتمال فوز حزب سيريزا برئاسة "ألكسيس تسبيراس" المناهض والرافض لسياسة التقشف التي فرضت على اليونان من قبل الإتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي والبنك المركزي الأوروبي<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - أمين أبو عيشة، السقوط الحر لليورو... الراحون والخاسرون، تحت الرابط:

[www.felesteen.ps/details/news/2015/01/18.html](http://www.felesteen.ps/details/news/2015/01/18.html), consulter le 17/04/2016, 20 :25.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه.

كما أن احتمال إفلاس اليونان خاصة بعد إعلان الحكومة اليونانية عدة مرات عدم قدرتها على سداد أقساط الديون المستحقة عليها، جعل كثيراً من الدول تقوم بتسييل وتوجيه احتياطياتها من اليورو إلى الدولار الأمريكي والين الياباني والجنيه الإسترليني؛ مما سيجعل أسعار صرف هذه العملات ترتفع مقابل اليورو، من هنا فإن الدول ذات الاحتياطيات الأجنبية الكبيرة بالدولار الأمريكي ستشعر بانتعاش وزيادة في القدرة الشرائية والعكس بالنسبة للدول التي تعتمد على اليورو في احتياطياتها الأجنبية<sup>1</sup>.

### المبحث الثالث: تحليل أثر أحداث أزمة اليونان على قيمة العملة الأوروبية الموحدة "اليورو"

سيتم في هذا المبحث التطرق إلى دراسة تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي باعتباره العملة الإرتكازية الأولى في العالم ولتوضيح مدى تأثير أحداث أزمة الديون اليونانية على العملة الموحدة في منطقة اليورو سيتم عرض تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال هذه الأزمة كما سيتم التطرق إلى تغيرات سعر صرفه قبل الأزمة بشكل مختصر .

**المطلب الأول: دراسة تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي قبل أزمة اليونان (2002-2008)**

سعر الصرف يعبر عن سعر العملة الأجنبية مقوماً بوحدات من العملة المحلية أي عدد الوحدات من العملة المحلية اللازمة للحصول على وحدة من العملة الأجنبية، أو هو سعر مبادلة عملة ما بأخرى وهكذا تعد إحدى العملتين سلعة في حين تعتبر الأخرى السعر النقدي لها، والذي يمثل المقياس الأساسي لقوة العملة واستقرارها<sup>2</sup>.

خضع تحديد قيمة اليورو منذ إنطلاقه إلى القوانين الطبيعية الحاكمة لأسواق الصرف، والمتمثلة في العلاقة بين العرض والطلب على العملات، وفي مظاهر الاستقرار والاضطراب في الاقتصاديات التي تعود إليها هذه العملات. ومنذ بدء التعامل باليورو في التعاملات المصرفية لمنطقة اليورو سنة 1999 تم تحديد أسعار صرف العملات الأوروبية للبلدان التي وافقت على استخدام العملة الأوروبية الموحدة مقابل بعضها البعض ومقابل اليورو، كما حدد سعر اليورو مقابل الدولار بتاريخ الأول من جانفي 1999 ب 1.1785 ولكن مع نهاية السنة انخفض سعر اليورو إلى 1.005 دولار في الأسواق الدولية والذي يمثل انخفاضا بنسبة 17.3%، واستمر انخفاض اليورو مقابل الدولار خلال عام 2000 ليصل إلى 0.856 دولار في نهاية نوفمبر 2000 ، وفي نوفمبر 2001 كان سعر اليورو يبلغ 0.88 دولار والذي يمثل انخفاضا 30% عن

1- زياد محمد الغامدي، إفلاس اليونان سيكون له تأثير جوهري على قيم العملات، جريدة اليوم، العدد 15356، السعودية، 1 جويلية 2015، ص 3.

2- خالد رواق، أثر أزمة الديون السيادية على واقع ومستقبل الوحدة النقدية الأوروبية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2013، ص 133.

القيمة الأولى، إلا أنه عاد وارتفع سنة 2002 ليلعب متوسط سعره ذلك العام 0,946 دولار، وواصل الارتفاع خلال عام 2003 ليلعب في جوان 1.1 دولار، وبلغ مع نهاية سنة 2004 قيمة 1.24 دولار والذي يمثل زيادة بنسبة 30%، واستمر اليورو في الارتفاع ليسجل أعلى مستوى له عام 2008 مقابل الدولار مسجلا 1.47 دولار وذلك في أصعب أوقات الدولار الناتجة عن أزمة الرهن العقاري التي انطلقت من الولايات المتحدة الأمريكية وزادت الثقة في اليورو على حساب الدولار وهذا ما يوضحه الجدول والشكل الموالين:

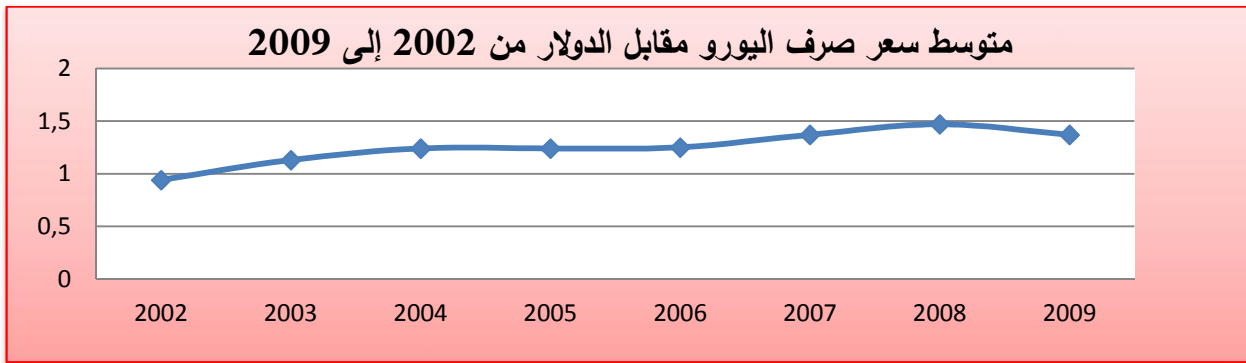
**الجدول رقم (10): تغير سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال الفترة من (2002 - 2009)**

السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	*2009
اليورو/دولار	0.945	1.131	1.243	1.244	1.255	1.370	1.470	1.374

\* خلال الخمسة أشهر الأولى من سنة 2009.

المصدر: عبد الرحمن مغاري، انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، جامعة سطيف، الجزائر، يومي 20/21 أكتوبر 2009، ص 11.

**الشكل رقم (04): تغير سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال الفترة من (2002 - 2009)**



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (10)

ومع اندلاع أزمة الديون السيادية في اليونان نهاية عام 2009 بدأت أوضاع اليورو تتدهور وتتوغل إلى الانخفاض وهذا ما سيتم التطرق إليه في المطلب الموالي.

**المطلب الثاني: دراسة تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي خلال أزمة اليونان (2009-2015)**

كان لاندلاع أزمة الديون السيادية اليونانية حدثا فارقا في أسواق الصرف العالمية، حيث بدأ شبح الأزمة اليونانية يعصف بالاقتصاد الأوروبي منذ أكتوبر 2009 فتفاقم تداعياتها وزادت المخاوف من اتساع تأثيرها ليمتد إلى العملة الأوروبية الموحدة. وسيتم في هذا المطلب إدراج تغيرات أسعار الصرف اليورو مقابل الدولار تبعا لمدى تأثيرها بأحداث الأزمة اليونانية خلال الفترة (2009 - 2015)

**أولا: تغيرات أسعار صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2009**

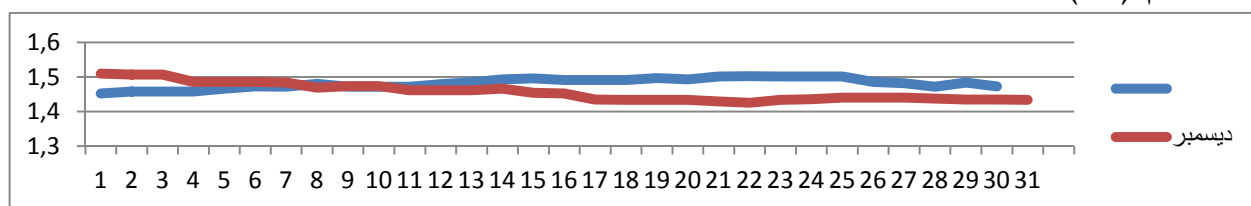
وسنوضح ذلك من خلال الجدول الموالي

الجدول رقم (11): تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2009. الوحدة: €1=...\$

الأشهر الأيام	أكتوبر	ديسمبر
1	1.4514	1.5089
2	1.4574	1.5065
3	-	1.5062
4	1.4596	1.4856
5	1.4656	-
6	1.4720	1.4870
7	1.4713	1.4838
8	1.4796	1.4691
9	1.4730	1.4736
10	-	1.4729
11	1.4718	1.4614
12	1.4789	-
13	1.4848	1.4624
14	1.4931	1.4657
15	1.4953	1.4541
16	1.4904	1.4524
17	-	1.4344
18	1.4891	1.4335
19	1.4967	-
20	1.4930	1.4331
21	1.5013	1.4285
22	1.5024	1.4254
23	1.5007	1.4335
24	-	1.4354
25	1.4992	1.4397
26	1.4857	-
27	1.4819	1.4374
28	1.4715	1.4372
29	1.4838	1.4340
30	1.4719	1.4340
31	-	1.4331

Source: <http://sa.investing.com/currencies/eur-usd-historical-data>

الشكل رقم (05): تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2009



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (11).



## 1- أحداث أكتوبر 2009:

- ♦ 18 أكتوبر: أعلنت الحكومة اليونانية الجديدة (حكومة بابانديرو) عن عجز في الموازنة وصلت إلى 15.8% من الناتج المحلي الإجمالي، وأن هناك تلاعب في الأرقام المالية من قبل الحكومة السابقة<sup>1</sup>. من الجدول السابق نلاحظ أن سعر صرف اليورو مقابل الدولار قد تأثر بهذا الإعلان و انخفض من 1.4904 إلى 1.4891 في هذا اليوم وذلك بنسبة 0.08% .
- ♦ 22 أكتوبر: وهو يوفق اليوم الذي تم فيه تخفيض تصنيف سندات الخزينة اليونانية من **A** إلى **A<sup>-</sup>** من قبل وكالة "فيتش"<sup>2</sup>، نلاحظ أن سعر صرف اليورو قد ارتفع في هذا اليوم إلى 1.5024 بعدما كان 1.5013 وهذا يدل على أن العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" لم تتأثر بهذا الحدث .

## 2- ديسمبر 2009:

- ♦ 2 ديسمبر: دعت مجموعة اليورو إلى إتباع سياسات تقشفية في الاقتصاد اليوناني<sup>3</sup>، وقد كان لهذا الحدث أثر سلبي على قيمة اليورو حيث انخفض من 1.5089 إلى 1.5065.
- ♦ 8 ديسمبر: وكالة التصنيف الائتماني "فيتش" خفض التصنيف الائتماني لليونان من **A<sup>-</sup>** إلى **BBB+** مما أدى إلى ارتفاع تكاليف الإقتراض<sup>4</sup>. وقد أدى هذا القرار إلى انخفاض سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي من 1.4838 إلى 1.4691 في هذا اليوم أي انخفض بنسبة 1% .
- ♦ 10 ديسمبر: رئيس البنك المركزي الأوروبي يطالب اليونان باتخاذ إجراءات صعبة للتخفيض في عجز ميزانيتها وديونها<sup>5</sup>. نلاحظ من الجدول انخفاض طفيف في سعر صرف اليورو مقابل الدولار إثر هذا الحدث وذلك من 1.4736 إلى 1.4729 دولار.
- ♦ 14 ديسمبر: الوزير الأول لليونان يصرح بأنه سيعمل على تطبيق سياسة تقشفية بهدف استرجاع التوازن في الميزانية والنفقات العمومية<sup>6</sup>. وقد أدى هذا التصريح إلى ارتفاع طفيف في سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي من 1.4614 إلى 1.4657 دولار.
- ♦ 22 ديسمبر: وكالة التصنيف الائتماني "موديز" تقوم بتخفيض التصنيف الائتماني لديون اليونان من **A1** إلى **A2** بسبب التدهور المالي الذي تشهده مالية الدولة. حيث انخفض سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي إثر هذا القرار من 1.4285 إلى 1.4254 دولار في هذا اليوم.

<sup>1</sup> - هيثم يوسف عويضة، مرجع سبق ذكره، ص 285.

<sup>2</sup> - Jean François HUMBERT, Simon SUTOUR, **Rapport d'information fait au nom de la commission des affaires européennes sur la crise économique et financière en Grèce**, SENAT, N°645, 15 juin 2011, p7.

<sup>3</sup> - هيثم يوسف عويضة، مرجع سبق ذكره، ص 286.

<sup>4</sup> - المرجع نفسه، ص 286.

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

<sup>6</sup> - المرجع نفسه، ص 4.

## ثانياً: تغيرات أسعار صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2010

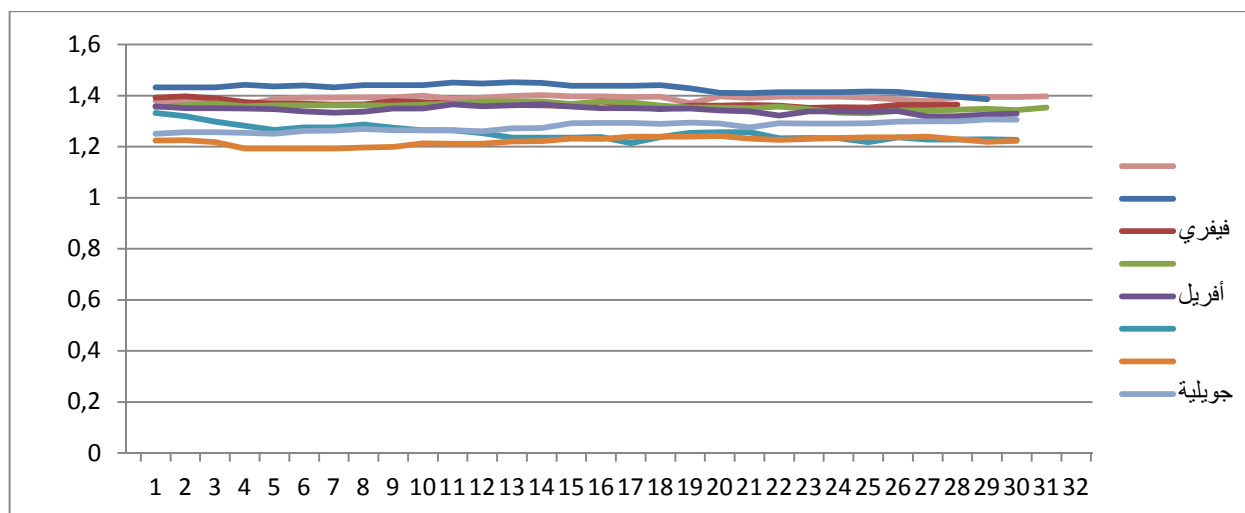
وسنوضح ذلك من خلال الجدول الموالي:

الجدول رقم (12): تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2010. الوحدة: €1=...\$

أكتوبر	جويلية	جون	ماي	أفريل	مارس	فيفري	جانفي	الأشهر الأيام
1.3790	1.2508	1.2245	-	1.3586	1.3561	1.3922	1.4326	1
-	1.2566	1.2251	1.3312	1.3503	1.3621	1.3975	-	2
1.3775	-	1.2178	1.3194	-	1.3700	1.3897	-	3
1.3648	1.2547	1.1928	1.2977	1.3494	1.3582	1.3742	1.4424	4
1.3853	1.2507	-	1.2816	1.3466	1.3620	1.3678	1.4364	5
1.3915	1.2622	1.1931	1.2654	1.3381	-	-	1.4402	6
1.3924	1.2624	1.1923	1.2752	1.3330	1.3620	1.3642	1.4317	7
1.3928	1.2690	1.1958	-	1.3374	1.3618	1.3655	1.4408	8
-	1.2640	1.1989	1.2866	1.3498	1.3605	1.3781	-	9
1.3996	-	1.2130	1.2737	-	1.3643	1.3748	-	10
1.3864	1.2638	1.2111	1.2641	1.3657	1.3684	1.3687	1.4507	11
1.3920	1.2603	-	1.2646	1.3586	1.3768	1.3631	1.4475	12
1.3982	1.2719	1.2206	1.2531	1.3615	-	-	1.4522	13
1.4025	1.2734	1.2211	1.2357	1.3657	1.3773	1.3623	1.4499	14
1.3976	1.2918	1.2315	-	1.3565	1.3673	1.3597	1.4386	15
-	1.2930	1.2298	1.2358	1.3502	1.3767	1.3764	-	16
1.3951	-	1.2388	1.2382	-	1.3736	1.3607	-	17
1.3963	1.2889	1.2388	1.2145	1.3475	1.3611	1.3467	1.4403	18
1.3698	1.2939	-	1.2384	1.3488	1.3530	1.3612	1.4281	19
1.3975	1.2905	1.2415	1.2540	1.3422	-	-	1.4113	20
1.3912	1.2759	1.2321	1.2571	1.3387	1.3512	1.3629	1.4098	21
1.3953	1.2911	1.2265	-	1.3222	1.3567	1.3606	1.4136	22
-	1.2909	1.2306	1.2333	1.3381	1.3468	1.3523	-	23
1.3961	-	1.2335	1.2338	-	1.3330	1.3542	-	24
1.3922	1.2923	1.2368	1.2333	1.3364	1.3305	1.3535	1.4154	25
1.3845	1.2982	-	1.2183	1.3394	1.3408	1.3631	1.4147	26
1.3778	1.2987	1.2386	1.2367	1.3178	-	-	1.4028	27
1.3928	1.2998	1.2287	1.2272	1.3197	1.3446	1.3638	1.3963	28
1.3946	1.3066	1.2186	-	1.3250	1.3476	-	1.3861	29
-	1.3050	1.2226	1.2288	1.3294	1.3434	-	-	30
1.3973	-	-	1.2270	-	1.3526	-	-	31

Source : <http://sa.investing.com/currencies/eur-usd-historical-data>

الشكل رقم (06): تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2010.



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (12).

### 1- أحداث جانفي 2010<sup>1</sup>:

- ♦ 11 جانفي: إعلان صندوق النقد الدولي أنه سيرسل بعثة إلى أثينا، مهمتها تقديم المشورة للحكومة اليونانية فيما يخص السياسة الضريبية وتحصيل الضرائب والضوابط المتعلقة بالميزانية. أثر هذا القرار إيجابا على سعر صرف اليورو مقابل الدولار حيث ارتفع إلى 1.4507 بعدما كان 1.4408 دولار أمريكي.
- ♦ 14 جانفي: اليونان تعلن عن الخطوط العريضة لبرنامجها التعديلي للنفقات العمومية، الذي سيخفض عجز الميزانية إلى 2.8% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 2012. لم يؤثر هذا التصريح على سعر صرف اليورو مقابل الدولار حيث انخفض من 1.4522 إلى 1.4499 دولار لأسباب أخرى.
- ♦ 28 جانفي: المستثمرون يطالبون بعائد مرتفع على السندات اليونانية لشرائها، ورئيس الوزراء جورج باباندرينو يسعى إلى الحصول على الدعم من قادة الأحزاب للإصلاحات التي يجب أن تتفاوض عليها اليونان. أثر هذا الحدث على سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي حيث سجل انخفاضا من 1.4028 إلى 1.3963 دولار ثم إلى 1.3861 في اليوم الموالي وهو أدنى انخفاض له في هذا الشهر.

### 2- أحداث فيفري 2010

- ♦ 2 فيفري: الإعلان عن حزمة تقشف قاسية حيث تم فرض ضريبة على البنزين، خفض 15% من ميزانية

<sup>1</sup> - هيثم يوسف عويضة، مرجع سبق ذكره ، ص ص 286 ، 287.

الواردات، تجميد التوظيف والأجور في القطاع العام، وخفض 15% من أجور موظفي الخدمة المدنية من ضمنهم رئيس الوزراء<sup>1</sup>. لم يؤثر هذا القرار على سعر صرف اليورو حيث نلاحظ أنه ارتفع في هذا اليوم مقابل الدولار إلى 1.3975 بعدما كان 1.3922 دولار.

♦ 3 فيفري: استمرار إجراءات التقشف حيث قام مجلس محاكمة البنك المركزي الأوروبي بالمصادقة على البرنامج التعديلي المقترح من طرف السلطات اليونانية في شأن تسير نفقاتها العمومية بدأ بتجميد رواتب العمال الذين يتقاضون أقل من 2000 يورو في الشهر<sup>2</sup>. لقد أثر هذا القرار على سعر صرف اليورو مقابل الدولار حيث انخفض إلى 1.3897 دولار بعدما كان في اليوم الذي قبله يقدر ب 1.3975 دولار.

♦ 11 فيفري: الإتحاد الأوروبي يعلن بإصدار برنامج مساعدة اليونان دون تحديد آلياته. أثر هذا الإعلان في سعر صرف اليورو حيث ارتفع مقابل الدولار الأمريكي في هذا اليوم إلى 1.3781 بعدما كان 1.3655 في اليوم الذي قبله.

♦ 24 فيفري: إضراب عام باليونان لمدة يوم كامل احتجاج على سياسة التقشف المتبعة من طرف حكومة بابانديرو<sup>3</sup>. لم يتأثر سعر صرف اليورو مقابل الدولار بهذا الحدث حيث ارتفع من 1.3523 إلى 1.3542 دولار لليورو الواحد وبقي صامدا أمامه.

♦ 25 فيفري: تشكيل لجنة مشتركة بين اليونان وصندوق النقد والاتحاد الأوروبي، لم يتأثر سعر صرف اليورو مقابل الدولار بهذا الحدث، حيث انخفض إلى 1.3635 دولار.

### 3- أحداث مارس 2010:

♦ 03 مارس: إعلان أثنا على سياسة تقشف جديدة لتوفير ما يقارب 4.8 مليار يورو من خلال بيع أملاك عقارية عامة؛ رفع متوسط سن التقاعد في القطاع العام من 61 عام إلى 63 عام، خفض الأجور في القطاع العام إلى 20% ومعاشات التقاعد إلى 30%، رفع الضريبة على الغاز والكحول والتبغ من 19 إلى 23%، فرض ضريبة على القيمة المضافة بزيادة تقدر ب 30%<sup>4</sup>. سجل اليورو ارتفاعا في هذا اليوم إلى 1.3700 مقابل الدولار الأمريكي بعد أن كان 1.3621 دولار.

<sup>1</sup>- المرجع نفسه، ص 287.

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

<sup>3</sup>- المرجع نفسه، ص 5.

<sup>4</sup>- المرجع نفسه، ص 5.

♦ 15 مارس: اتفاق وزراء مالية دول الاتحاد على مساعدة اليونان. شهد سعر صرف اليورو مقابل الدولار في هذه الفترة تدببات طفيفة بين الارتفاع والانخفاض حيث انخفض من 1.3620 حتى 1.3605 ليعاود الارتفاع إلى 1.3643 ثم إلى 1.3684 دولار.

♦ 18 مارس: تصريح بابانديرو على عجز حكومته عن خفض العجز في ميزانيتها. تأثر سعر صرف اليورو وانخفض من 1.3736 إلى 1.3611 دولار.

♦ 25 مارس: قام البنك المركزي الأوروبي بشراء السندات اليونانية منخفضة التقييم إلى غاية 2011<sup>1</sup>. انخفض سعر صرف اليورو مقابل الدولار من 1.3330 إلى 1.3305، وذلك وسط انتشار المخاوف بين المتعاملين بشأن أزمة الديون اليونانية واحتمال انتشارها وانتقال عواها إلى دول منطقة اليورو الأخرى.

#### 4- أحداث أبريل 2010<sup>2</sup>:

♦ 11 أبريل اتفاق رؤساء الدول الأوروبية على منح اليونان قرض قدر بنحو 30 مليار يورو بسعر فائدة 5 % لمدة ثلاثة سنوات. ارتفع سعر صرف اليورو مقابل الدولار في هذا اليوم إلى 1.3498 دولار، بعدما كان 1.3374 في اليوم الذي قبله، وذلك بعد الإعلان عن دعم الدول الأوروبية لليونان.

♦ 22 أبريل وكالة موديز تخفض التصنيف الائتماني لليونان بنقطة أي إلى A3. انخفض سعر اليورو إلى 1.3422 في هذا اليوم متأثراً بهذا القرار.

#### 5- أحداث ماي 2010:

♦ 1 ماي: خروج الجماهير اليونانية في مظاهرات إلى الشارع ضد السياسة التقشفية.

♦ 2 ماي: إعلان اليونان على سياسة تقشفية أخرى وموافقة الاتحاد وصندوق النقد الدولي على أن إجمالي حجم أموال المساعدات التي ستحصل عليها اليونان خلال العام الحالي بأكمله يصل إلى نحو 45 مليار يورو، بينما يصل إجمالي حزمة المساعدات التي ستحصل عليها خلال السنوات الثلاث المقبلة إلى نحو 110 مليارات يورو، منها 30 مليارات من صندوق النقد الدولي و 80 مليارات من دول منطقة اليورو من البنك المركزي للاتحاد وتحدد حصص المساعدة على أساس وزن الدولة في الاتحاد<sup>3</sup>.

<sup>1</sup>- هيثم يوسف عويضة، مرجع سبق ذكره ، ص ص 288، 289.

<sup>2</sup>- المرجع نفسه، ص 290.

<sup>3</sup>- أسماء برهوم، هاجر برهوم، مرجع سبق ذكره، ص 5.

♦ 3 ماي: البنك المركزي الأوروبي يصرح أنه سيقبل سندات الدين الحكومي لليوناني كضمان بغض النظر عن تصنيفها

♦ 4 ماي: إضراب عام باليونان، ومقتل ثلاثة أشخاص عند إضرام النار بأحد البنوك.

♦ 6 ماي: البرلمان اليوناني يوافق على مشروع قانون التقشف.

سجل سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي انخفاض كبير في الأسبوع الأول من شهر ماي حيث انخفض من 1.3312 في بداية الأسبوع إلى 1.2654 في نهايته أي بنسبة 5.2% وكان الأخبار الصادرة عن اليونان من العوامل المؤدية لهذا الانخفاض، وفشل مسؤولي منطقة اليورو في توصل لحل أزمة الدين السيادي اليوناني، وزيادة تفاقمه.

♦ 7 ماي: موافقة الإتحاد الأوروبي على تفعيل المساعدات التي تقدر بـ 110 مليار يورو على ثلاثة سنوات.

♦ 9 ماي: لتجنب انتشار أزمة الديون ولإنعاش الأسواق المالية الإتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي يدرسان إمكانية إقراض اليونان 750 مليار يورو<sup>1</sup>.

♦ 10 ماي: البنك المركزي الأوروبي يسمح للبنوك المركزية لدول منطقة اليورو بشراء الديون العامة والديون الخاصة في السوق الثانوية.

في بداية الأسبوع الثاني من شهر ماي تم التوصل إلى خطة لدعم الاقتصاد اليوناني بقيمة 110 مليار يورو الأمر الذي أدى إلى تقليص الخسائر في اليورو واسترجاع بعض من قيمته مقابل الدولار الأمريكي، ولكن بشكل عام المستثمرين في السوق لا يهتمون فقط بالأخبار الصادرة عن اليونان، ولكن أيضا بالأخبار الصادرة عن الاقتصاديات الأخرى في المنطقة اليورو لخوفهم من تأثير وانتشار الأزمة إليهم.

♦ 20 ماي: احتجاج الآلاف من العمال اليونانيين في أثينا ضد سياسة التقشف لمدة 24 ساعة دعت إليها أكبر النقابات. لم يتأثر سعر صرف اليورو بهذا الحدث اليوناني وارتفعت قيمته مقابل الدولار الأمريكي من 1.2384 إلى 1.2540 دولار.

## 6- أحداث جوان 2010:

♦ 08 جوان اليونان توافق على حزمة تقشف بقيمة 6.48 مليار يورو لعام 2011، لخفض عجز الموازنة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup>- المرجع نفسه، ص 5.

<sup>2</sup>- هيثم يوسف عويضة، مرجع سبق ذكره، ص 292.

في هذا اليوم سجل اليورو ارتفاع طفيف مقابل الدولار الأمريكي 1.1958 بعدما وصل إلى أدنى قيمة له في هذا الشهر وهي 1.1923 في اليوم الذي قبله.

♦ 14 جوان: وكالة التصنيف موديز خفض تصنيف الديون السيادية اليونانية إلى (Ba1) . رغم تخفيض التصنيف الائتماني للديون السيادية اليونانية إلا ان قيمة اليورو سجلت ارتفاع طفيف في قيمته مقابل الدولار الأمريكي من 1.2206 إلى 1.2211، أي ان قيمة العملة الأوروبية الموحدة لم تتأثر بها الحدث.

♦ 23 جوان: اليونان تقدم طلبا رسميا للحصول على مساعدات مالية من الاتحاد الأوربي وصندوق النقد الدولي ومجموعة اليورو، وقد تم إقرار خطة الإنقاذ الأولي بمبلغ قدره 110مليار يورو<sup>1</sup>. سعر اليورو لم تتأثر بهذا الحدث اليوناني بحيث ارتفعت قيمته من 1.2265 إلى 1.2306 دولار.

#### 7- أحداث جويلية 2010:

♦ 8 جويلية: الإضراب العام السادس في اليونان احتجاجا على خطة التقشف. رغم المظاهرات والإضرابات التي شهدتها اليونان في هذا الشهر إلا ان اليورو عاد وارتفع مقابل الدولار الأمريكي مقارنة بالشهر السابق، وحقق هذا اليوم قيمة 1.2690 دولار أمريكي.

#### 8- أحداث أكتوبر 2010:

♦ 23 أكتوبر: تم منح اليونان أول قسط مساعدات قيمته 8.5 مليار يورو من أصل 61 مليار يورو<sup>2</sup>. قفزت العملة الأوروبية الموحدة في هذا الشهر إلى 1.3900 دولار، كما سجل هذا اليوم ارتفاع في سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي إلى 1.4000، وقد يعود هذا الارتفاع إلى تمكن اليونان من الحصول على المساعدات المالية.

#### ثالثا: تغيرات أسعار صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2011

وسنوضح ذلك من خلال الجدول الموالي

<sup>1</sup>- محمد نجيب السعد، خطة الإنقاذ الأوروبية.. هل كانت كافية ليسترد الاقتصاد اليوناني عافيته؟، تحت الرابط: <http://alwatan.com/details/41876> , consulter le 30/04/2016, 13:19.

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

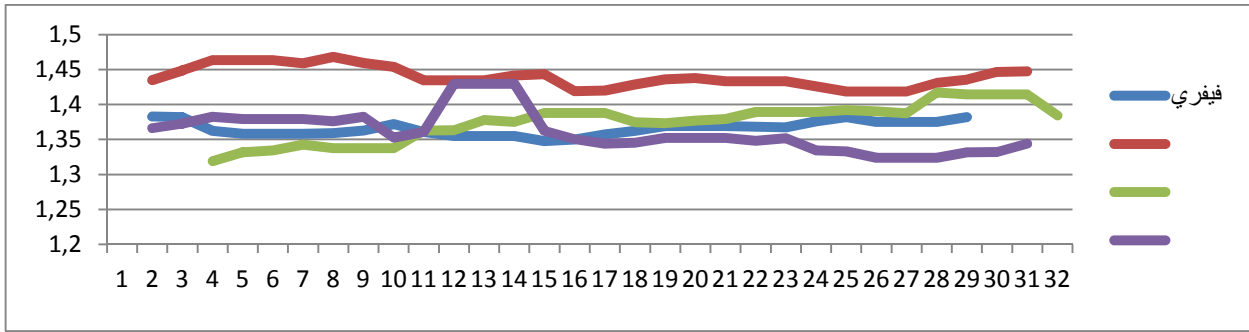
الجدول رقم (13): تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2011 الوحدة: €1=...\$

نوفمبر	أكتوبر	جون	فيفري	الأشهر الأيام
1.3661	-	1.4346	1.3828	1
1.3726	-	1.4486	1.3816	2
1.3823	1.3190	1.4633	1.3623	3
1.3790	1.3317	-	1.3580	4
-	1.3345	-	-	5
-	1.3427	1.4590	-	6
1.3759	1.3376	1.4679	1.3591	7
1.3824	-	1.4592	1.3625	8
1.3525	-	1.4537	1.3719	9
1.3609	1.3626	1.4346	1.3603	10
1.3767	1.3633	-	1.3551	11
-	1.3777	-	-	12
-	1.3751	1.4416	-	13
1.3624	1.3878	1.4432	1.3478	14
1.3503	-	1.4191	1.3497	15
1.3439	-	1.4201	1.3573	16
1.3453	1.3744	1.4286	1.3622	17
1.3522	1.3733	1.4361	1.3692	18
-	1.3767	1.4376	-	19
-	1.3793	1.4330	-	20
1.3483	1.3892	-	1.3680	21
1.3518	-	-	1.3672	22
1.3345	-	1.4260	1.3760	23
1.3330	1.3919	1.4186	1.3819	24
1.3238	1.3903	-	1.3752	25
-	1.3875	-	-	26
-	1.4173	1.4311	-	27
1.3314	1.4145	1.4357	1.3820	28
1.3322	-	1.4463	-	29
1.3440	-	1.4474	-	30
-	1.3844	-	-	31

Source : <http://sa.investing.com/currencies/eur-usd-historical-data>



الشكل رقم (07): تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2011.



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (13).

1- أحداث فيفري 2011:

♦ 03 فيفري: شهدت الساحة اليونانية إضرابا عاما آخر ضد تدابير التقشف باليونان. رغم الإضرابات والمظاهرات في اليونان إلا أن اليورو سجل في هذا اليوم ارتفاعا إلى 1.3760 دولار بعدما كان في اليوم الذي قبله 1.3672 دولار أمريكي.

♦ 11 فيفري: صرحت البعثة الثالثة للمراقبة التي تم إرسالها من قبل صندوق النقد الدولي أن البرامج الاقتصادية اليونانية لا تزال على الطريق الصحيح.

انخفض سعر اليورو في هذا اليوم مقابل الدولار الأمريكي إلى 1.3551 بعدما كان 1.3603 في اليوم الذي قبله، وذلك بسبب أزمة الدين السيادي في اليونان وبداية انتشارها إلى بعض دول منطقة اليورو، وهذا ما أدى إلى تراجع قيمة العملة الأوروبية أمام الدولار الأمريكي، وحتى أمام أغلب العملات الأساسية.

2- أحداث جوان 2011:

♦ 13 جوان: وكالة التصنيف الائتماني "ستند اندر بورز Standard & Poor's خفضت تقبيل اليونان إلى CCC<sup>1</sup>. رغم تخفيض التصنيف الائتماني لليونان إلا أن سعر صرف اليورو مقابل الدولار لم يتأثر بهذا الحدث حيث ارتفع سعره من 1.4346 قبل يوم إلى 1.4416 دولار في هذا اليوم.

3- أحداث أكتوبر 2011:

♦ 27 أكتوبر: خطة جديدة لمساعدة اليونان تتضمن تنازلا البنوك الخاصة عن 50% من الديون العامة التي يملكونها على اليونان، في مقابل الحصول على إعادة رسملة بمبلغ 106 مليار يورو<sup>2</sup>. ارتفع سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي في هذا اليوم إلى 1.4311 دولار، وقد يرجع هذا إلى خطة المساعدة الجديدة.

<sup>1</sup> - هيثم يوسف عويضة، مرجع سبق ذكره، ص 292.

<sup>2</sup> - صندوق النقد الدولي، تعقب الأزمة في اليونان، جريدة الشرق الأوسط، العدد 12031، السعودية، 6 نوفمبر 2011، ص 6.

♦ 31 أكتوبر: صرح رئيس الوزراء جورج بابانديرو إجراء استفتاء على الخطة الجديدة للمساعدات الأوروبية المقررة في 27 أكتوبر<sup>1</sup>. على إثر هذا الحدث انخفض سعر صرف اليورو إلى 1.3844 مقابل الدولار الأمريكي وذلك وسط ومخاوف وقلق حول الأزمة اليونانية.

#### 4- أحداث نوفمبر 2011:

♦ 02 نوفمبر: خطة إنقاذ جديدة تشمل إعفاء اليونان من سداد 50% من ديونها المستحقة ومنحها قرض 130 مليار يورو<sup>2</sup>. ارتفاع سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي إلى 1.3726 في هذا اليوم بعدما كان 1.3661 في اليوم الذي قبله، وبالتالي قد تأثر سعر صرف اليورو مقابل الدولار بهذا القرار.

♦ 11 نوفمبر: عرض بابانديرو خطة الإنقاذ الجديد للاستفتاء العام بالإضافة إلى قرار تنحيه عن منصبه وتأسيس حكومة جديدة تمثل الوحدة الوطنية<sup>3</sup>. الأمر الذي أعطى تفاؤل على مستوى الأسواق المالية كون أن هذه الحكومة ستعمل على حل الأزمة بشكل أفضل من سابقتها، لهذا شهد سعر صرف اليورو ارتفاعا كبيرا مقابل الدولار الأمريكي حيث وصل إلى 1.4295 دولار في هذا اليوم أي بنسبة 4.15%.

♦ 15 نوفمبر: طلب اليونان مساعدات قدرة 80 مليار يورو لتتجنب الإفلاس قبل بداية السنة الجديدة 2012. تأثر سعر صرف اليورو بهذا القرار وسط ارتفاع قلق المستثمرين من عدم قدرة اليونان على الخروج من أزمتها واعتمادها الكبير على المساعدات المالية المقدمة لها، حيث انخفضت اليورو مقابل الدولار الأمريكي من 1.4295 ليصل في هذا اليوم إلى 1.3503 دولار، أي أن نسبة الانخفاض كانت تقريبا 5.9%.

#### رابعا: تغيرات أسعار صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2012

وسنوضح ذلك من خلال الجدول الموالي

<sup>1</sup>- المرجع نفسه، ص 6.

<sup>2</sup>- أسماء برهوم، هاجر برهوم، مرجع سبق ذكره، ص 6.

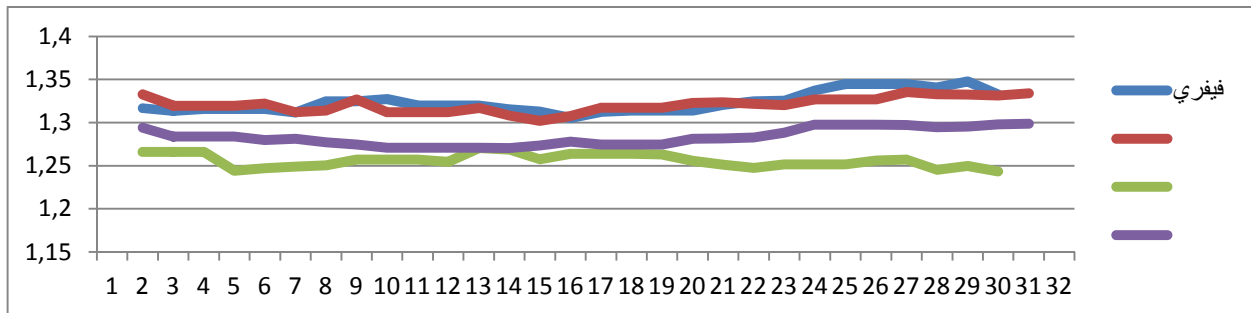
<sup>3</sup>- المرجع نفسه، ص 6.

الجدول رقم (14): تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2012 الوحدة: €1=...\$

الأشهر الأيام	فيفري	مارس	جوان	نوفمبر
1	1.3168	1.3325	1.2660	1.2942
2	1.3135	1.3196	-	1.2837
3	1.3159	-	-	-
4	-	-	1.2440	-
5	-	1.3222	1.2470	1.2796
6	1.3117	1.3119	1.2490	1.2814
7	1.3247	1.3139	1.2505	1.2771
8	1.3246	1.3270	1.2570	1.2747
9	1.3274	1.3122	-	1.2709
10	1.3197	-	-	-
11	-	-	1.2544	-
12	-	1.3168	1.2705	1.2710
13	1.3153	1.3078	1.2688	1.2704
14	1.3127	1.3020	1.2576	1.2735
15	1.3054	1.3076	1.2638	1.2780
16	1.3126	1.3174	-	1.2744
17	1.3138	-	-	-
18	-	-	1.2631	-
19	-	1.3228	1.2556	1.2813
20	1.3206	1.3237	1.2512	1.2817
21	1.3248	1.3216	1.2475	1.2829
22	1.3254	1.3203	1.2517	1.2884
23	1.3373	1.3268	-	1.2976
24	1.3446	-	-	-
25	-	-	1.2562	-
26	-	1.3356	1.2572	1.2973
27	1.3406	1.3328	1.2454	1.2945
28	1.3477	1.3324	1.2497	1.2953
29	1.3323	1.3313	1.2434	1.2978
30	-	1.3340	-	1.2986

Source : <http://sa.investing.com/currencies/eur-usd-historical-data>

الشكل رقم (08): تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2012



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (14)

## 1- أحداث فيفري 2012:

♦ 10 فيفري: النقابات اليونانية تعلن إضرابا لمدة 48 ساعة احتجاجا على تشديد إجراءات التقشف، وتأتي هذه التطورات بالتزامن مع قرار منطقة اليورو إعطاء مهلة أقل من أسبوع لليونان لتلبية مطالبها، وخصوصا اتخاذ تدابير تقشفية صارمة لتأمين 325 مليون يورو من الوفر في الميزانية قبل منحها مساعدات جديدة، وقامت مجموعة اليورو بتأجيل المصادقة على الدفعة الثانية من المساعدات المالية لليونان إلى يوم 15 فيفري 2012<sup>1</sup>. وقد صاحب هذا الحدث انخفاض في سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي من 1.3274 إلى 1.3197 دولار، وذلك بسبب زيادة التوتر الداخلي في اليونان، وتدمير الشعب من سياسات التقشف، وانتشار الشكوك حول إمكانية الحصول الدفعة الثانية من المساعدات المالية لليونان.

♦ 12 فيفري: احتجاج باستعمال العنف ضد التدابير التي أوصى بها صندوق النقد الدولي والاتحاد الأوروبي وفي اليوم التالي أعلن عن إجراء انتخابات تشريعية في أبريل 2012. انخفض اليورو بشكل طفيف في هذا اليوم، أي أن هذا الحدث لم يؤثر بشكل كبير على الأسواق، حيث سجل الانخفاض في اليورو مقابل الدولار الأمريكي من 1.3153 إلى 1.3127.

♦ 21 فيفري: خطة إنقاذ جديدة من مجموعة اليورو بقيمة 130 مليار يورو<sup>2</sup>. عند حصول اليونان على المساعدات المالية ارتفع سعر صرف اليورو مقابل الدولار ارتفاعا طفيفا وذلك من 1.3206 إلى 1.3248.

## 2- أحداث مارس 2012:

♦ 9 مارس: في هذا اليوم أعلنت وزارة المالية اليونانية أن 85.8% من دائني اليونان من القطاع الخاص قد وافقوا على المشاركة في عملية إعادة هيكلة الديون السيادية اليونانية، وقد تم الإنفاق على شطب 177 مليار يورو من الديون التي يملكونها. رغم هذه الخطوة التي تعتبر جيدة بالنسبة لليونان إلى أن سعر صرف اليورو مقابل الدولار قد انخفض انخفاضا ملحوظا من 1.3270 إلى 1.3122 دولار، بسبب ضعف الثقة من قبل المستثمرين في اليونان.

<sup>1</sup> - قناة اليمن الفضائية، نشرة الأخبار، النقابات اليونانية تعلن إضرابا لمدة 48 ساعة احتجاجا على تشديد إجراءات التقشف، ركن الأخبار الاقتصادية، 10 فيفري 2012، 13:30.

<sup>2</sup> - محمد نجيب السعد، مرجع سبق ذكره.

### 3- أحداث جوان 2012 :

♦17 جوان: تم في هذا اليوم إجراء استفتاء لتجديد البرلمان اليونان، ويفترض أن تعطي الانتخابات مؤشرا على قدرة البلاد على مواصلة الجهود للنهوض بالاقتصاد، وتحسين الأوضاع فيه، إلا أن سعر صرف اليورو قد شهد انخفاضا طفيف أمام الدولار الأمريكي مباشرة في اليوم الموالي، مسجلا قيمة 1.2631 دولار بعدما كان 1.2638 قبل يومين.

### 4- أحداث نوفمبر 2012:

♦27 نوفمبر: نتيجة الحملة الانتخابية تأخرت اليونان عن تطبيق برامجها الإصلاحية خصوصا أن الأوضاع الاقتصادية لم تكن جيدة، واضطرت اليونان لطلب مساعدات جديدة، وكان من الصعب الحصول عليها خصوصا أن صندوق النقد الدولي كان يسعى إلى خفض إجمالي الدين العام اليوناني، وقد تم أيضا الإعلان على تقديم مساعدات إنقاذ لليونان بقيمة 43.7مليار يورو على عدة دفعات ابتداء من ديسمبر المقبل، تليها 12 مليار يورو على أقساط العام القادم<sup>1</sup>. على الرغم من التوصل إلى اتفاق لتزويد اليونان بدفعة جديدة من أموال خطة الإنقاذ، إلا أن هذا لم يدعم اليورو حيث تعرض إلى خسائر أمام الدولار الأمريكي وانخفض من 1.2973 إلى 1.2945.

### خامسا: تغيرات أسعار صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2013

وسنوضح ذلك من خلال الجدول الموالي

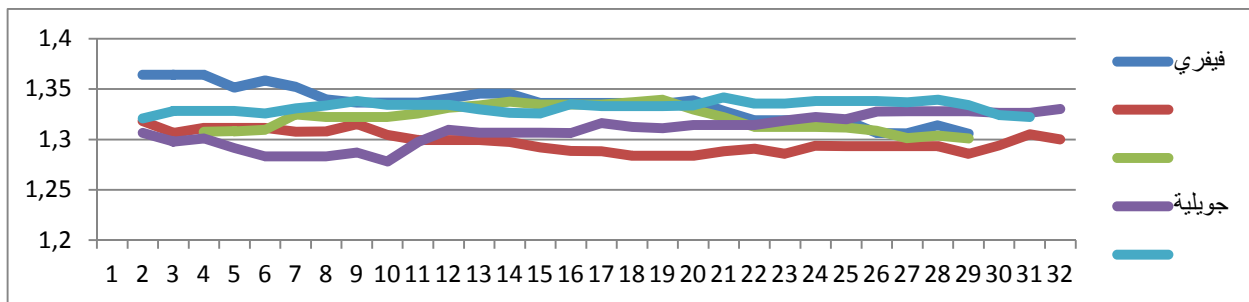
<sup>1</sup>- هيثم يوسف عويضة، مرجع سبق ذكره، ص 295.

الجدول رقم (15): تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2013 الوحدة: €1=...\$

أوت	جويلية	جوان	ماي	فيفري	الأشهر الأيام
1.3207	1.3064	-	1.3179	1.3640	1
1.3282	1.2979	-	1.3064	-	2
-	1.3009	1.3076	1.3115	-	3
-	1.2913	1.3080	-	1.3514	4
1.3258	1.2832	1.3094	-	1.3583	5
1.3307	-	1.3247	1.3076	1.3522	6
1.3337	-	1.3223	1.3078	1.3397	7
1.3381	1.2870	-	1.3153	1.3365	8
1.3343	1.2781	-	1.3043	-	9
-	1.2976	1.3257	1.2993	-	10
-	1.3096	1.3315	-	1.3406	11
1.3300	1.3068	1.3337	-	1.3454	12
1.3262	-	1.3375	1.2976	1.3454	13
1.3256	-	1.3347	1.2920	1.3361	14
1.3348	1.3062	-	1.2887	1.3363	15
1.3330	1.3162	-	1.2882	-	16
-	1.3125	1.3369	1.2839	-	17
-	1.3110	1.3394	-	1.3352	18
1.3335	1.3142	1.3295	-	1.3388	19
1.3417	-	1.3220	1.2884	1.3281	20
1.3357	-	1.3123	1.2907	1.3189	21
1.3356	1.3186	-	1.2858	1.3191	22
1.3382	1.3223	-	1.2936	-	23
-	1.3200	1.3118	1.2932	-	24
-	1.3277	1.3085	-	1.3062	25
1.3369	1.3279	1.3012	-	1.3061	26
1.3393	-	1.3037	1.2932	1.3139	27
1.3340	-	1.3010	1.2856	1.3056	28
1.3241	1.3262	-	1.2941	-	29
1.3222	1.3263	-	1.3050	-	30
-	1.3302	-	1.2999	-	31

Source : <http://sa.investing.com/currencies/eur-usd-historical-data>

الشكل رقم (09): تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2013



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (15)

### 1- أحداث فيفري 2013:

♦ 20 فيفري: توقف العمال اليونانيون اليوم الأربعاء 20 فيفري عن العمل في احتجاج إزاء خفض الأجور وزيادة الضرائب فبقيت المراكب والعبارات في مراسيها بالموانيء وأغلقت المدارس الحكومية وعملت المستشفيات بطاقم الطوارئ فقط<sup>1</sup>. وقد صاحب ذلك انخفاض في سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي وذلك من 1.3388 إلى 1.3281 في هذا اليوم، وقد استمرت خسائر اليورو أمام الدولار الأمريكي حتى نهاية الشهر حيث بلغت أدنى قيمة له في نهاية الشهر وهي 1.3056 دولار.

### 2- أحداث ماي 2013:

♦ 1 ماي: إضراب عام باليونان ضد إجراءات التقشف بحيث تم تعطيل الخدمات العامة من بينها النقل والمستشفيات<sup>2</sup>. لقد كان لهذا الحدث أثر على سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي، حيث شهد انخفاض في اليوم الموالي وصل إلى 1.3064 بعدما كان 1.3179 في هذا اليوم، وذلك لتشاؤم المستثمرين من الأحوال والأوضاع التي وصلت إليها اليونان.

### 3- أحداث جوان 2013

♦ 13 جوان: إضراب عام احتجاجا على قرار الحكومة المفاجئ بإغلاق شركة تلفزيونيه "إي آر تي" التابعة للدولة وفقدان نحو 2700 شخص لوظائفهم، وقد استمر لمدة 24 ساعة<sup>3</sup>. لم يحدث هذا الحدث خسائر كبيرة في سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي، حيث كان الانخفاض طفيف من 1.3337 إلى 1.3375 دولار أمريكي.

### 4- أحداث جويلية 2013

♦ 9 جويلية: اليونان تحصل على 6.8 مليار يورو من حزمة قروض الإنقاذ المقررة لمساعدتها في الوفاء بالتزاماتها المالية. لم يمنع هذا الحدث من تحقيق خسائر في اليورو أمام الدولار الأمريكي، حيث انخفض سعر صرفه من 1.2870 إلى 1.2781 دولار لليورو الواحد.

<sup>1</sup>- وكالة بناء الأبناء، احتجاجات في اليونان إزاء خفض الأجور وزيادة الضرائب، تحت الرابط:

<http://www.tuess.com/binaa/11192>, consulter le, 01/05/2016, 15 :45.

<sup>2</sup>- وكالة أنباء الشرق الأوسط، بدء إضراب عام باليونان احتجاجا على التقشف، جريدة الوفد النسخة الإلكترونية تحت الرابط:

<http://alwafd.org/>, consulter le, 02/05/2016, 09:45.

<sup>3</sup>- الطاهر المعز، إضراب بعد إغلاق التلفزيون باليونان، الجريد الإلكترونية الحوار المتمدن، العدد 174، 15 جوان 2013، تحت

الرابط: <http://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=364378>, consulter le, 02/05/2016, 09 :45.

♦ 16 جويلية: إضراب عام باليونان احتجاجا على تقليص نفقات القطاع العام حيث دعت إليه النقابات لمدة يوم وهذا احتجاجا على تقليص عدد الوظائف بالقطاع العام<sup>1</sup>. لم يؤثر هذا الاضطراب في اليونان على اليورو ، حيث ارتفعت قيمته من 1.3062 إلى 1.3162 مقابل الدولار الأمريكي.

♦ 18 جويلية: البرلمان اليوناني يقر خطة تقشف جديدة في القطاع العام<sup>2</sup>. انخفاض سعر صرف اليورو في هذا اليوم إلى 1.3110 دولار. وذلك لعدم قدرة اليونان ومجموعة اليورو على السيطرة على أزمة الدين السيادي اليوناني.

♦ 26 جويلية: اليونان تحصل على دفعة الإنقاذ المالي قدرها 2.5 مليار يورو. رغم حصول اليونان على دفعة الإنقاذ المالي إلا أن سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي بقي تقريبا مستقرا في هذا اليوم في حدود 1.3279 دولار<sup>3</sup>.

#### 5- أحداث أوت 2013

♦ 13 أوت: أعلنت الوزارة المالية اليونانية أن الخسائر الاقتصادية لليونان خلال 4 سنوات الماضية تمثل أكثر من نصف الناتج المحلي الإجمالي أي بما قيمته 162 مليار يورو<sup>4</sup>. نتيجة الأوضاع الاقتصادية السيئة في اليونان وزيادة تفاقم أزمة الدين السيادي اليوناني، فقد انخفض سعر صرف اليورو من 1.3300 إلى 1.3262 مقابل الدولار الأمريكي.

♦ 25 أوت: أعلنت اليونان أنها بحاجة لـ 10 مليارات يورو كدعم إضافي من شركائها في منطقة اليورو<sup>5</sup>. انخفض سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي في اليوم الموالي من هذا الإعلان إلى 1.3369 دولار.

#### سادسا: تغيرات أسعار صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2014

وسنوضح ذلك من خلال الجدول الموالي

<sup>1</sup> - أسيا شلابي، إضراب عام باليونان احتجاجا على تقليص نفقات القطاع العام، جريدة الشروق اليومي، العدد 4079، الجزائر، 17 جويلية 2013، ص 13.

<sup>2</sup> - David Bocking, **New Public Sector Cuts: Austerity as Usual in Greek Parliament**, Sous lien:

<http://www.spiegel.de/international/europe/>, consulter le, 02/05/2016, 09 :45.

<sup>3</sup> - Associated Press, **Greece's rescue creditors clear new batch of loans**, Sous lien:

<https://www.neweurope.eu/article/>, consulter le, 02/05/2016, 09 :45.

<sup>4</sup> - قناة سكاى نيوز عربية، نشرة الأخبار، اليونان تخسر 162 مليار دولار، أخبار العالم، 26 أوت 2013، 18:17.

<sup>5</sup> - المرجع نفسه.

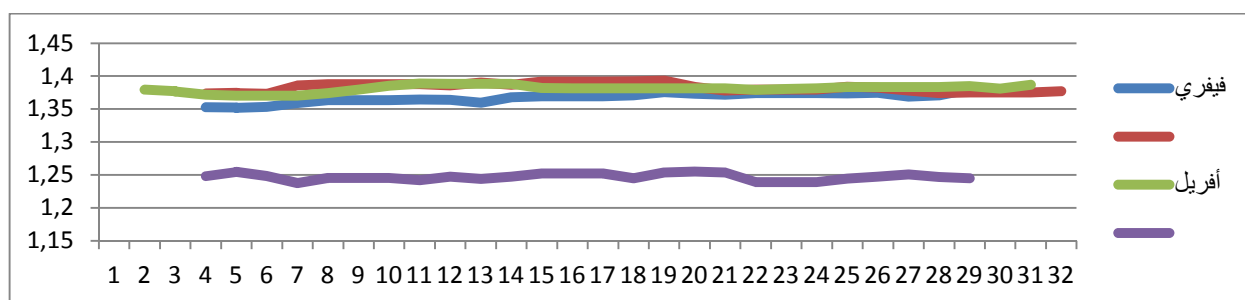


الجدول رقم (16): تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2014 الوحدة: €1=...\$

نوفمبر	أفريل	مارس	فيفري	الأشهر الأيام
-	1.3794	-	-	1
-	1.3767	-	-	2
1.2483	1.3720	1.3735	1.3525	3
1.2546	1.3703	1.3743	1.3519	4
1.2486	-	1.3733	1.3533	5
1.2375	-	1.3861	1.3590	6
1.2454	1.3741	1.3878	1.3635	7
-	1.3796	-	-	8
-	1.3856	-	-	9
1.2421	1.3888	1.3877	1.3646	10
1.2475	1.3885	1.3860	1.3639	11
1.2439	-	1.3903	1.3595	12
1.2476	-	1.3869	1.3681	13
1.2524	1.3821	1.3915	1.3693	14
-	1.3814	-	-	15
-	1.3816	-	-	16
1.2450	1.3815	1.3922	1.3708	17
1.2537	1.3815	1.3934	1.3758	18
1.2554	-	1.3833	1.3733	19
1.2539	-	1.3779	1.3719	20
1.2390	1.3793	1.3794	1.3740	21
-	1.3805	-	-	22
-	1.3817	-	-	23
1.2443	1.3833	1.3839	1.3735	24
1.2474	1.3833	1.3827	1.3745	25
1.2506	-	1.3783	1.3688	26
1.2467	-	1.3740	1.3709	27
1.2452	1.3850	1.3753	1.3802	28
-	1.3812	-	-	29
-	1.3867	-	-	30
-	-	1.3771	-	31

Source : <http://sa.investing.com/currencies/eur-usd-historical-data>

الشكل رقم(10): تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2014



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (16)

### 1- أحداث فيفري 2014

♦ 07 فيفري: أعرب وزير المالية اليوناني يانيس ستورناراس أن بلاده ليست في حاجة إلى حزمة إنقاذ<sup>1</sup>. وهذا يدل على أن الاقتصاد اليوناني يشهد تحسن في أدائه، وأنه بدأ يتعافى من الكساد الذي أصابه، وعلى إثر هذا الحدث ارتفع سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي في هذا اليوم إلى 1.3635، بعد أن كان في اليوم السابق 1.3590 دولار.

### 2- أحداث مارس 2014

♦ 17 مارس: أعلنت الحكومة اليونانية أن الميزانية قد حققت فائض تجاوز التوقعات، ووصل إلى أكثر من 1.5 مليار يورو أي ثلاثة أضعاف التقديرات الأولية<sup>2</sup>. إن هذا الإعلان قد دعم سعر صرف اليورو أمام الدولار الأمريكي حيث ارتفع في هذا اليوم إلى 1.3922 دولار وهي أعلى قيمة له في هذا الشهر.

### 3- أحداث أبريل 2014

♦ 28 أبريل: تم حصول اليونان على حزمة مساعدات المقررة بقيمة 6.3 مليار يورو. سجل هذا اليوم ارتفاع سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي لكن بشكل طفيف، حيث ارتفع من 1.3833 في اليومين السابقين إلى 1.3850 دولار هذا اليوم.

### 4- أحداث نوفمبر 2014

♦ 27 نوفمبر: إضراب عام باليونان ضد تدابير التقشف، حيث دعت نقابات القطاعين العام والخاص الى هذا الاضراب لإدانة الاجراءات الحكومية التي تبقي كابوس البطالة والسياسات التي تجعل العمال أرقاما في الأزمة والعجز<sup>4</sup>. ونتيجة لذلك فقد انخفض سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي من 1.2467 إلى 1.2452 دولار.

وقد سجل سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي أدنى مستويات لعام 2014 في هذا الشهر نتيجة الحملات الانتخابية في اليونان المقررة في 25 جانفي 2015، وتخوف المستثمرين من مستقبل اليونان.

### سابعا: تغيرات أسعار صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2015

وسنوضح ذلك من خلال الجدول الموالي

<sup>1</sup> - قناة سكاى نيوز عربية، نشرة الأخبار، اليونان لا تحتاج حزمة إنقاذ جديدة، تصريح وزير المالية اليوناني، 8 فيفري 2014، 14:24.

<sup>2</sup> - إيمان عبد الرحيم، كيف خرجت اليونان من كبوتها الاقتصادي وحققت المعجزة؟، تحت الرابط:

<http://www.noonpost.net/content/2150>, consulter le, 02/05/2016, 15 :45.

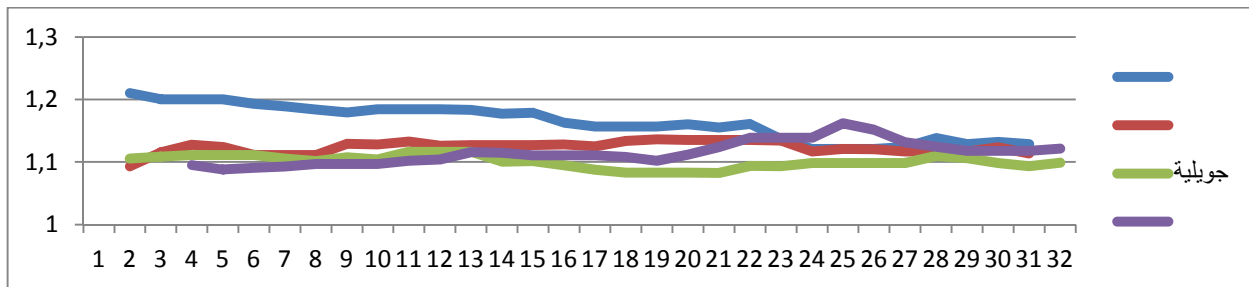
<sup>4</sup> - حافظ الغريبي، إضراب عام في اليونان احتجاجا على اجراءات التقشف، جريدة الصباح، العدد 1584، تونس، 27 نوفمبر 2014،

الجدول رقم (17): تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2015 الوحدة: €1=...\$

أوت	جويلية	جون	جانفي	الأشهر الأيام
-	1.1054	1.0928	1.2104	1
-	1.1084	1.1155	1.2003	2
1.0951	1.1114	1.1275	-	3
1.0881	-	1.1239	-	4
1.0906	-	1.1113	1.1933	5
1.0925	1.1057	-	1.1889	6
1.0969	1.1013	-	1.1840	7
-	1.1077	1.1292	1.1792	8
-	1.1038	1.1283	1.1842	9
1.1019	1.1164	1.1326	-	10
1.1040	-	1.1258	-	11
1.1157	-	1.1269	1.1834	12
1.1149	1.1003	-	1.1772	13
1.1106	1.1012	-	1.1789	14
-	1.0949	1.1283	1.1630	15
-	1.0876	1.1248	1.1569	16
1.1081	1.0830	1.1337	-	17
1.1021	-	1.1360	-	18
1.1119	-	1.1353	1.1605	19
1.1241	1.0827	-	1.1550	20
1.1389	1.0937	-	1.1610	21
-	1.0934	1.1341	1.1366	22
-	1.0982	1.1170	1.1208	23
1.1620	1.0984	1.1207	-	24
1.1517	-	1.1204	-	25
1.1316	-	1.1166	1.1239	26
1.1245	1.1094	-	1.1381	27
1.1179	1.1059	-	1.1288	28
-	1.0986	1.1236	1.1320	29
-	1.0933	1.1138	1.1288	30
1.1215	1.0988	-	-	31

Source: <http://sa.investing.com/currencies/eur-usd-historical-data>

الشكل رقم (11): تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال سنة 2015



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (17)

## 1- أحداث جانفي 2015:

2 جانفي: إجراء استفتاء لاختيار رئيس الوزراء اليوناني وفوز "أليكسيس تسبيراس" المناهض للتقشف في الانتخابات اليونانية<sup>1</sup>. يعتبر هذا اليوم نقطة تحول حاسمة في اليونان حيث انتشر الذعر في الأسواق والخوف مما ستؤول إليه الأمور في اليونان بسبب فوز الحزب المناهض للسياسة التقشف، ولهذا نلاحظ انخفاض قيمة اليورو تقريبا منذ دخول السنة الجديدة وقد وصل في هذا اليوم إلى 1.1208 دولار وهي أدنى قيمة له في هذا الشهر.

## 2- أحداث جوان 2015:

♦ 16 جوان: إعلان خطة طوارئ مصرفية لليونان تقضي بفرض قيود على التحويلات المصرفية لمنع فرار رؤوس الأموال من هذا البلد<sup>2</sup>. قد انخفض سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي بشكل طفيف في هذا اليوم مقارنة باليوم الذي قبله، وذلك من 1.1283 إلى 1.1248 دولار.

♦ 22 جوان: اليونان تصر على رفض اقتراح الدائنين حول خطط التقشف، واحتجاج بأثينا على سياسة التقشف<sup>3</sup>. حيث سجل سعر صرف اليورو أمام الدولار الأمريكي انخفاضا في اليوم الموالي من 1.1341 إلى 1.1170 دولار.

♦ 29 جوان: إغلاق المصارف اليونانية إلى غاية 20 جويلية بمرسوم حكومي وتحديد عمليات السحب اليومي ب60 يورو ووضع قيود على حركة رؤوس الأموال، ورافق ذلك إغلاق بورصة أثينا، وبررت اليونان في مرسوم رئاسي بشأن إغلاق البنوك، هذا الإجراء بـ "الحاجة العاجلة وغير المتوقعة بشكل بالغ لحماية النظام المالي اليوناني"<sup>4</sup>. كما قامت وكالة "ستاندرد آند بورز" بتخفيض التصنيف السيادي لليونان إلى CCC<sup>-5</sup>. إلا أن سعر صرف اليورو قد ارتفع في هذا اليوم إلى 1.1236 أمام الدولار الأمريكي، وهذا يدل على أن سعر اليورو يتأثر أيضا بالأوضاع الاقتصادية للدول الأخرى في منطقة اليورو.

♦ 30 جوان: تخلف اليونان عن سداد 1.6 مليار يورو مستحق لصندوق النقد الدولي، ودخلت التاريخ كأول بلد متطور يتخلف عن سداد ديونه، وتم إعطائها مهلة لغاية 12 جويلية لسداد ديونها.

<sup>1</sup> - حبيب بوعوني، بيان حول الانتخابات في اليونان، تحت الرابط:

<http://tunisienslibres.blogspot.com.eg>, consulter le, 01/05/2016, 15 :45.

<sup>2</sup> - عبد الوحيد عاشور، أوروبا أعدت خطة طوارئ مصرفية لليونان، تحت الرابط:

<http://www.cairoportal.com/story/213864>, consulter le, 01/05/2016, 15 :45.

<sup>3</sup> - قناة النهار، نشرة الأخبار، آلاف المتظاهرين في العاصمة اليونانية احتجاجا على سياسة التقشف، أخبار عالمية، 22 جوان 2016، 16:30.

<sup>4</sup> - قناة بي بي سي، نشرة الأخبار، أزمة اليونان: البنوك والبورصة تغلق أبوابها 6 أيام وأسعار الأسهم تهوي في آسيا، ركن أخبار العالم، 29 جوان 2015، على الساعة 17:38.

<sup>5</sup> - أبحاث السوق S&P تخفض التصنيف السيادي لليونان، تحت الرابط:

<http://www.arabictrader.com/ar/news/details/40694/sp>, consulter le, 01/05/2016, 15 :45.

إن فشل اليونان في سداد الديون جعلها تواجه خطر الإفلاس والاقتراب أكثر من خروج محتمل من منطقة اليورو، وزاد التساؤل في الساحة الدولية حول مستقبل اليونان في منطقة اليورو وحول قدرته على الصمود في وجه الأزمة، أما سعر اليورو فقد انخفض أمام الدولار الأمريكي في هذا اليوم إلى 1.1138 دولار.

### 3- أحداث جويلية 2015:

♦ 5 جويلية: استفتاء مصري في اليونان حول رفض أو قبول خطة الإنقاذ الثالثة والموافقة على شروط التقشف التي تتعلق ب: الإصلاح الضريبي، وإصلاح معاشات التقاعد، إصلاح سوق العمل+ رواتب القطاع العام هذا بالإضافة إلى إجراءات تهدف إلى رفع أداء الموظفين، ومكافحة الفساد والتهرب الضريبي، فإذا كان التصويت ب"نعم" تلتزم المقرضون في هذه الحالة بتمديد برنامج المساعدات لفترة 5 أشهر مع تقديم المساعدات بقيمة 16.3 مليار يورو لتجنيب اليونان الإفلاس<sup>1</sup>. شهد سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي في اليوم الموالي انخفاض من 1.1113 إلى 1.1057 دولار.

♦ 8 جويلية: اليونان تقدم طلب رسمي للحصول على برنامج مساعدات لمدة 3 سنوات لكي تستطيع أن تفي بديونها وتتحاشى الإفلاس<sup>2</sup>. شهد اليورو تذبذبات طفيفة خلال هذه الأيام حيث تقريبا كان مستقرا في 1.1077.

♦ 11 جويلية: البرلمان اليوناني يوافق على سياسة التقشف المتعلقة بزيادة الضريبة على القيمة المضافة على المواد الغذائية وإلغاء الامتيازات الضريبية ورفع قيمة الضريبة وإصلاح نظام التقاعد، مكافحة التهرب الضريبي وتخفيض الإنفاق العسكري، وذلك بعدما كانت نتيجة الاستفتاء الأغلبية ب"لا"<sup>3</sup>.

13 جويلية: اليونان تتخلف مرة أخرى على سداد ديونها، اتفاق قادة منطقة اليورو بالإجماع على إنقاذ اليونان. عرف سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي انخفاض ملحوظا من 1.1164 إلى 1.1003 دولار لليورو الواحد.

♦ 20 جويلية: أعلن صندوق النقد الدولي أن اليونان دفعت مستحقاتها البالغة حوالي 2 مليار يورو ولم تعد متخلفة عن السداد، وأصبح بإمكانها الحصول مجددا على تمويل وقروض من صندوق النقد الدولي. وفي نفس الوقت تم إعادة فتح بنوك اليونان أبوابها بعد غلقها 20 يوما. ورغم ذلك فإن سعر صرف العملة الأوروبية سجلت أدنى مستوى لها منذ سنة 2009 في هذا اليوم أمام العملة الأمريكية حيث وصل إلى 1.0827 دولار، وذلك نتيجة الوضع المتأزم الذي آله أزمة اليونان وضخامة حجم الدين الخارجي اليوناني، وبات واضحا أنه يصعب حل هذه الأزمة في المدى القريب.

<sup>1</sup> - قناة العربية، الحدث، تعرف على سيناريوهات الاستفتاء الشعبي في اليونان، ليان عودة، 5 جوان 2015، 10:49.

<sup>2</sup> - قناة "RT Arabic"، مال وأعمال، اليونان تطلب قرضا وتتعهد بإصلاحات كاسحة، أسامة الحمد، 8 جويلية 2015، 14:08.

<sup>3</sup> - قناة "RT Arabic"، مال وأعمال، البرلمان اليوناني يوافق على قرارا جديد لتدارك أزمة الديون والبقاء في منطقة اليورو، أسامة

الحمد 11 جويلية 2015، 21:14.

#### 4- أحداث أوت 2015:

- ♦ 3 أوت: بورصة أثينا تعود للعمل بعد غلقها لمدة دامت 5 أسابيع.
- ♦ 14 أوت: اتفاق وزراء مالية دول منطقة اليورو على منح اليونان حزمة مساعدات ثالثة، تصل قيمتها إلى 86 مليار يورو<sup>1</sup>. رغم هذه الأخبار المشجعة إلا أن سعر صرف اليورو بقي في مستويات متدنية أمام الدولار الأمريكي خلال الأسبوعين الماضيين من هذا الشهر.
- ♦ 20 أوت: رئيس الوزراء اليونان تسييراس يستقيل من منصبه مجبراً وبدعوا لانتخابات مبكرة<sup>2</sup>. وهذا الحدث جعل سعر صرف اليورو يرتفع أمام الدولار الأمريكي إلى 1.1389 دولار.

ونشير في الأخير إلى أن الخطر الأكبر لليورو على المدى القريب سيكون عدم قدرة اليونان على سداد التزاماتها و/أو خروجها من الإتحاد الأوروبي، وأثر ذلك على اليورو ما زال غير واضحاً في هذا الوقت لكن الحدث غالباً وبدرجة مرتفعة سيحدث ارتفاعاً ضخماً في تذبذب أسعار صرف اليورو أمام الدولار الأمريكي. مع الأخذ في الاعتبار المخاطرة المتعلقة بانتقال عدوى اليونان لدول أخرى بالإتحاد، كما أن خروج اليونان من الإتحاد الأوروبي قد يكون له أثر مضاعف وربما تتبعها دول أخرى لا تستطيع الالتزام بالأهداف المالية المطلوبة منها للاحتفاظ بعضوية الإتحاد الأوروبي.

<sup>1</sup> - مصطفى عبد السلام، أزمة اليونان ومعضلة الديوان، تحت الرابط:

<https://www.alaraby.co.uk/economy/2015/8/14, consulter le, 01/05/2016, 15 :39.>

<sup>2</sup> - المتداول العربي، ملخص أحداث الأزمة اليونانية، تحت الرابط:

<http://www.arabictrader.com/ar/news/details/40775/, consulter le, 01/05/2016, 15 :39.>

## خلاصة:

تواجه اليونان ثلاث سيناريوهات أساسية كحل لأزمة الديون السيادية التي تعاني منها، حيث يتمثل السيناريو الأول في الخروج من منطقة اليورو، رغم الطرح الكبير لهذه الفكرة التي تتداول بين وسائل الإعلان وصناع القرار السياسي في الوقت الحالي إلا أنه ووفقا لاتفاقية ماستريخت يصعب تنفيذ هذه الفكرة لأن أثارها السلبية ستكون كبيرة جدا سواء بالنسبة لليونان أو لمنطقة اليورو، والسيناريو الثاني يتمثل في إعادة هيكلة الديون السيادية اليونانية والتي سيترتب عليه أثر بالغ الخطورة في المستقبل، أما السيناريو الثالث يتطلب فرض سياسات تقشفية قاسية على اليونان مقابل حصولها على المساعدات المالية، وعلى الرغم من تطبيق سياسات التقشف قاسية والتي انتهت برفض الشعب اليوناني للقيود التقشفية التي حاول الإتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي فرضها على الدولة، لم تستطع اليونان الإفلات من شبح الإفلاس المحتملة حتى الآن.

أما من خلال دراستنا لأثر أحداث أزمة اليونان على العملة الأوروبية الموحدة وذلك بعد دراسة تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار نجد أن عملة اليورو قد تأثرت بمعظم أحداث أزمة اليونان حيث شكلت ضغطا على تداولات اليورو مقابل الدولار الأمريكي. لكن عموما يمكن القول أن سعر صرف اليورو في تذبذب مستمر بين الارتفاع والانخفاض لكنه لا يزال لحد الآن العملة الثانية دوليا بعد الدولار الأمريكي على الرغم من التهديدات الكبيرة التي شكلتها ولا تزال تشكلها أزمة اليونان على قوته وتماسكه، و تجدر الإشارة في هذا الصدد إلى أن سعر صرف اليورو لا يرتبط بالأوضاع الاقتصادية في اليونان فقط فعلا سبيل المثال فقد عانت دول أخرى في منطقة اليورو من أزمات مالية في نفس الوقت مع أزمة اليونان .

الخطاتمة



لقد توسع الاتحاد الأوروبي بشكل تدريجي خلال ما يقارب نصف قرن من الزمن ، وكانت من أهم إنجازات هذا التكامل تخلي تسعة عشر دولة من بين دول الاتحاد الأوروبي عن عملاتها الوطنية واستبدالها بعملة واحدة ألا وهي اليورو وذلك بعد أن تمكنت هذه الدول من استيفاء الشروط التي وضعتها معاهدة ماستريخت.

تعتبر سنة 1999 عن ميلاد العملة الأوروبية الموحدة "اليورو"، حيث اكتسبت هذه العملة سمعة عالمية طيبة قرابة عشر سنوات جعلتها العملة الأكثر منافسة للدولار الأمريكي، ولكن هذا الأداء الجيد بدأ في التراجع فجأة مع بدأ أزمة الديون اليونانية في نهاية عام 2009 التي وضعت الوحدة النقدية الأوروبية أمام أكبر وأشد اختبار عرفته خلال مسيرتها.

ومع تصاعد حدة أزمة الديون السيادية التي انطلقت من اليونان وارتدت إلى باقي دول المنطقة أصبحت تهدد وتضعف مكانة اليورو الدولية، وتطرح علامات تعجب كبيرة حول مصيره ومستقبله كعملة موحدة، وذلك رغم أن اليونان واحدة من أصغر الدول في منطقة اليورو، إلا أن تعثرها يشكل مشكلة خطيرة للمنطقة برمتها وخاصة على العملة الأوروبية الموحدة.

#### ● اختبار صحة الفرضيات

1. ليست كل الدول الأعضاء في الإتحاد الأوروبي أعضاء في منطقة اليورو، حيث حددت معاهدة ماستريخت مجموعة من المعايير يجب استيفاؤها من جانب الدول التي ترغب في الانضمام لوحدة النقد الأوروبي وذلك حرصاً على قوة العملة، وضمان استقرار قيمتها، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى؛

2. لقد بدأت أزمة الديون السيادية مع نهاية عام 2009 وبداية 2010 حينما تراكم الدين الحكومي في اليونان والذي ما لبث أن امتدت عدواه إلى بعض بلدان منطقة اليورو رغم محدودية ثقل الاقتصاد اليوناني في مجمل اقتصاد منطقة اليورو. حيث تبين أن اليونان ليست العضو الوحيد في منطقة اليورو الذي يواجه أزمة ديون سيادية، بل هناك دول أخرى ويمكن تقسيمها إلى دول متعثرة ودول متأثرة أما الأولى فهي التي حالها مثل اليونان وأما الثانية فهي التي بدأت تطفوا آثار الأزمة على سطح اقتصادياتها، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية؛

3. تواجه اليونان ثلاث سيناريوهات أساسية كحل لأزمة الديون السيادية التي تعاني منها، حيث يتمثل السيناريو الأول في الخروج من منطقة اليورو، ووفقاً لاتفاقية ماستريخت يصعب تنفيذ هذه الفكرة لأن آثارها السلبية ستكون كبيرة جداً سواء بالنسبة لليونان أو لمنطقة اليورو، والسيناريو الثاني يتمثل في إعادة هيكلة الديون السيادية اليونانية والتي سترتب عليه أثر بالغ الخطورة في المستقبل، أما السيناريو الثالث فيتمثل في

إتباع سياسة التقشف والحصول على المساعدات المالية، والذي سيتطلب فرض سياسات تقشفية قاسية على اليونان مقابل حصولها على المساعدات المالية وعلى الرغم من تطبيق سياسات التقشف لم تستطع اليونان الإفلات من عملية الإفلاس المحتملة حتى الآن، وهو ما ينفي صحة الفرضية الثالثة.

4. من خلال دراستنا لأثر أحداث أزمة اليونان على العملة الأوروبية الموحدة وذلك بعد دراسة تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار نجد أن عملة اليورو قد تأثرت بمعظم أحداث أزمة اليونان حيث شكلت ضغطا على تداولات اليورو مقابل الدولار الأمريكي. لكن عموما يمكن القول أن سعر صرف اليورو في تذبذب مستمر بين الارتفاع والانخفاض لكنه لا يزال لحد الآن العملة الثانية دوليا بعد الدولار الأمريكي على الرغم من التهديدات الكبيرة التي شكلتها ولا تزال تشكلها أزمة اليونان على قوته وتماسكه، و تجدر الإشارة في هذا الصدد إلى أن سعر صرف اليورو لا يرتبط بالأوضاع الاقتصادية في اليونان فقط فعلا سبيل المثال فقد عانت دول أخرى في منطقة اليور من أزمات مالية في نفس الوقت مع أزمة اليونان، وهو ما ينفي صحة الفرضية الرابعة.

#### • النتائج:

من خلال دراستنا تم التوصل إلى النتائج التالية:

1. لم يكن تحقيق الوحدة النقدية الأوروبية وليد الصدفة، ولكنه نتاج مجهودات متواصلة قاربت نصف قرن من الزمن؛
2. أنشأت الوحدة النقدية الأوروبية منطقة نقدية عرفت باسم "منطقة اليورو" تتداول فيها العملة الموحدة "اليورو" منذ سنة 1999 ؛
3. اليورو هو العملة الرسمية في منطقة اليورو، التي أصبحت تضم 19 دولة والتي كانت أخرها ليتوانيا وذلك من أصل 28 دولة في الاتحاد الأوروبي ؛
4. الافتراض الحكومي سواء الداخلي أو الخارجي يشكل خطورة على الاستقرار الاقتصادي الوطني طالما كان هذا الافتراض يفوق مقدرة الدولة على السداد، وذلك حتى لو كانت هذه الدولة تحت مظلة تكتل اقتصادي قوي.
5. تتميز الديون السيادية بأنها تحقق إقبالا كبيرا من قبل المستثمرين في العالم، نظرا لانخفاض مستويات المخاطر المصاحبة لإقراض الحكومات بشكل عام، مقارنة بديون مؤسسات الأعمال الخاص.

6. إن أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو كشفت عن خلل كبير في السيطرة على الأوضاع المالية والنقدية في الاتحاد الأوروبي، وذلك لنقص الشفافية والمصداقية في الأرقام والإحصائيات المقدمة، إذ أنها لا تعكس الوضع الحقيقي للاقتصاد كما حدث في اليونان؛

#### • الاقتراحات:

1. إن الاتحاد الأوروبي في حاجة إلى مؤسسة قائمة بذاتها تتمتع بالاستقلال الكافي لتقوم بمراقبة الأوضاع المالية للدول الأعضاء وتحذير هذه الدول عندما تحدث مخالفة للشروط المالية للاتحاد النقدي بل وتقوم بفرض العقوبات اللازمة على الدول الأعضاء غير الملتزمة ماليا؛
2. يجب الاهتمام أكثر بدراسة نتائج القرارات المتعلقة بسياسة الدولة في الاقتراض الحكومي وكيفية سداد هذه الديون؛
3. ضرورة وجود شفافية مطلقة في المؤشرات الاقتصادية إضافة إلى ضرورة الابتعاد عن التلغيق والتلاعب في هذه المؤشرات خاصة إذا أرادت هذه الدول التكتل في عملة واحدة؛
4. يجب إعادة صياغة اتفاقية ماستريخت بحيث يتم جعلها تتصف بنوع من المرونة في المعايير التي تضعها، وتفرض ضرورة الالتزام بها من قبل أعضاء الاتحاد النقدي الأوروبي؛

#### • آفاق الدراسة:

إيماننا منا بأن الكمال لله، وأن العمل مهما كان كبيرا فإنه يشوبه نقصان أو قصور، نشير إلى أن هذا الموضوع لا يقف عند هذا الحد إذا أننا لم نستوفي جميع جوانبه لذلك فإننا نقترح البحث لاحقا في المواضيع التالية التي ربما ستكون مكملة لبحثنا هذا:

- . ما هو مصير الوحدة النقدية الأوروبية في حال خروج اليونان من منطقة اليورو ؟
- . ما هو مستقبل العملة الأوروبية الموحدة في ظل أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو ؟
- . ما هو مصير منطقة اليورو في ظل أزمة الديون السيادية ؟

# قائمة المراجع

## أولاً: المراجع باللغة العربية

## • الكتب

- 1- بسام الحجار، نظام النقد العلمي وأسعار الصرف، ط1، دار المنهل اللبناني، لبنان، 2004.
- 2- حازم البيلاوي، دليل الرجل العادي إلى التعبير الاقتصادي، د ط، دار الشروق، مصر، 1993.
- 3- حسين نافعة، الإتحاد الأوروبي والدروس المستفادة عربياً، د ط، دراسات الوحدة العربية، بيروت لبنان، 2003.
- 4- سامي عفيفي حاتم، الاتجاهات الحديثة في الاقتصاد الدولي والتجارة الدولية-التكتلات الاقتصادية بين التنظير والتطبيق-، ط1 الدار الجامعية المصرية اللبنانية للنشر، مصر، 2005.
- 5- سمير صارم ، اليورو، د ط، دار دمشق ، سوريا، 1999.
- 6- صلاح الدين حسن السيسي، الاتحاد الأوروبي والعملة الأوروبية الموحدة(اليورو)-السوق العربية المشتركة(الواقع والطموح)-، د ط مكتبة الأسرة، القاهرة، مصر، 2003.
- 7- عبد الحافظ السيد البدوي، إدارة الأسواق والمؤسسات المالية نظرة معاصرة، د ط، دار الفكر العربي، القاهرة، مصر، 1999.
- 8- عبد الحميد عبد المطلب، النظام الاقتصادي العلمي الجديد وآفاقه المستقبلية بعد أحداث 11 سبتمبر، د ط، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر، 2003.
- 9- عبد السلام أبو قحف، الإدارة الإستراتيجية وإدارة الأزمات، د ط، الدار الجامعية الجديدة للنشر الإسكندرية، 2003.
- 10- عبد العزيز قاسم محارب، الأزمة المالية العلمية -الأسباب والعلاج-، د ط، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية مصر، 2011.
- 11- عبد العزيز هيكل، الإطار النظري للتكتلات الاقتصادية، ط 1، معهد الإنماء العربي، بيروت 1976.
- 12- عبد المنعم سعيد، الجماعة الأوروبية-تجربة التكامل والوحدة-، د ط، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، 1986.
- 13- عرفان تقي حسني، التمويل الدولي، د ط، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 1999.
- 14- عماد يونس، وحدة النقد الأوروبي - تاريخ وأهداف ومؤثرات على الاقتصاد العالمي والعالم العربي- د ط، المؤسسة الحديثة للكتاب لبنان، 2005.
- 15- عمر حسن، الخات والخصخصة-الكيانات الاقتصادية الكبرى-، د ط، دار الكتاب الحديث القاهرة، 2002.

- 16- محسن أحمد الخيصرى، اليورو الإطار الشامل والكامل للعملة الأوروبية الموحدة، ط1، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر، 2002.
- 17- محمد الصيرفي، إدارة الأزمات، د ط، مؤسسة حورس الدولية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر 2008.
- 18- محمد صفوت قابل، الدول النامية و العولمة، د ط، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، مصر، 2004.
- 19- محمود جاد الله، إدارة الأزمات، ط1، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
- 20- محمود رمزي، الأزمات المالية والاقتصادية في ضوء الرؤى الإسلامية والإسلام، د ط، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2012.
- 21- محمود شهاب مجدي، الوحدة النقدية الأوروبية-الإشكالات والآثار المحتملة على المنطقة العربية- د ط، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، مصر، 1998.
- 22- مدحت صادق، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، د ط، دار غريب للطباعة والنشر، القاهرة مصر، 1997.
- 23- مروان عطوان، الأسواق النقدية والمالية -البورصة ومشكلاتها في عالم النقد والمال، الجزء 2 ط3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر ، 2005.
- 24- مغاوري شلبي على، اليورو-الآثار على اقتصاد البلدان العربية والعالم-، ط1، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، مصر، 2000.
- 25- نعمان سعدي، البعد الدولي لنظام النقد الدولي برعاية صندوق النقد الدولي، ط1، دار بلقيص للنشر، الجزائر، 2001.
- 26- هيثم يوسف عويضة، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها الإقليمية-حالة دراسية-، ط1، دار وائل للنشر، عمان، 2015.
- الرسائل الجامعية
- 1- العيد رزق الله، العلاقات التجارية بين الدول العربية والإتحاد الأوروبي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، الجزائر، 2002.
- 2- خالد رواق، أثر أزمة الديون السيادية اليونانية على واقع ومستقبل الوحدة النقدية الأوروبية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2013.
- 3- سامية مقعاش، العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" وانعكاساتها على ميزان المدفوعات الجزائري مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة باتنة، الجزائر، 2007.

4- عبد الوهاب رميدي، التكتلات الاقتصادية الإقليمية في عصر العولمة و تفعيل التكامل الاقتصادي في الدول النامية-دراسة تجارب مختلفة-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة الجزائر، الجزائر، 2007.

5- فاطمة الزهراء ديش، الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على البلدان النامية، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2011.

6- نادية العقون، العولمة الاقتصادية والأزمات المالية: الوقاية والعلاج-دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية-أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة جامعة باتنة، الجزائر، 2013.

#### • الملتقيات والمؤتمرات والندوات

1- حسين بورغدة، حنان درحمون، تجربة الاتحاد الأوروبي في مواجهة أزمة الديون السيادية باليونان مداخلة مقدمة للملتقى الثامن حول إدارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية، جامعة سكيكدة الجزائر، يومي 07-08 ماي 2013.

2- الزهرة بوازدية، شفاء حمد، من أزمة الرهن العقاري إلى أزمة الديون السيادية الأوروبية، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيراتها على اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة تبسة، الجزائر، يومي 19-20 ماي 2013.

3- زهية كواش، فتيحة بن حاج جيلالي مغراوة، الأزمات المالية وعلاقتها بسعر الفائدة، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، المركز الجامعي بخميس مليانة، الجزائر، يومي 5-6 ماي 2009.

4- ساعد مرابط، الأزمة المالية العالمية 2008-الجدور والتداعيات-، مداخلة مقدمة في الملتقى العالمي الدولي حول الأزمة المالية الاقتصادية الدولية والحكومية العالمية، جامعة سطيف، الجزائر يومي 20-21 أكتوبر 2009.

5- سهام حرفوش، إيمان صحراوي، دور الأساليب الحديثة لإدارة المخاطر الائتمانية للبنوك في التخفيف من حدة الأزمة الحالية، مداخلة مقدمة في الملتقى العالمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحركة العالمية، جامعة سطيف، الجزائر، يومي 20-21 أكتوبر 2009.

6- عبد الله عناني، محمد يعقوبي، تأثير أزمة منطقة اليورو على العلاقات الأوروبية مع دول مجلس التعاون الخليجي، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الثامن حول إدارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية، جامعة سكيكدة، الجزائر، يومي 7-8 ماي 2013.

- 7- فاطمة الزهرة نوري، حدة رايس، أزمة اليونان هل تعيق فكرة توسيع الإتحاد الأوروبي وتعميقه؟ مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الثاني حول واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، المركز الجامعي الوادي، الجزائر، يومي 26-27 فيفري 2012.
- 8- لعل بن صالح حناشي، أسباب الأزمة الاقتصادية القريبة والبعيدة، مداخلة مقدمة في المؤتمر العالمي الحادي عشر حول الأزمة الاقتصادية المعاصرة -أسبابها وتداعياتها، وعلاجها-، جامعة جرش الأردن، أيام 14-16 ديسمبر 2010.
- 9- محمد أحمد زيدان، فصول الأزمة المالية العالمية-أسبابها، جذورها وتبعاتها الاقتصادية-، مداخلة مقدمة في المؤتمر الدولي حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور الناظم الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، لبنان، يومي 13-14 مارس 2009.
- 10- محمد زيدان، رشيد ادريس، اليورو والنظام الاقتصادي العالمي -رهانات وتحديات-، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي حول اليورو وأثره على الدول العربية- فرص وتحديات-، جامعة الأغواط، الجزائر يومي 18-19 أبريل 2005.
- 11- محمد مداحي، لقمان معزوز، أزمة الديون السيادية الأوروبية " إشكالية التشخيص وفعالية مقاربات العلاج، مداخلة مقدمة في الملتقى الثاني حول الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيراتها على اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة تبسة، الجزائر، يومي 19/ 20 جوان 2013.
- 12- مريم زايدي، سناء نزار، دور التحرير المالي في انتشار أزمة الديون السيادية اليونانية في منطقة اليورو، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الثامن حول إدارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية جامعة سكيكدة، الجزائر، يومي 7- 8 ماي 2013.
- 13- مصطفى رديف، مراد إسماعيل، أزمة اليونان وتداعياتها على دول منطقة اليورو، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الثاني حول واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، المركز الجامعي بالوادي الجزائر، يومي 26-27 فيفري 2012.
- 14- منال خلخال، خديجة خنيط، اليونان ... إنطاق شرارة أزمة الديون السيادية الأوروبية، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الثامن حول إدارة الاتحادات النقدية في ظل الأزمات المالية، جامعة سكيكدة الجزائر، يومي 7- 8 ماي 2013.
- 15- هاجر برهوم، أسماء برهوم، أزمة اليونان، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الثاني حول واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، المركز الجامعي بالوادي، الجزائر، يومي 26-27 فيفري 2012.
- **المجلات والتقارير**
- 1- صالح فلاح، نظام النقد الدولي ومعضلة الدول الفقيرة، مجلة اتحاد الجامعات العربية للعلوم التطبيقية، المجلد 01، العدد 03 البحرين، سبتمبر 1999.



- 2- مغاوري شلبي علي، اليورو واقتصاد دولة الدولار، جريدة الأهرام، العدد 42030، مصر، 2 جانفي 2003.
- 3- تقرير جدوى للاستثمار، أزمة اليورو وتداعياتها على السعودية، مجلة الاقتصادية، العدد 6074 السعودية، 29 ماي 2010.
- 4- حبيب الشمري، أزمة اليورو... تداعيات على الاقتصاد العالمي أبرزها "الدولة"، مجلة الاقتصادية العدد 6095، السعودية، 19 جوان 2010.
- 5- رضا الشكدالي، الاقتصاد التونسي بين تداعيات الأزمة الأوروبية ومتطلبات النمو، مجلة المغرب الموحد، العدد 08، تونس، 03 سبتمبر 2010.
- 6- محمد إبراهيم السقا، السيناريوهات المستقبلية لليورو، مجلة الاقتصادية، العدد 6297، السعودية 7 جانفي 2011.
- 7- صندوق النقد الدولي، تعقب الأزمة في اليونان، جريدة الشرق الأوسط، العدد 12031، السعودية، 6 نوفمبر 2011.
- 8- لقمان معزز، شريف بودري، المنافسة بين الدولار والأورو في ظل لا استقرار النظام النقدي الدولي، مجلة الباحث، العدد 9 الجزائر، 2011.
- 9- محمد حبش، الأزمة المالية اليونانية... إلى أين؟، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، المجلد 19 العددين 3-4، عمان، 2011.
- 10- مركز البحوث والدراسات، التقرير الاقتصادي- الاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوروبية- العدد 19، السعودية، 2011.
- 11- التقرير الاقتصادي لمركز البحوث والدراسات، الاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوروبية العدد 19، الرياض، السعودية، جانفي 2012.
- 12- عارف العبيد، تقرير أزمة اليونان \_التداعيات الراهنة وتحولات المستقبل\_، مركز الجزيرة للدراسات، السعودية، جوان 2013.
- 13- أسيا شلبي، إضراب عام باليونان احتجاجا على تقليص نفقات القطاع العام، جريدة الشروق اليومي، العدد 4079، الجزائر، 17 جويلية 2013.
- 14- نور الدين بوالكور، أزمة الديون السيادية- الأسباب، التداعيات والحلول-، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 15، العدد 2، العراق، 2013.
- 15- حافظ الغربي، إضراب عام في اليونان احتجاجا على إجراءات التقشف، جريدة الصباح، العدد 1584، تونس، 27 نوفمبر 2014.

- 16- زكرياء شعباني، البنوك الإسلامية: الحل الأمثل لمشاكل الأزمات المالية - الأزمة المالية العالمية 2008 كمثل-، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 02، الجزائر، جوان 2015.
- 17- زياد محمد الغامدي، إفلاس اليونان سيكون له تأثير جوهري على قيم العملات، جريدة اليوم، العدد 15356، السعودية، 1 جويلية 2015.
- الوسائل السمعية البصرية
- 1- قناة اليمن الفضائية، نشرة الأخبار، النقابات اليونانية تعلن إضرابا لمدة 48 ساعة احتجاجا على تشديد إجراءات التقشف، ركن الأخبار الاقتصادية، 10 فيفري 2012، 13:30.
- 2- قناة سكاى نيوز عربية، نشرة الأخبار، اليونان تخسر 162 مليار دولار، أخبار العالم، 26 أوت 2013، 18:17.
- 3- قناة سكاى نيوز عربية، نشرة الأخبار، اليونان لا تحتاج حزمة إنقاذ جديدة، تصريح وزير المالية اليوناني، 8 فيفري 2014، 14:24.
- 4- قناة العربية، الحدث، تعرف على سيناريوهات الاستفتاء الشعبي في اليونان، ليان عودة، 5 جوان 2015، 10:49.
- 5- قناة بي بي سي، نشرة الأخبار، أزمة اليونان: البنوك والبورصة تغلق أبوابها 6 أيام وأسعار الأسهم تهوي في آسيا، ركن أخبار العالم، 29 جوان 2015، على الساعة 17:38.
- 6- قناة arabic.rt، مال وأعمال، اليونان تطلب قرضا وتتعهد بإصلاحات كاسحة، أسامة الحمد، 8 جويلية 2015، 14:08.
- 7- قناة "RT Arabic"، مال وأعمال، البرلمان اليوناني يوافق على قرارا جديد لتدارك أزمة الديون والبقاء في منطقة اليورو، أسامة الحمد 11 جويلية 2015، 21:14.
- 8- قناة "RT Arabic" الأخبار، النقد الدولي: إعادة هيكلة ديون اليونان أمر ضروري لإنقاذها، تقرير مال وأعمال، 2015/07/30 13:14.
- 9- قناة العربية، النشرة الاقتصادية، وزراء مالية منطقة اليورو يوافقون على خطة إنقاذ اليونان، مصطفى صالح، 14 أوت 2015، على الساعة 9:36 صباحا.
- 10- قناة النهار، نشرة الأخبار، آلاف المتظاهرين في العاصمة اليونانية احتجاجا على سياسة التقشف، أخبار عالمية، 22 جوان 2016، 16:30.
- ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

• Les Livres

1- Anton Brendes et autres, **la grise des dettes souveraines**, edition la découverte Paris, 2012.

- 2- Claude Gnos : L'euro monnaie pour l'an 2000, édition management, Paris, Mai 1999.
- 3- François Descheemakere, **Mieux comprendre L'EURO**, édition d'organisation Paris,1998.
- 4- Pascal Kauffman , **l'euro, Dunod**, 2éme édition, Paris, 1999.
- 5- sylvie de coussergues, **gestion de la banque: du diagnostic a la strategie**,4eme edition, dunod, paris, 2005.

- **conférence**

1- Centre for Economic Policy Research, **Spain and the Euro Area Sovereign Debt Crisis**, Paper prepared for Resolving the European Debt Crisis, a conference hosted by the Peterson Institute for International and Bruegel, Chantilly, France, September 13-14, 2011.

- **Les Rapportes**

- 1- Banque centrale Européen ,septembere,2002.
- 2- International Monetary fund, (IMF) International Financial Statistics, Annual Report 2010.
- 3- Jean François HUMBERT, Simon SUTOUR, Rapport d'information fait au nom de la commission des affaires européennes sur la crise économique et financière en Grèce, SENAT, N°645, 15 juin 2011.
- 4- Report Special Dun, Bradstreet Limited, The Euro Debt Crisis, One Year On, Decide with Confidence, July 2011.
- 5- Commission report European 2013.

### ثالثا: المواقع الإلكترونية

- 1- أبحاث السوق، **S&P** تخفض التصنيف السيادي لليونان، تحت الرابط:  
<http://www.arabictrader.com/ar/news/details/40694/sp>
- 2- الإتحاد الأوروبي بالعربية تحت الرابط: <http://www.eu-arabic.org/euro.html>
- 3- الدين السيادي، تحت الرابط: <https://ar.wikipedia.org/wiki>
- 4- المتداول العربي، ملخص أحداث الأزمة اليونانية، تحت الرابط:  
[http://www.arabictrader.com/ar/news/details/40775/.](http://www.arabictrader.com/ar/news/details/40775/)
- 5- أمين أبو عيشة، السقوط الحر لليورو... الربحون والخاسرون، تحت الرابط:  
[www.felesteen.ps/details/news/2015/01/18.html](http://www.felesteen.ps/details/news/2015/01/18.html)
- 6- إيمان عبد الرحيم، كيف خرجت اليونان من كبوتها الاقتصادي وحققت المعجزة؟، تحت الرابط:  
[http://www.noonpost.net/content/2150 .](http://www.noonpost.net/content/2150)
- 7- حبيب بوعوني، بيان حول الانتخابات في اليونان، تحت الرابط:  
[http://tunisienslibres.blogspot.com.eg.](http://tunisienslibres.blogspot.com.eg)
- 8- خالد شمت، اليونان .. أسئلة الإفلاس المرجح وتداعياته، تحت الرابط:  
[http://www.aljazeera.net/news/ebusiness/2015/6/30.](http://www.aljazeera.net/news/ebusiness/2015/6/30)
- 9 - خالد مدبولي، أزمة أيرلندا... ونفق أوروبا المظلم، تحت الرابط:  
[http://www.shorouknews.com/columns/view.aspx?cdate.](http://www.shorouknews.com/columns/view.aspx?cdate)

- 10- ذعر بالأسواق بعد انسحاب اليونان من العملة الأوروبية الموحدة، تحت الرابط :  
<http://www.alarab.com/Article/396456>.
- 11 -سميحة عبد الحليم، أزمة اليونان .. كابوس يطارد منطقة اليورو، تحت الرابط:  
<http://www.egynews.net> .
- 12- سيناريوهات خروج اليونان من اليورو، تحت الرابط:  
<http://www.elshaab.org/news/167776/>
- 13- الطاهر المعز، إضراب بعد إغلاق التلفزيون باليونان، الجريد الإلكترونية الحوار المتمدن، العدد 174، 15 جوان 2013، تحت الرابط:  
<http://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=364378>.
- 14- عبد الله البدوي، الأزمة المالية العالمية أسبابها ونتائجها، تحت الرابط:  
<http://alazmahalmalia.blogspot.com/2009/04/blog-post.html> .
- 15- عبد الله شحاتة، الأزمة المالية -المفهوم والأسباب-، تحت الرابط:  
[iefpedia.com/erab/wp-content/uploads/.../zzzz.doc](http://iefpedia.com/erab/wp-content/uploads/.../zzzz.doc).
- 16- عبد الوحيد عاشور، أوروبا أعدت خطة طوارئ مصرفية لليونان، تحت الرابط:  
<http://www.cairoportal.com/story/213864>.
- 17- عبده جميل المخلافي، اليونان تحقق أكبر جدولة ديون في التاريخ وتتجنب الإفلاس، تحت  
الرابط: <http://www.dw.com/ar/-15798854>
- 18- كمال سويعد، ماذا لو انسحبت اليونان من منطقة اليورو، تحت الرابط:  
[http://www.bbc.com/arabic/worldnews/2012/06/120613\\_greece\\_euro.shtml](http://www.bbc.com/arabic/worldnews/2012/06/120613_greece_euro.shtml)
- 19- مايا نادر، منطقة اليورو هشة.. والخوف على العملة الموحدة، تحت الرابط:  
<http://www.imlebanon.org/2015/03/02/the-euro-area-is-fragile-and-fear-on-the-single-currency>
- 20- محمد إبراهيم السقا، قبرص...الخطر القادم في منطقة اليورو، تحت الرابط:  
[http://www.alegtcom/2013/02/01article\\_728888.save](http://www.alegtcom/2013/02/01article_728888.save).
- 21- محمد الشبشير، إيرلندا- النمر الاقتصادي الأوروبي، تحت الرابط:  
<http://alphabeta.argaam.com/article/detail/33506>.
- 22- محمد كمال أبو عمشة، التجربة الأوروبية في الاتحاد النقدي والعملة الأوروبية الموحدة، تحت  
الرابط: [http://araa.sa/index.php?option=com\\_content&view=article&id=530](http://araa.sa/index.php?option=com_content&view=article&id=530).
- 23- محمد نجيب السعد، خطة الإنقاذ الأوروبية.. هل كانت كافية ليسترد الاقتصاد اليوناني عافيته؟،  
تحت الرابط: <http://alwatan.com/details/41876>
- 24- مصطفى عبد السلام، أزمة اليونان ومعضلة الديوان، تحت الرابط:  
<https://www.alaraby.co.uk/economy/2015/8/14>.

25- مقتطفات من مقالة كتبها رئيس الوزراء اليوناني السابق لوكاس باباديموس في 26 أكتوبر 2011 حول مشكلة الدين اليوناني في موقع «Vox» للتواصل الاجتماعي، عقبات إعادة هيكلة الديون السيادية اليونانية، تحت الرابط:

[http://www.bourse.info/index.php?option=com\\_content&view=article&id=14201](http://www.bourse.info/index.php?option=com_content&view=article&id=14201).

26- وكالة أنباء الشرق الأوسط، بدء إضراب عام باليونان احتجاجا على التقشف، جريدة الوفد النسخة الإلكترونية تحت الرابط: <http://alwafd.org/>.

27- وكالة بناء الأنباء، احتجاجات في اليونان إزاء خفض الأجور وزيادة الضرائب، تحت الرابط: <http://www.turess.com/binaa/11192>.

28 - <http://sa.investing.com/currencies/eur-usd-historical-data>.

29- Associated Press, Greece's rescue creditors clear new batch of loans, Sous lien: <https://www.neweurope.eu/article/>

30-David Bocking, New Public Sector Cuts: Austerity as Usual in Greek Parliament, Sous lien: <http://www.spiegel.de/international/europe/>.

31- Eurostat and European Commission, Sous lien:

[https://en.wikipedia.org/wiki/Greek\\_government-debt\\_crisis](https://en.wikipedia.org/wiki/Greek_government-debt_crisis) .

32-Marie Charrel, Une sortie de la Grèce coûterait cher à la zone euro, Sous lien : <http://www.lemonde.fr/europe/article/2015/01/09/une-sortie-de-la-grece-couterait-cher-a-la-zone-euro>.

33-Report of the Economic and Financial Affairs of the European, The Euro in the World, Sous lien: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/euro/world/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/world/index_en.htm).

## المخلص

يعتبر الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي من التكتلات الاقتصادية الرائدة على المستوى الدولي خاصة مع إنشاء الوحدة النقدية الأوروبية سنة 1999 التي كانت نتاج مجهودات متواصلة قاربت نصف قرن من الزمن، غير أن أزمة الديون السيادية التي ظهرت في بعض الدول الأوروبية وكانت انطلاقتها من اليونان في أواخر عام 2009، أصبحت تمثل اختبار حقيقي وتحدي خطير يواجه مصير هذه العملة مع بداية عقدها الثاني.

وتهدف هذه الدراسة إلى محاولة البحث في تأثير أحداث أزمة الديون السيادية اليونانية على العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" وذلك باعتبار أن اليونان هي الأكثر تضرر من بين دول منطقة اليورو . وقد توصلت هذه الدراسة وبعد دراسة تغيرات سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي إلى أن معظم أحداث أزمة اليونان قد أثرت على العملة الأوروبية الموحدة، و يمكن القول أن سعر صرف اليورو في تذبذب مستمر بين الارتفاع والانخفاض لكنه لا يزال لحد الآن العملة الثانية دوليا بعد الدولار الأمريكي على الرغم من التهديدات الكبيرة التي شكلتها ولا تزال تشكلها أزمة اليونان على قوته وتماسكه، هذا و تجدر الإشارة إلى أن سعر صرف اليورو لا يرتبط بالأوضاع الاقتصادية في اليونان فقط فعلا سبيل المثال فقد عانت دول أخرى في منطقة اليور من أزمات مالية في نفس الوقت مع أزمة اليونان.

**الكلمات المفتاحية:** التكتل الاقتصادي، الوحدة النقدية الأوروبية، الأزمات المالية، أزمة الديون السيادية، اليونان .

### Abstract

European Economic and Monetary Union is one of the leading international economic blocs especially with the creation of the European monetary in 1999, which was the product of the efforts of sustained nearly half a century, but the sovereign debt crisis that have emerged in some European countries that was launched from Greece in late 2009, it has become a real test and challenge facing a dangerous fate of the currency at the beginning of its second decade.

This study is trying to look at the impact of the events of the Greek sovereign debt crisis on the European union currency "euro" as a given that Greece is the most affected among the countries of the euro zone.

This study was concluded after studying changes in the euro exchange rate against the US dollar that most of the events of the crisis in Greece has affected the common European currency, and it can be said that the euro exchange rate continues to fluctuate between the high and low price but it is still so far the second currency internationally after the US dollar despite significant threats formed which is still posed by the crisis in Greece on the strength and cohesion, this is worth noting that the euro exchange rate is not linked to economic conditions in Greece only For example it has other countries suffered in Elior area of financial crises at the same time with the crisis Greece.

**Key words:** economic bloc, the European monetary union, financial crisis, sovereign debt crisis, Greece.