

**أزمات  
الديون السيادية**

127



**Sovereign debt crises**  
**Its causes and paths**  
**in euro area and Iraq as a model**

D. Akram Neamah Ali Al Jaiashi

*All rights reserved to Iraq Center for Studies*

جميع الحقوق محفوظة لمركز العراق للدراسات

مركز العراق للدراسات

Center Of Iraq For Studies



+964 7707961315 \_\_\_\_\_ بغداد ◀

+964 7710558123 \_\_\_\_\_ النجف ◀

+964 7714490731 \_\_\_\_\_ المكتبة - بغداد ◀

[www.markazaliraq.net](http://www.markazaliraq.net)

[info@markazaliraq.net](mailto:info@markazaliraq.net)

[markazaliraq@gmail.com](mailto:markazaliraq@gmail.com)

# أزمات الديون السيادية

أسبابها ومساراتها

منطقة اليورو والعراق أنموذجاً

د. أكرم نعمة علي الجياشي

أزمات الديون السيادية  
أسبابها ومساراتها، منطقة اليورو والعراق أنموذجاً  
تأليف: د. أكرم نعمة علي الجياشي  
صاحب الامتياز: محمد صادق الهاشمي  
الناشر: مركز العراق للدراسات  
المطبعة: الساقبي للطباعة والتوزيع  
رقم الاصدار: 127  
الطبعة: الأولى  
سنة الطبع: 2018م - 1439هـ  
قطع الورق: 24×17  
تصميم الغلاف والاخراج الفني: احمد الهاشمي

**The Opinions And Ideas In The Book Doesn't Represent  
Necessarily The Institute Of Iraq Center for studies**

الآراء والأفكار الواردة في الكتاب لا تمثل بالضرورة رأي مركز العراق للدراسات



**مركز العراق للدراسات**

Center Of Iraq For Studies

المركز: العراق - بغداد - كراةة - العرصات

المكتبة: بغداد - شارع المتنبى - قيصرية مصرف الرشيد - البناية البغدادية

## المحتويات

5	المحتويات
10	فهرس الجداول والأشكال
15	اهداء
17	المقدمة
18	اولاً: اهمية الدراسة
19	ثانياً: مشكلة الدراسة
20	ثالثاً: أهداف الدراسة
20	رابعاً فرضية الدراسة
20	خامساً: الحدود الزمانية والمكانية
21	سادساً: هيكلية الدراسة

### الفصل الأول :

#### الازمة الاقتصادية وأزمة المديونية الخارجية

#### تأصيل نظري ونماذج مختارة

25	تمهيد
27	المبحث الأول: الأزمة المفهوم والمضمون المراحل ، الأسباب ، الأنواع
27	أولاً: المفهوم والمضمون
30	ثانياً: مراحل الأزمة
32	ثالثاً: أسباب الأزمة الاقتصادية

## أزمات الديون السيادية

- 35 رابعاً: أنواع الأزمات الاقتصادية
- 39 أ- الأزمة المصرفية
- 41 أما العوامل الخارجية فتشمل
- 41 ب . أزمة العملة وأسعار الصرف
- 44 ج - أزمة أسواق المال
- 47 المبحث الثاني: أزمة المديونية الخارجية مفهومها . . . وأسبابها
- 47 أولاً: مفهوم المديونية الخارجية وتصنيفها
- 51 ثانياً: آثار أزمة المديونية
- 53 ثالثاً: أسباب أزمة المديونية
- 59 المبحث الثالث: نماذج من أزمات المديونية العالمية
- 59 أولاً: أزمة الديون العالمية
- 62 ثانياً: الأزمة المكسيكية عام 1982- 1994
- 65 ثالثاً: الأزمة البرازيلية ( 1998-1999 )<sup>9</sup>
- 69 رابعاً: الأزمة الأرجنتينية ( 2001 )

### الفصل الثاني:

## أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو نشأتها واسبابها

- 75 تمهيد
- 77 المبحث الأول: ماهية أزمة الديون السيادية
- 77 أولاً: معاهدة ماستريخت من وجهة نظر اقتصادية
- 81 ثانياً: مفهوم أزمة الديون السيادية
- 83 ثالثاً: نشأة أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو
- 86 رابعاً: انتقال الازمة من USA الى أوروبا
- 88 خامساً: أزمة النظام النقدي الاوربي
- 89 سادساً: إشكالية الاساس النظري للسياسات الاقتصادية لمنطقة اليورو

90	سابعاً: هشاشة الاتحاد النقدي الاوربي
91	ثامناً: دور السياسات المجتمعية في تعزيز النظام النقدي
92	تاسعاً: المصارف والديون السيادية: انفصام العلاقة .
95	المبحث الثاني: أسباب أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو
	الفصل الثالث :
	تحليل الديون السيادية في منطقة اليورو
	تداعياتها وحلولها
I09	تمهيد
III	المبحث الأول: تحليل حجم الديون السيادية في منطقة اليورو
III	أولاً: تحليل بعض المؤشرات الاقتصادية في دول العينة
III	أولاً: البطالة
II7	ثانياً: التضخم
I23	ثالثاً: عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي
I31	ثانياً: تحليل مسارات حجم الديون السيادية في دول العينة
I45	المبحث الثاني: التداعيات المحتملة لازمة الديون السيادية في منطقة اليورو
I45	أولاً: المخاطر التي تهدد الاقتصاد العالمي وقنوات انتقالها بين الدول
I49	ثانياً: التداعيات المحتملة لازمة الديون السيادية
I55	المبحث الثالث: خطط مواجهة لازمة الديون السيادية في دول العينة
	أولاً: الالية الاوربية للاستقرار المالي: ( European Financial Stabilisation ) EFSM
I61	Mechanism
	ثانياً: التسهيلات المتعلقة بالديون السيادية الاوربية: Economic and Financial Affairs
I62	Council
I63	ثالثاً: العمل ضمن اطار ( معاهدة لشبونه ) Lisbon

الفصل الرابع :  
الاقتصاد العراقي وأزمة الديوان السيادية  
سيناريوهات التأثير وسبل المواجهة

- I69 تمهيد
- I71 المبحث الأول: تحليل مؤشرات الاقتصاد العراقي
- I71 أولاً: ميزان المدفوعات
- I74 ثانياً: الموازنة العامة
- I77 ثالثاً: الناتج المحلي الإجمالي
- I80 رابعاً: التضخم
- I82 خامساً: البطالة
- I87 المبحث الثاني: الديون الخارجية العراقية
- I87 أولاً: هيكل المديونية الخارجية العراقية وتوزيعها
- I94 ثانياً: أعباء المديونية العراقية
- I96 ثالثاً: الحلول المقترحة لمعالجة مشكلة الديون البغيضة على العراق
- 203 المبحث الثالث: العلاقة بين أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو والاقتصاد العراقي
- 203 قنوات التأثير وسيناريوهات التأثير
- 203 أولاً: أزمة الديون السيادية الأوروبية قنوات التأثير
- 203 1. أسعار النفط
- 207 2. الاستيرادات
- 208 3. القطاع المالي
- 209 4. الاستثمار
- 210 ثانياً: سيناريوهات تأثير العراق بأزمة الديون السيادية الأوروبية
- 217 المصادر
- 217 أولاً: الكتب العربية والمترجمة



## المحتويات

218	ثانياً: المجالات والبحوث
220	ثالثاً: مؤتمرات وندوات
224	رابعاً: التقارير الإحصائية الرسمية
226	خامساً: المواقع الالكترونية
226	سادساً: المصادر باللغة الأجنبية
<b>237</b>	<b>السيرة الذاتية</b>
237	الشهادات التي حصل عليها
	المشاركات في المؤتمرات والندوات والسمنارات وورش العمل والبحوث المنشورة داخل
239	البلد
240	المواد التي قام بتدريسها

## فهرس الجداول والأشكال

32	شكل ( I ) يوضح دورة حياة الأزمة الاقتصادية
35	شكل ( 2 ) أسباب نشوء الأزمات الاقتصادية
42	شكل ( 3 ) يوضح انهيار العملة
50	شكل ( 4 ) تطور المديونية الخارجية ( 2000 - 2009 )
97	شكل ( 5 ) الفائض / العجز في الحساب الجاري لبعض الدول ...
II7	شكل ( 6 ) معدلات البطالة في دول العينة
II9	شكل ( 7 ) التغير في معدل البطالة والتضخم في دول العينة ...
I3I	شكل ( 8 ) تطور نسب عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي في دول العينة ...
I32	شكل ( 9 ) تطور الدين الحكومي لدول مختلفة ...
I44	شكل ( IO ) أجمالي الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي ...
2IO	شكل ( II ) تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة إلى العراق ...
2I5	شكل ( I2 ) يوضح السيناريوهات الثلاث لقيمة النفط المصدر
49	جدول ( I ) اجمالي المديونية الخارجية في العالم ( 2000 - 2009 ) ...
56	جدول رقم ( 2 ) اثر التغير في أسعار صرف العملات العالمية ...
6I	جدول ( 3 ) حجم الديون العالمية للمدة ( 1982 - 20II ) ...
65	جدول ( 4 ) الدين الخارجي العام في المكسيك للمدة من ( 1982 - 20I2 ) ...
69	جدول ( 5 ) حجم الدين الخارجي العام في البرازيل للمدة ( 1982 - 20I2 ) ...
72	جدول ( 6 ) حجم الدين الخارجي العام في الأرجنتين للمدة ( 1982 - 20I2 ) ...
86	جدول ( 7 ) معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في دول العينة ...
IOI	جدول ( 8 ) مؤشرات الاستقرار الاقتصادي لبعض دول اليورو للربع الأول ...
IO4	جدول ( 9 ) يبين البنوك والحكومات للمقترضين والمقترضين
II6	جدول ( IO ) معدلات البطالة في دول العينة للمدة من ( 2000 - 20I2 )
I23	جدول ( II ) معدلات التضخم في دول العينة للمدة ( 2000 - 20I2 )

- I30 جدول ( I2 ) عجز الموازنة نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي ...
- I34 جدول ( I3 ) تطور الدين الحكومي في دول العينة للمدة ( 2012-2000 ) ...
- I43 جدول ( I4 ) إجمالي الدين العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في دول العينة ...
- I47 جدول ( I5 ) الموازنة العامة في بعض الاقتصاديات المتقدمة ...
- I51 جدول ( I6 ) يبين الجهات المقرضة والدول الاوربية المقرضة ...
- I57 جدول ( I7 ) القروض الممنوحة لليونان ضمن المدة ( 2010-2011 )
- I74 جدول ( I8 ) عجز أو فائض ميزان المدفوعات وميزان الحساب الجاري ...
- I76 جدول ( I9 ) الموازنة العامة للدولة للمدة ( 2000-2010 ) ...
- I78 جدول ( 20 ) الناتج المحلي الإجمالي في العراق للمدة ( 2000-2011 ) ...
- I79 جدول ( 21 ) الاهمية النسبية للأنشطة الاقتصادية في توليد الناتج مع النفط ...
- I82 جدول ( 22 ) يبين التضخم في العراق للمدة ( 2003-2012 ) ...
- I85 جدول ( 23 ) يبين معدلات البطالة في العراق للمدة ( 2003-2011 ) .
- I88 جدول ( 24 ) يبين الديون السيادية الأخطر في العالم لسنة 2010 . ( بالمليار )
- I90 جدول ( 25 ) مديونية العراق لبعض دول نادي باريس ( مليار دولار )
- I91 جدول ( 26 ) تقديرات صندوق النقد الدولي لمديونية العراق
- I92 جدول ( 27 ) تقديرات نشرت ميس للقروض الخارجية العراقية .
- 205 جدول ( 28 ) الصادرات الكلية ونسبة الصادرات النفطية منها في العراق ...
- 211 الجدول ( 29 ) توقعات حجم الصادرات النفطية وقيمة النفط ...
- 212 الجدول ( 30 ) توقعات حجم الصادرات النفطية .... 2013-2017 .
- 214 الجدول ( 31 ) توقعات حجم الصادرات النفطية وقيمة النفط ...



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بَدِينَ إِلَىٰ أَجَلٍ  
 مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ  
 وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ  
 وَلْيَمْلِكِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ﴾

صدق الله العلي العظيم

البقرة: 282



## اهداء

الى سيد الأوطان .. وقد رسمتُك في شفاهي قبلةً ...  
 وأنا أصبو الى نهريك تصائباً ... وطني العراق ...  
 إلى كُل قطرة دم إريقت على أرض الوطن ، فاستوت عطراً ..  
 أشمها اقحواناً تتأثر بين ذرات النسيم هوءاً ...  
 إلى شريكة دربي في الحياة ... زوجتي العزيزة ...  
 الى كحل العيون ومذاق الشهد والغرس النامي في ضمير الأبوة ...  
 أولادي ديمة ومحمد وفاطمة ...





## المقدمة

إن أزمة الديون السيادية من أخطر الأزمات التي تعصف بمنطقة اليورو ( اليونان، إيرلندا، البرتغال، أسبانيا، إيطاليا )، وتهدد وجودها كوحدة اقتصادية أدت إلى تباطؤ النمو الاقتصادي وارتفاع البطالة إلى مستويات لم تعد مقبولة، فضلاً عن ارتفاع عجز الموازنة إلى مستويات عالية جداً. وهذا ما أدى بالبنك الأوروبي إلى تقديم حزمة الإنقاذ لتضادي الأزمة إلا أنها لم تجد نفعاً وأخذت الأزمة أبعاداً اجتماعية خطيرة لا سيما عند تطبيق سياسة التقشف التي لم تلق قبولاً من مجتمعات دول الأزمة.

وعلى الرغم من أن حزم الإنقاذ الجديدة لدول العينة، فإن الاتحاد الاوربي قد خصص مبلغ ( 750 ) مليار يورو لمواجهة أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو. ولتفانم الازمة واتساع آثارها على اقتصاديات منطقة اليورو والاقتصاد العالمي، تطلب الامر الى إتخاذ معالجة أزمة الديون السيادية في دول العينة تتطلب الى إجراءات عاجلة معتمدة على تقليص مستوى الدين العام أكثر من اعتمادها على نظام إصلاحى طويل الامد. إن استعمال أسلوب "التبادل الطوعي" يعد خطوة مهمة لتجاوز الازمة في أوروبا ما دامت دول منطقة اليور ترتبط مع بعضها ببعضها الآخر بالتزامات غير اصلاحية قابلة للتنفيذ بدلاً من اعتماد نظام بيع العقارات لتسديد الديون. ومن أجل جعل أنظمة التبادل فعالة وقابلة للتطبيق فإن السلطات العامة تحتاج أن ترتبط بالأسواق بشكل مباشر لتقليل نسبة الدين العام الى مستويات ثابتة ومستقرة.

إن العراق تحمل عبء الدين الذي ورثه من ممارسات النظام البائد من خلال

## أزمات الديون السيادية

دخوله في حروب شملت قيلاً على عملية التنمية الاقتصادية فيه، والانفتاح الاقتصادي العراقي واعتماده على النفط في حركته فأثرت الاضطرابات التي تحدث في الاقتصاد العالمي تنتقل اليه عبر قنوات دخل متعددة أهمها النفط، والاستيرادات، فكانت لازمة الديون السيادية في اوروبا آثاراً على الاقتصاد العراقي.

### أولاً : أهمية الدراسة

عندما تقوم الدولة بإصدار سندات موجهة للمستثمرين في الخارج بعملة غير عملتها المحلية، أي في الغالب تكون بعملة عالمية غير عملتها مثل، الدولار أو اليورو، في هذه الحالة فإن الدين الناجم عن هذه العملية يدعى الدين السيادي Sovereign debt. ، أما مفهوم أزمة الديون السيادية فهي فشل حكومات تلك البلدان في أن تقوم بخدمة ديونها المقومة بالعملات الأجنبية لعدم قدرتها على تدبير العملات اللازمة لدفع الالتزامات المستحقة عليها بموجب الدين السيادي.

تأثرت اقتصاديات منطقة اليورو ولا سيما دول جنوب أوروبا ( اليونان، إيرلندا، البرتغال، اسبانيا، إيطاليا ) بالأزمة المالية التي عصفت بالاقتصاد الأمريكي عام 2008، والتي سرعان ما انتقلت آثارها الى تلك الدول ولا سيما الى قطاع الاسكان ومن ثم الى القطاع المالي والمصرفي.

وفي الوقت الذي كان الاوروبيون يعتقدون أن اقتصادهم محصن من عدوى الانتقال، تبين أن المناعة الاقتصادية في دولهم كانت مقيدة وغير قادرة على مواجهة تداعيات تلك الأزمة.

لقد انطلقت شرارة أزمة الديون السيادية عندما أعلنت اليونان عام 2009 عدم امكانياتها على تسديد ديونها السيادية بعدما ارتفع مستوى الدين الحكومي ثلاث مرات عن مستواه في العام المذكور، وهذا ما أثار الشكوك حول امكانية دول جنوب أوروبا لتسديد ديونها وهذا ما كان له آثاراً سلبية على باقي

الاسواق المالية وأسواق السلع واسواق النفط... الخ .

أما في العراق فأن الدين السيادي فيه كان نتاج للأوضاع السياسية والاقتصادية التي مر بها ، ففي بداية الثمانينات من القرن الماضي دخل البلد في حرب لا جدوى منها وكان يمتلك احتياطي يقدر ب37 مليار دولار، وخرج منها مثقلاً بالديون ، وما أن وضعت الحرب أوزارها حتى أقدم النظام المباد على مغامرة غزو الكويت التي كان من نتائجها تدمير البلد من قبل قوات التحالف وفرض العقوبات الاقتصادية الامر الذي جعله عاجزاً عن تسديد ديونه ، واستمرت العقوبات حتى حرب الخليج الثالثة التي بدأ معها التغيير السياسي والاقتصادي ورفعت معها العقوبات الاقتصادية الا أن الديون قد تراكمت ووصلت في ادنى التقديرات الى 127 مليار دولار . وهي تعد من الديون الكريهة التي لا دخل للشعب بها سوى تحمله نتائج ممارسة حكامه .

ومن هذا التشابك في الآثار والتداعيات التي تخلقها أزمة الديون السيادية من جهة ، وما بين اقتصاديات تلك الدول والاقتصاد العالمي تأتي اهمية الدراسة .

### ثانياً : مشكلة الدراسة

ان فشل الادارة السياسية والتناقض بين عمل السياسة المالية التي هي مهمة حكومات دول منطقة اليورو ، والسياسة النقدية التي هي من شان البنك المركزي الاوربي ، ادى الى بطئ الاجراءات لمواجهة الازمة والحد من تفاقمها ، مما قاد الى تدهور الثقة بالسوق والى تدهور المؤشرات الاقتصادية الكلية وارتفاع نسبة الدين الى الناتج .

كما أن التباين في الاقتصاديات الاوربية يتطلب أن تكون السياسات المطبقة فيها غير متجانسة وهذا ما ولد مشاكل في تلك الدول لانها تفرض سيادة "الاقتصاد المتجانس" .

وفي العراق فأن الدين السيادي شكل مشكلة وأثر في عملية التنمية فيه ، في الوقت الذي يسعى الى إعادة الاعمار ودفع عجلة التنمية التي توقفت منذ 1990 .

### ثالثاً: أهداف الدراسة

تهدف الدراسة الى تحقيق جملة من الاهداف منها:

- 1 - معرفة طبيعة أزمة الديون السيادية في بعض دول منطقة اليورو لمعرفة الاسباب التي أدت الى ظهورها وتفاقمها وإيجاد الحلول الكفيلة لها .
- 2 - تحليل الديون السيادية في دول العينة وتتبع آثارها وانعكاساتها على الاقتصاد العالمي ولا سيما في منطقة اليورو نفسها .
- 3 - تحليل الدين السيادي في العراق وآثاره ونتائج على واقع الاقتصاد العراقي ومستقبله عبر سيناريوهات تستشرف حركة المتغيرات الاقتصادية الكلية فيه .

### رابعاً فرضية الدراسة

تتطلب الدراسة من فرضيتين أساسيتين هما:

- أولاً: إن الانقسامات السياسية والاقتصادية في منطقة اليورو، وعدم فاعلية سياسات التحفيز والانقاذ، وغياب الشفافية في الاحصائيات المقدمة من بعض الدول أدت الى تفاقم أزمة الديون السيادية في تلك الدول.
- ثانياً: لقد كان للدين السيادي في العراق آثاراً سلبية على عجلة التنمية والاعمار فيه ويمكن أن يشكل قيداً على مستقبل النمو الاقتصادي.

### خامساً: الحدود الزمانية والمكانية

تناولت الدراسة الديون السيادية في دول جنوب أوروبا وهي ( اليونان، إيرلندا، البرتغال، اسبانيا، ايطاليا ) وهي الدول التي عصفت بها الازمة منذ عام 2009، فضلاً عن دراسة الدين السيادي العراقي.

## سادسا : هيكلية الدراسة

من اجل الوصول الى اجابة على مشكلة الدراسة، والتساؤلات الفرعية، وتحقيقاً لهدف الدراسة واهميتها فقد تم تقسيم الاطروحة على أربعة فصول.

الفصل الاول تضمن مفاهيم الازمة الاقتصادية وازمة المديونية الخارجية ونماذجها المختارة، وذلك عبر ثلاثة مباحث، فقد تناول المبحث الاول الازمة كمفهوم ومضمون ومراحلها واسبابها وانواعها، اما المبحث الثاني فتطرقنا الى أزمة المديونية الخارجية من حيث المفهوم واهم الاسباب الاخرى التي ساهمت بها وايضا آثار ازمة المديونية، والمبحث الثالث تناولنا فيه نماذج من أزمات المديونية الخارجية.

الفصل الثاني فقد بحث حول مفاهيم أزمة الديون السيادية ونشأتها في منطقة اليورو، وذلك عبر مبحثين تمت الاشارة في المبحث الاول الى التأصيل النظري لازمة الديون السيادية من خلال التعرف بازمات الديون السيادية ونشأتها وقنوات أنتقالها، وكذلك ابراز دور السياسات المجتمعية في تعزيز النظام النقدي، اما المبحث الثاني فتناول تحديد اسباب أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو.

الفصل الثالث فتناول ثلاثة مباحث، فتناول المبحث الأول تحليل بعض المؤشرات الاقتصادية في دول العينة المتمثلة ( البطالة، التضخم، عجز الموازنة الى الناتج المحلي الاجمالي). ومن ثم تحليل الدين العام كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي في دول العينة، وفي المبحث الثاني تمت الاشارة الى تداعيات أزمة الديون السيادية لدول العينة والمخاطر التي تهدد الاقتصاد العالمي وقنوات أنتقالها بين البلدان، اما في المبحث الثالث فقد وضعت خطط مواجهة لازمة الديون السيادية.

واخيراً الفصل الرابع الذي يشمل الاقتصاد العراقي وازمة الديون السيادية، سيناريوهات التأثير وسبل المواجهة. وهذا عبر ثلاثة مباحث، تم التعرض في

## أزمات الديون السيادية

المبحث الاول إلى تحليل مؤشرات الاقتصاد العراقي، اما المبحث الثاني فخصص لواقع المديونية العراقية التي تشكل عبء على الاقتصاد العراقي ومناقشة حلولها لتفادي آثارها الاجتماعية والاقتصادية على العراق، وفي المبحث الثالث تم التطرق الى سيناريوهات تأثر العراق بأزمة الديون السيادية لرصد احتمالات تأثر العراق بهذه الأزمة عبر ثلاثة سيناريوهات تشكل الاحتمالات الأقرب إلى التحقق والمتمثلة، بسيناريو التأثير الضئيل بمعنى محدودي تأثر العراق بهذه الأزمة، وسيناريو التأثير المتوسط الذي ينطوي في تفاقم أزمة الديون السيادية في بلدان الاتحاد الأوربي وانتقالها إلى دول أخرى، وسيناريو التأثير الكبير، الذي يتمثل باشتداد تأثير الأزمة على البلدان الأوربية والاقتصاد العالمي والدخول في مرحلة الركود.

## الفصل الأول

# الازمة الاقتصادية وازمة المديونية الخارجية تأصيل نظري ونماذج مختارة

المبحث الأول: الأزمات، المفهوم والمضمون، المراحل، الأسباب، الأنواع

المبحث الثاني: أزمة المديونية الخارجية، مفهومها... وأسبابها

المبحث الثالث: نماذج من أزمات المديونية العالمية





## تمهيد

لقد تركزت دراسة هذا الفصل على مفهوم الازمة الاقتصادية وازمة المديونية والنماذج المختارة، إذ تعد الازمة الاقتصادية من اكثر المصطلحات استعمالاً في مختلف مجالات الانظمة الاقتصادية من الفرد مروراً بالمجتمع والسلطة التي تعددت مفاهيمها بحسب طبيعة الازمة ودرجتها، والتغيرات البيئية التي يعمل بموجبها النظام الاقتصادي، إذ قسمت هذه الازمات على تقسيمات عدة ومتشعبة، إلا أن هذه الدراسة اهتمت بتقسيم الازمات من حيث المفهوم والاسباب والنماذج المختارة، وتناول هذا الفصل أبرز الازمات الاقتصادية ومنها الازمة المصرفية التي تميزت عن باقي الازمات بقوتها وتأثيرها على النظام المالي ككل نتيجة للدور الذي تقوم به المصارف في التأثير على فاعلية النظام الاقتصادي والمالي سلباً وإيجاباً والذي يتحقق عبر عملية الوساطة المالية والنقدية التي تقوم بها. وكذلك إبراز دور المديونية المتمثل بحركات تدفق رؤوس الاموال تجاه البلدان المقترضة من البلدان الدائنة، وعند انقطاع حركة التدفقات هذه تتجم ازمة المديونية الخارجية، التي تفسر السبب هنا الى عدم قدرة البلد المدين بالوفاء بالالتزامات الخارجية. فضلاً عن اسباب داخلية وخارجية مثل ارتفاع أسعار الفائدة العالمية وتدهور الاسعار العالمية للنفط واثار الركود التضخمي السائد في معظم الدول الرأسمالية فضلاً عن النماذج المختارة من أزمات المديونية العالمية المتمثلة، بأزمة الديون العالمية التي نشبت في مطلع الثمانينات من القرن العشرين، والازمة المكسيكية عام 1982\_1994، التي تقجرت بعد عجز ميزان العمليات الجارية في ميزان المدفوعات التي جعلها عاجزة عن تسديد

## أزمات الديون السيادية

الديون الخارجية مما قاد الى هبوط أسعار صرف العملة المحلية . وكذلك نرى ان البرازيل قد دخلت وطأة الازمة في عام 1999 ، نتيجة العجز الداخلي والخارجي المزمين وهروب رؤوس الاموال ، كما نلاحظ أن الأرجنتين قد عانت من العجز الحاصل في الموازنة ، إذ كانت تتفق بما يزيد عن دخلها . ولهذا الغرض قسم الفصل على المباحث الآتية :

المبحث الاول: الأزمة: المفهوم والمضمون ، المراحل ، الأسباب ، الأنواع.

المبحث الثاني: أزمة المديونية الخارجية . مفهومها . . . وأسبابها .

المبحث الثالث : نماذج من أزمات المديونية العالمية .

## المبحث الأول الأزمة

### المفهوم والمضمون المراحل، الأسباب، الأنواع

أولاً : المفهوم والمضمون :

إن "الأزمة" من أكثر الكلمات تداولاً في مختلف الأنظمة والتخصصات والمستويات من الفرد إلى المجتمع والمنشأة والدولة حتى أن مفاهيمها تعددت واختلفت بحسب نوع الأزمة ومستواها<sup>(1)</sup>. كما كثر تداول مفهوم الأزمة في العقد الأخير من القرن العشرين، بسبب التغيرات البيئية التي يعمل في ظلها النظام الاقتصادي، والتي تتصف بالتغيرات السريعة وتؤدي إلى نشوب أزمات تفرض استخدام عمليات فعالة لمقابلتها للحد من أثارها، إلا أنه من الصعب حصر مفهوم الأزمة، وذلك لشمولية طبيعتها، وانتشار استخدامها، واختلاف الاستعمال والسياق المتبع من قبل الكتاب والباحثين في تداولها. كما تمثل الأزمة نقطة حرجة ولحظة حاسمة، وقد يفقد النظام الاقتصادي قابليته على العمل بالشيء المتعارف عليه من قبل (الاعتيادي)، في سلسلة من الأحداث التي تختلط فيها الأحداث بالنتائج، وتتلاحق الأحداث في ظل عدم التأكد، وضيق الزمن، وندرة المعلومات. الأمر الذي يزيد من درجة غموض الدور، وحدتها، مما يتسبب في اختلال التوازن، وحدة درجة التوتر، وتهديد الكيان الاقتصادي، مما يؤدي إلى صعوبة التعامل معها، الشيء الذي يتطلب أيضاً ممارسة عمليات

(1) علي بن هلهول الرويلي، إدارة الأزمة استراتيجية المواجهة، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية، كلية

العلوم الإستراتيجية، 2011، ص 2.

## أزمات الديون السيادية

منهجية وعلمية في إدارتها، لمنع انهياره، والحد من نتائجها وأثارها السلبية في حالة الانهيار، لتحقيق نتائج مرغوبة، والاستفادة من نتائج دروسها<sup>(1)</sup>.

إن الأزمة تعني كمفهوم عام، اضطراب مفاجئ غير متوقع يقود إلى صعوبة التعامل معه، يتطلب البحث عن أساليب وطرق لإدارة هذا الموقف للحد من أثاره ونتائج السلبية<sup>(2)</sup>.

أما من الناحية الاقتصادية فتعرف الأزمة، ( وضع اقتصادي عارض يؤثر على تحقيق الأهداف الوطنية فتتحول المشكلة إلى أزمة تتطلب تجديدات حكومية إذا ما أرادت النخبة عدم التضحية بمركزها<sup>(3)</sup>).

فالأزمة في ظل العناصر المتقدمة، تعرف أنها موقف أو حدث لا يستطيع التنبؤ به، ويؤدي إلى خلل المصالح وتهديدها، وممكن أن يكون له نتائج سلبية وان مواجهته تتطلب اتخاذ قرارات فورية في زمن محدود. ويتضح من هذا أن للأزمة العناصر الآتية<sup>(4)</sup>:

1 - **الأزمة حدث مفاجئ:** إن أهم ما يميز الأزمة كونها تحدث بشكل فجائي يصعب أحياناً توقعها، بما يزيد من صعوبة مواجهتها، مما تستوجب اتخاذ قرار محدد وسريع، وبالإمكانات المتاحة للسيطرة عليها، وتدارك أثارها المستقبلية.

2 - **الأزمة تهدد المصلحة الوطنية:** تؤثر الأزمة على مصالح الدولة وكياناتها، أي بمعنى أن الأزمة من الجسامة والخطورة التي تؤولها لذلك.

3 - **حالة الأزمة:** إن مواجهة الأزمة يتم في وقت قصير وبإمكانات محددة،

---

(1) رهام راسم عودة، واقع إدارة الأزمات في مؤسسات التعليم العالي بقطاع غزة دراسة تطبيقية على الجامعة الإسلامية، غزة، 2008، ص 10.

(2) سالم محمد عبود، الأزمة المالية العالمية ومستقبل اقتصاديات الحياة، جامعة بغداد، 2011، ص 11.

(3) عفاف محمد الباز، دور القيادة في إدارة الأزمات، جامعة القاهرة، بدون سنة، مصر، ص 62.

(4) جواد كاظم البكري، فنح الاقتصاد الأمريكي الأزمة المالية 2008، مركز سمو رابي للبحوث والدراسات الإستراتيجية، بغداد، 2011، ص 16.

## الفصل الأول : الازمة الاقتصادية وأزمة المديونية الخارجية

تقتضي طبيعة الأزمة مواجهتها في الحال من دون الحصول على الزمن الكافي المقرر في الأصل لمواجهته، أي بمعنى يتم الاعتماد من خلال هذا العنصر على الإمكانيات المتوفرة بالفعل وقت الحادث من دون الرجوع إلى غيرها من الإمكانيات الأخرى التي لن يسعف الزمن لتحقيقها والحصول عليها .  
ويتبين مما سبق أن هناك عوامل مشتركة فيما بينها تكون ملامح الأزمات وهي<sup>(1)</sup> :

- أ . وجود خلل واضطراب في العلاقات .
  - ب . عدم القدرة على التنبؤ الدقيق بالإحداث المقبلة .
  - ج . نقطة تحول إلى الأفضل أو الأسوء .
  - د . الحاجة إلى اتخاذ القرار .
- ولكى نتمكن من التعامل مع الأزمات، فلا بد أن نتعرف على خصائصها، التي تتمثل بالآتي<sup>(2)</sup> :
- 1 . الإدراك أنها نقاط انقلاب يصعب على النظام الاقتصادي أن يتحملها لمدة طويلة وبالنتيجة قد تفقدها توازنها .
  - 2 . مجموعة من الإحداث المترابطة بعضها مع الآخر، والتي ينتج عن ترابطها ظروف جديدة .
  - 3 . وجود عنصر المخاطرة الذي قد يؤدي إلى احتمال تفاقم الأزمة إلى مستوى المواجهة المباشرة، ويفقد متخذ القرار فيه ثقته بذاته، وتصعيد حالة الخوف الذاتي لديه .
  - 4 . تتطلب توفير قرارات مهمة وسريعة في مدة قصيرة من الزمن .

---

(1) بلال خلف السكارنة، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول (التحديات والأفاق المستقبلية)، جامعة الإسراء، 2009، ص 9.

(2) صبحي رشيد اليازجي، إدارة الأزمات، مجلة الجامعة الاسلامية (سلسلة الدراسات الاسلامية)، العدد الثاني، 2011، ص 325.

## ثانياً: مراحل الأزمة

يعد التعرف على المرحلة التي تمر بها الأزمة نوعاً من التشخيص، وبناءً على هذا التشخيص تتحدد كيفية التصرف والعلاج، ويرى بعضهم بان الأزمات تمر عادة بخمس مراحل في دورة حياتها هي:

1 - مرحلة النشوء (الولادة): تبدأ الأزمة في هذه المرحلة في الظهور لأول مرة في صورة مبهمة غير واضحة، ولكنها تذر بخطر غير محدد المعالم أو الاتجاه أو الحجم أو المدى، بسبب غياب العديد من المعلومات اتجاه الأسباب لحدوث الأزمة أو المجالات. ومن هنا يكون معيار التعامل مع الأزمة في هذه المرحلة هو فقدانها مرتكزات النمو، ومن ثم تجريدها أو القضاء عليها، من دون أن ترتكب أي خسارة أو دون أن تصل ذروتها إلى درجة الصدام الشديد.<sup>(1)</sup>

وتكون عملية التفيتت أو فقدان عن الأزمة في هذه المرحلة كالاتي:

أ - تكوين محور اهتمام جديد يغطي على الاهتمام بالأزمة وينقلها إلى شيء ثانوي لا قيمة له.

ب - معرفة أين تكمن مقوماتها والتعامل معها بالعلاج الناجم للسيطرة والقضاء على أسباب التوتر الذي أحدث الأزمة.<sup>(2)</sup>

2 - مرحلة الزيادة (النمو): إن نمو الأزمة في هذه المرحلة يكون نتيجة حدوث سوء الفهم لدى متخذ القرار في مرحلة نشوء الولادة، إذ تتطور نتيجة تغذيتها بواسطة المحفزات الذاتية والخارجية والتي استقطبتها الأزمة وتفاعلت معها، مما يتزايد الشعور في هذه المرحلة، مما يترتب عليها صعوبة تجاهلها نتيجة للضغوط المباشرة التي تسببها الأزمة.<sup>(3)</sup>

(1) سالم محمد عبود، الأزمة المالية العالمية ومستقبل اقتصاديات الحياة، مصدر سبق ذكره، ص 33.

(2) رهام راسم عودة، واقع إدارة الأزمات في مؤسسات التعليم العالي بقطاع غزة دراسة تطبيقية على الجامعة الإسلامية، مصدر سبق ذكره، ص 18.

(3) جواد البكري، فح الاقتصاد الأمريكي الأزمة المالية 2008، مصدر سبق ذكره، ص 28.

- 3 . مرحلة القوة ( النضج) : تعد من اخطر مراحل الأزمة بحيث تكون الأزمة شديدة القوة وعنيفة ومن الصعوبة السيطرة عليها ما لم يتم اتخاذ القرار بمواجهة جذرية مع عناصر القوة فيها والسيطرة عليها والبحث عن الإخفاقات والإهمال التي حصلت نتيجة إهمال بعضهم ليتحملوا نتائج الأزمة ونهايتها .
- 4 . مرحلة الضعف ( الانحسار) : تبلغ الأزمة هذه المرحلة عندما تتلاشى بعد تحقيقها هدف التصادم القوى، فالصدام القوى يقود إلى أن تفقد الأزمة جزءاً هاماً من قوة الدفع لها ، ومن ثم تبدأ بالانحسار والتقلص.<sup>(1)</sup>
- 5 . مرحلة الاضمحلال ( الفناء) : تصل الأزمة إلى هذه المرحلة عندما تفقد بشكل عام قوة الدفع المولدة لها ، ومن ثم تضمحل مظاهرها ، وهي تمثل آخر مراحل تطور الأزمة التي تصل إليها بعد تصاعد أخطارها إلى مرحلة التلاشي.<sup>(2)</sup> والشكل ( 1 ) يوضح هذه المراحل .

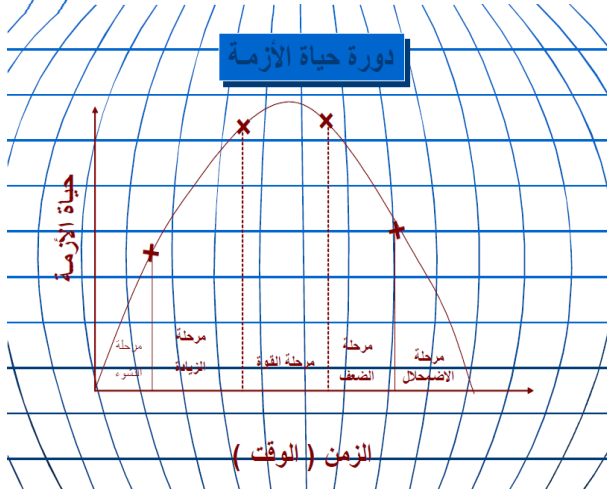
---

(1) رهام راسم عودتها واقع إدارة الأزمات في مؤسسات التعليم العالي بقطاع غزة دراسة تطبيقية على الجامعة الإسلامية، مصدر سبق ذكره ص 18 .

(2) جواد البكري، فح الاقتصاد الأمريكي الأزمة المالية 2008 مصدر سبق ذكره ص 29 .

شكل ( 1 )

يوضح دورة حياة الأزمة الاقتصادية



المصدر: محسن احمد الحضيبي، إدارة الأزمات، القاهرة، 2003. ص 6.

ثالثاً: أسباب الأزمة الاقتصادية:

توجد العديد من الأسباب التي تؤدي إلى نشوب الأزمة منها، الفقر والجهل، والعوز، والتعليم المحدود، وندرة الموارد، والكوارث الطبيعية، والنمو السكاني، والبطالة وغيرها من الأسباب. كل هذه الأسباب تكون أرضية صالحة لحدوث الأزمات. ويتبين من هذه الأسباب أن بعضها يمكن التنبؤ بها لكن يصعب على بعضها الآخر التنبؤ به ومعرفة قياسه<sup>(1)</sup>. تقسم أسباب حدوث الأزمات على:

أ - الأسباب الداخلية<sup>(2)</sup>: تنشأ نتيجة الأخطاء التي تحدث داخل النظام

(1) عبد الإله البلداوي، إدارة الأزمات العراق أنموذجاً، معهد الإمام الشيرازي الدولي للدراسات، واشنطن، ص 1.

(2) علي محمد نجيل العموري، وآخرون، مدى تأثير معايير القيمة العادلة على تداعيات الأزمة المالية

العالمية، جامعة الإسراء، 2009، ص 12-13



الاقتصادي المختص ومنها :

1 . المعلومات الخاطئة: عندما تكون المعلومات غير متوافرة، أو غير دقيقة فإن النتيجة تكون غير صحيحة فتكون الحصيلة النهائية غير سليمة مما تقود إلى ظهور تعارض وصراعات وأزمات.

2 . التحليل الخاطئ للأمور: إن سوء الفهم والإدراك للمعلومات المتوافرة، وكذلك التقديرات العشوائية غير العقلانية للعمل، وتفشي مظاهر الإهمال واللامبالاة سوف تؤدي إلى تفاقم المشكلات، وتحويلها إلى أزمات كحوادث العمل.

3 . الضغوط: تؤدي الضغوط الداخلية مثل، الضرائب والمنافسة والتكنولوجيا المتطورة، إلى أن تتصارع هذه الضغوط مع بعضها الآخر ليشعر صاحب الشأن ذاته تلقائياً داخلها، فيكون قد قدم خطوات كثيرة في طريقه إلى الأزمة.

**ب: الأسباب الخارجية:** تحدث الأزمة من أسباب ترتبط بأحداث اقتصادية أو سياسية خارجية ومن أهمها هي:

1 . ضعف البنية المالية للبنوك في الجوانب الاقتصادية، وتراكم الديون المدومة الناشئة عن التلكؤ في استعادة أصل الدين والفائدة المستحقة.

2 . يؤدي الركود الاقتصادي إلى ضعف القدرة المالية للمقترضين الأفراد على سداد الالتزامات المالية للبنوك التي أقرض منها مما يؤدي إلى مشاكل مالية كبيرة.

3 . الاعتماد على رأس المال المحلي أو الأجنبي في الاستثمار من دون شروط حاكمة.

4 . خفض السيولة في الأسواق من خلال خفض الإنفاق العام، واتخاذ إجراءات مساعدة للحد من ظاهرة التضخم<sup>(1)</sup>.

(1) المصدر نفسه، ص14.

أزمات الديون السيادية

ومن زاوية أخرى يتضح أن لكل أزمة أسبابها إلا أن هناك عوامل مشتركة توجد في كثير من الأزمات.

1 . قلة الشفافية<sup>(1)</sup>: بمعنى عدم دقة المعلومات حول اتجاه أداء العديد من الشركات والمؤسسات الاقتصادية، ولاسيما ما يشمل الكشف عن الحجم الحقيقي للاحتياطيات الدولية من العملات الأجنبية، مما يترتب عليه فقدان الثقة، وهروب رؤوس الأموال للخارج.

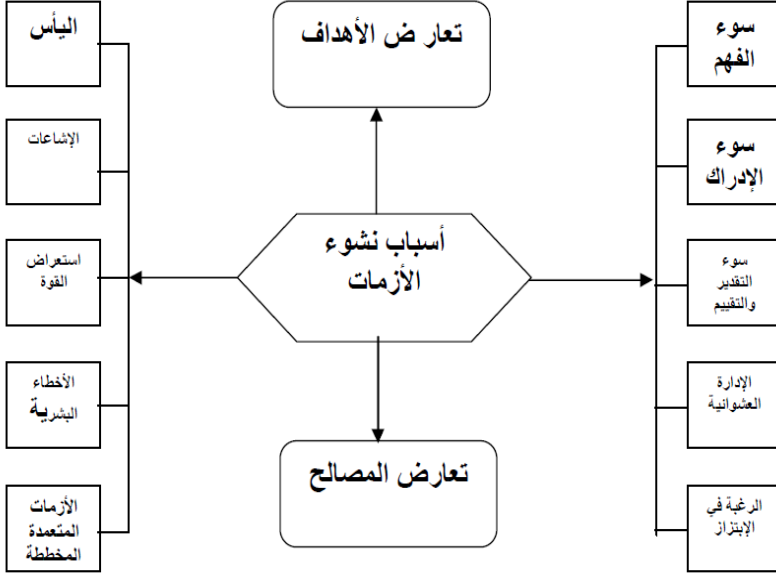
2 . زيادة تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل والتي يرافقها توسع مفرط وسريع في الإقراض من دون التأكد من الملاءة الائتمانية للمقترضين، مما يؤدي إلى ارتفاع حجم القروض المشكوك في الحصول عليها لدى البنوك المحلية. حينها يبدأ الانخفاض في قيمة العملة المحلية الاسمية إزاء العملات الرئيسية مما يؤدي إلى موجة من التدفقات الرأسمالية اتجاه الخارج.

3 . وجود خلل في تطبيق السياسة النقدية و المالية الملائمة، لاسيما عندما يتزامن ذلك مع غياب الشفافية والفساد والتلاعب في البيانات والقوائم المالية في المؤسسات التي تكون المصدر الأولي للاضطراب. ويمكن تصور أسباب نشوء الأزمة كما في الشكل (2).

(1) الجوزي جميلة، أسباب الأزمة المالية وجذورها، الجزائر، ص 5-6.

شكل ( 2 )

أسباب نشوء الأزمات الاقتصادية



المصدر: صحي رشيد اليازجي، إدارة الأزمات، مجلة الجامعة الإسلامية (سلسلة الدراسات الإسلامية)، العدد الثاني، 2011، ص 326.

رابعاً : أنواع الأزمات الاقتصادية:

تعرف هذه الأزمات بأنها مدة الانقطاع في مسار النمو الاقتصادي وانخفاض في الإنتاج، يكون فيها النمو الفعلي اقل من النمو الاحتمالي<sup>(1)</sup>.

أما مظاهر هذه الأزمات هي<sup>(2)</sup>:

1 - هبوط في المستوى العام للأسعار.

2 - زيادة في معدلات البطالة.

(1) دانييل أدنولك تحليل الأزمات الاقتصادية للامس واليوم، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، 1992، ص 12.

(2) بسمة عبد اللطيف عبد الوهاب، كيفية مواجهة المشكلات المترتبة على الازمة الاقتصادية، مصر، 2009، ص5.

3 - تدهور الأجور والدخول والإرباح.

4 - تراجع مستوى الطاقة التشغيلية.

5 - انخفاض المبيعات في كافة القطاعات.

يتعرض الاقتصاد العالمي إلى عدة أزمات يمكن توضيحها بالآتي<sup>(1)</sup>:

1 - **الأزمة النقدية**<sup>(2)</sup>: هي الأزمة التي تتمثل بأزمة عملة دولة أو مجموعة من الدول، مما يؤدي إلى تقلبات عنيفة في معدل الصرف مقارنة بالعملات الأخرى، فانهيار أسواق المال تؤدي إلى هروب المستثمرين الأجانب ومن ثم إلى انخفاض قيمة العملة المحلية، وانخفاض قيمة العملة المحلية يحث المستثمرين على استرجاع رؤوس أموالهم مما يؤدي إلى انهيار أسواق المال.

2 - **الأزمة المالية**<sup>(3)</sup>: هي التراجع المفاجئ في أسعار نوع أو أكثر من الأصول. وتكون هذه الأصول إما رأس مال مادي، يستعمل في العملية الإنتاجية كالات والمعدات والأبنية، أو أصول مالية، عبارة عن أسهم لرأس المال المادي أو للمخزون السلعي، مثل حسابات الادخار، أو هي حقوق ملكية للأصول المالية، التي يطلق عليها أسم المشتقات المالية، ومنها العقود المستقبلية ( للنفط أو للعملات الأجنبية مثلاً).

وعندما تنهار قيمة أصل ما فجأة، فهذا قد يؤدي إلى إفلاس المؤسسات، وقد تأخذ الأزمة المالية صورة اضطراب مفاجئ في سوق الأسهم، أو في سوق العقارات، وتكمن خطورة هذه الأزمة عندما تنتشر إلى بقية قطاعات الاقتصاد. وقد يحدث مثل هذا الانهيار بسبب انفجار فقاعة سعرية أو مالية أو مضاربة كما تسمى في بعض الأحيان، هي بيع كميات كبيرة وشراءها من نوع أو أكثر من الأصول المالية، مثل الأسهم والمنازل، بأسعار أعلى من أسعارها الحقيقية.

(1) عبد الرزاق سعيد بلعباس، الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، مصدر سبق ذكره، ص19.

(2) المصدر نفسه، ص 20.

(3) علاء الدين مرجان محفوظ، الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على الاقتصاد المصرفي، مصر، 2009، ص4.

## الفصل الأول : الازمة الاقتصادية وأزمة المديونية الخارجية

تقسم الأزمات المالية بناء على مبدأين هما ، نوعية الأزمة ، ومسببات الأزمة . وهنا سنعتمد في هذا التقسيم على كل من تقسيم صندوق النقد الدولي وفق نوعية الأزمة ، Sachs and Rad Late الذي يعتمد على مسببات الأزمة . وإن هذا التقسيم مهم ليس في التعرف على نوع الأزمة ، وإنما لأنه يوفر فرصة للتنبؤ بها ، واتخاذ الإجراءات الضرورية لتجاوز اثارها السلبية .

إن التدهور والانهيار الذي أصاب أسواق المال والمصارف والشركات العالمية أصبح يطرح أكثر من سؤال حول ماهية الأزمة المالية العالمية؟ وماهية أسبابها؟ ولماذا تعد الأزمة المالية الأمريكية عالمية؟ لكن من المفاهيم المبسطة لها ، هو أنها اضطراب قوي ومفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية ينجم عنه انهيار في عدد من المؤسسات المالية والمصرفية تتنقل أثارها إلى بقية القطاعات الأخرى<sup>(1)</sup> . إن الأزمة المالية العالمية ( 2008 ) تعد من اخطر الأزمات التي هزت الأنظمة الرأسمالية ابتداءً من الأزمة المالية العالمية الكبرى ( 1929 - 1933 ) ، لذا يمكن تشبيهها بالتوسونامي فسرعان ما انتشرت اثارها إلى أوروبا واليابان وجنوب شرق آسيا ودول الخليج العربي<sup>(2)</sup> . كما تعد هذه الأزمة التي تعرضت لها الأسواق المالية ابتداءً من نيويورك ثم تضمنت بقية الأسواق المالية في اسيا وأوروبا من أشد الأزمات التي تعرض لها الاقتصاد العالمي ، كذلك تعد الاسوء في تأريخ الأزمات المالية وبالتحديد عندما عجز النظام الاقتصادي العالمي عن حضانها ، والحد من أثارها بصورة فعالة وسريعة . وتأتي خطورة هذه الأزمة المالية من كونها انطلقت في أمريكا التي يكون اقتصادها قاطرة النمو في الاقتصاد العالمي ، وهو الاقتصاد الأكبر في العالم بحجم إجمالي للإنتاج يبلغ بحدود ( 14 ) تريليون دولار ، كما تشكل التجارة الخارجية في أمريكا أكثر من

(1) غويني العربي، الراهن والمحتمل من استمرار الازمة المالية وتدهور اسعار البترول على الاقتصاد الجزائري، جامعة المنصورة، 2009، ص3.

(2) كامل علاوي كاظم، الازمة المالية وتداعياتها على الاقتصاد العراقي، جامعة بشار، الجزائر، 2009،

أزمات الديون السيادية

(10%) من أجمالي التجارة العالمية<sup>(1)</sup>. هناك العديد من الأسباب التي ساهمت في ظهور هذه الأزمة التي منها<sup>(2)</sup>:

1 . تضخم الائتمان والسيولة في النظام البنكي الغربي ولمدة طويلة أكثر من عشرة أعوام.

2 . رفع دور الرقابة الرسمية على المصارف الاستثمارية ، وأسواق المال الذي بدأ في أمريكا منتصف ثمانينيات القرن الماضي، ثم تبعتها بلدان الاقتصاديات الكبرى في أوروبا تاركة الرقابة عليها للسوق فقط.

3 . تعد المشكلة الرئيسة لاندلاع الأزمة هي المشتقات المالية في أمريكا والتي وصلت إلى أرقاماً خيالية بلغت ( 668 ) تريليون دولار بما يساوي حجم اقتصاد العالم لعشرة أعوام، مما أدى الى تدني فرص التخوف من خطورة الأزمة المالية العالمية من الاقتصاد النقدي إلى الاقتصاد العيني.

4 . استخدام الأموال القصيرة الأجل في تمويلات طويلة الأجل<sup>(3)</sup>.

5 . دور المصارف، أي يقوم المصرف بإعطاء المظلة عندما تكون حاجة الأفراد إليها ضئيلة، ويسحبها منهم عندما تزداد حاجتهم إليها.

6 . التداخل ما بين الحكومة والقطاع الخاص، وهيمنة القطاع الخاص على الحكومة، واسترخاء رقابة البنوك المركزية.

كما هناك أسباب أخرى للازمة المالية العالمية، ترجع إلى ارتفاع في حجم القروض العقارية المعطاة برهونات عقارية من المؤسسات المالية الأمريكية بمعدل فائدة متغير، ترتفع كلما رفع البنك المركزي أسعار الفائدة، ومن دون وجود ضمانات كافية، إذ إن نسبة الفائدة وقتها كانت منخفضة مما شجع على

(1) صفوة عبد السلام عوض الله، الازمة المالية العالمية وتداعياتها على أقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي، جامعة المنصورة، 2009، ص3.

(2) محمد عواد الزيادات، وآخرون، الازمة المالية العالمية والافاق المستقبلية، الجزء الرابع، عمان الاردن، 2011، ص70.

(3) رفيق يونس المصري، الازمة المالية العالمية هل نجد لها في الاسلام حلاً، دمشق، 2010، ص10.

## الفصل الأول : الازمة الاقتصادية وأزمة المديونية الخارجية

ارتفاع هذه القروض وتطورها فبعضها ما تم منحه بهدف السكن أو بهدف الاستثمار طويل الأجل أو المضاربة ، مما عملت المصارف على تحويل القروض الممنوحة إلى سندات متداولة في أسواق المال عبر البيع لشركات التوريق ، ثم هذا باستعمال إجراءات وتقنيات مالية معقدة تمثلت في قيام المصارف ببيع الديون في صورة سندات إلى مستثمرين آخرين الذين قاموا برهن هذه السندات لدى المصارف مقابل الحصول على ديون جديدة ، لغرض قيامهم بشراء العديد من هذه السندات ، مما تكررت هذه العمليات ، أى استعمال الديون للحصول على كثير من الديون وانتشرت الرشوة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي<sup>(1)</sup> .

وتتضمن الأزمات المالية كل من الأزمة المصرفية ، وأزمة العملة وأسعار الصرف ، وأزمة أسواق المال ، وفيما يأتي تناول كل نوع على حده .

### أ . الأزمة المصرفية :

تنجم الأزمة المصرفية عند قيام احد البنوك بإقراض غالبية الودائع التي بحوزته أو توظيفها ويحتفظ بنسبة ضئيلة لمواجهة طلبات السحب اليومي ، ومن ثم فإنه لن يستطيع بطبيعة الحال الاستجابة لطلبات المودعين إذا ما تحطت تلك النسبة ، وبذلك يحدث ما يدعى بأزمة السيولة لدى البنك . وفي حالة حدوث مشكلة من هذا النوع قد تمتد إلى بنوك أخرى ، فتسمى في تلك الحالة أزمة مصرفية . أما في حالة حصول العكس ، أي تتوافر الودائع لدى البنوك وترفض تلك البنوك منح القروض تحسباً من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب تحدث أزمة في الإقراض ، وهو ما يعرف بأزمة الائتمان<sup>(2)</sup> .

إن ما يميز الأزمة المصرفية عن باقي الأزمات الأخرى هو قوتها وتأثيرها على

---

(1) عيد احمد ابو بكر، وآخرون، الازمة المالية العالمية والافاق المستقبلية، الجزء الرابع، عمان الاردن، 2011، ص 343-435.

(2) نزهان محمد سهو، أسواق الأوراق المالية في ظل تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة، مصدر سبق ذكره ص 659.

## أزمات الديون السيادية

النظام المالي ككل، بسبب الدور الذي تقوم به البنوك في التأثير على فاعلية النظام الاقتصادي والمالي سلباً وإيجاباً والذي يتحقق بواسطة عملية الوساطة المالية والنقدية التي تقوم بها، بمعنى أن تعرض القطاع المصرفي لاختلال سيقود إلى عدم استقرار النظام المصرفي ونظام المدفوعات، مما يؤدي بدوره إلى حدوث آثار مناوئة على النظام المالي ككل. أما أهم خصائص هذه الأزمة هي<sup>(1)</sup>:

1 - انخفاض كبير ومفاجئ في قيمة العملة المحلية، وفقدان الثقة بها نتيجة المضاربة عليها.

2 - انهيار النظام المالي والمصرفي بسبب انهيار العملة.

3 - عزوف جماعي عن الاستثمار بأنواعه كافة.

4 - قيام السلطات النقدية بإغلاق العديد من البنوك التي قامت بإعلان إفلاسها نتيجة تأثرها بالأزمة، ثم قامت باتخاذ الإجراءات اللازمة إزاءها سواء من حيث دمج بعضها ببعضها الآخر أو تمويلها أو إغلاقها بصورة نهائية.

إن أسباب حدوث الأزمات المصرفية بحسب العديد من الدراسات الاقتصادية يرجع إلى عاملين من اقتصاديين بعضهما يعود إلى وجود الاختلالات الاقتصادية الكلية، والأخر لوجود اختلالات اقتصادية جزئية في داخل النظام المصرفي ذاته. وتقسم العوامل الاقتصادية الكلية على عوامل داخلية وعوامل خارجية.

وتتضمن العوامل الداخلية ما يأتي<sup>(2)</sup>:

1 - السياسات المالية والنقدية التوسعية لحكومات الدول المتأزمة.

2 - التوسع المفرط لبعض البنوك في سياسات الإقراض عبر مرحلة الازدهار الاقتصادي.

---

(1) قصي عبود الجابري، وآخرون، الآثار النقدية للازمات المصرفية لدول جنوب شرق اسيا خلال فترة تسعينات القرن الماضي ودورها في توجهات السياسة النقدية، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، العدد (23)، 2009، ص4.

(2) المصدر نفسه، ص 4-5.



الفصل الأول : الازمة الاقتصادية وأزمة المديونية الخارجية

- 3 . الاعتماد على سياسات أسعار الصرف غير المناسبة بما لا تتوافق مع الأوضاع الاقتصادية في البلد .
- 4 . غياب دور الدولة عن معظم تدفقات رأس المال الأجنبي الداخلة إلى بلدانها عن كونها قصيرة الأجل، واستعملت لتمويل مشروعات طويلة الأجل .
- 5 . عدم وجود تغطية كافية للقروض مما يقود إلى تعرض البنوك لمشاكل مصرفية .
- 6 . أداء السياسات الكلية التي تطبقها حكومات الدول وإداراتها المتأزمة في المقومات الاقتصادية على المستوى الكلي غير كفوء .

#### أما العوامل الخارجية فتشمل :

- 1 . تقلبات أسعار الفائدة العالمية الكبيرة في الدول الصناعية الرئيسية .
- 2 . زيادة تدفق رأس المال إلى الدول المستقبلية لها ستزيد من حجم الودائع المصرفية، وستغري المصارف على زيادة الائتمان .
- 3 . التقلب في شروط التبادل التجاري .

#### ب . أزمة العملة وأسعار الصرف (1) :

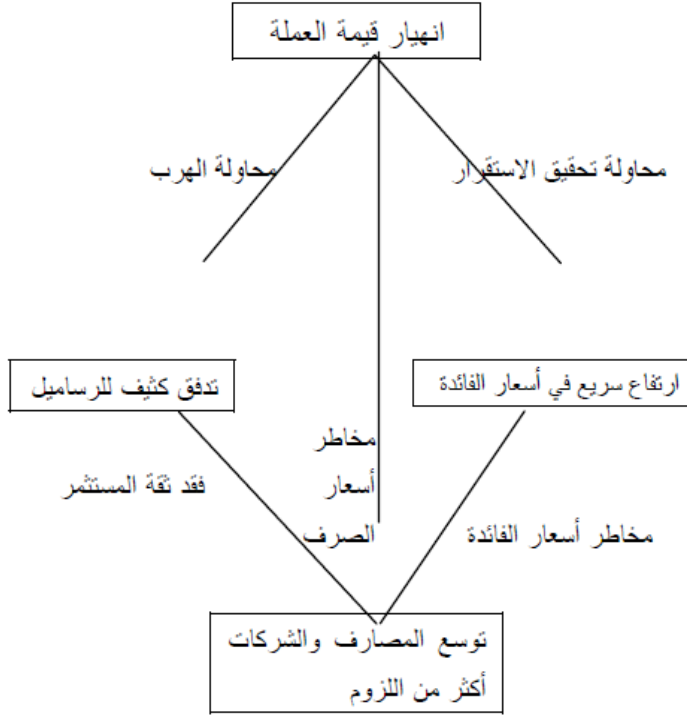
تحدث أزمة العملات نتيجة للتغيرات الكبيرة في أسعار الصرف . إذا تؤدي إلى تأثير جوهري في قدرة العملة على أداء وظيفتها كوسيط للتبادل، أو كمخزن للقيمة لذا يطلق على هذه الأزمة بأزمة العملة وأسعار الصرف، وتحدث عندما تتخذ السلطات النقدية قراراً بخفض قيمة العملة نتيجة عمليات المضاربة، التي قد تقود إلى انهيار قيمتها . وللوضوح انظر الشكل (3) .

---

(1) يوسف أبو فارة، قراءة في الأزمة المالية العالمية، جامعة القدس، فلسطين، 2008، ص 6.

شكل ( 3 )

يوضح انهيار العملة



المصدر: دايفد بيم وتشارلز كالوميريس كالميريس، الأسواق المالية الناشئة، 2000، ص 294.  
ولتفادي الأزمة تتخذ السلطات النقدية بعض القرارات منها تعويم العملة أو خفض سعر صرفها، وتكون آثار هذه القرارات واضحة على التدفقات الخارجية، والنمو الاقتصادي، والمتغيرات الاقتصادية الأخرى.  
تشير الدراسات الاقتصادية الخاصة بأزمات العملة أنها مرت بثلاثة أجيال تاريخية لتفسر حدوثها وكما يأتي:

1 - الجيل الأول<sup>(1)</sup>: يكون التركيز في هذا الجيل على عدم الاتساق ما بين أساسيات الاقتصاد الكلي وسعر الصرف ويتضح ذلك ب:

(1) أمين محمد إبراهيم هندي، محددات أزمة العملة في مصر، جامعة حلوان، القاهرة 2001، ص 6.

## الفصل الأول : الازمة الاقتصادية وأزمة المديونية الخارجية

أ . إن سبب أزمة العملة يقود إلى الزيادة في عجز الموازنة الذي يتم تمويله من قبل خلق النقود الذي ينجم عنه ارتفاع في القيمة الحقيقية لسعر الصرف، وتدهور في ميزان المدفوعات لا يمكن أن يستمر بدون تخفيض قوي في قيمة العملة.

ب . عند ارتفاع العجز في الموازنة، وزيادة القيمة الحقيقية للصرف يتعرض الاقتصاد إلى هجوم على العملة عند وصول الاحتياطي الأجنبي إلى حد معين يجبر المتعاملين والمضاربين للاستنزاف ما تبقى من احتياطي من خلال الهروب من العملة الوطنية قبل انهيارها، لذا فإن حسب وجهة نظر هذه يمكن التنبؤ بالأزمات.

2 . الجيل الثاني<sup>(1)</sup>: تحدث الأزمة في الجيل الثاني عكس الجيل الأول، فهي تحدث في حالة الاتساق ما بين أساسيات الاقتصاد الكلي وسعر الصرف، كما يكون للتوقعات دور هنا في نشوب الأزمات.

أ . إن أزمات العملة ليست متوقعة بحسب هذا الجيل إذ يمكن أن تحدث بسبب الإشاعات حيث أن المستثمرين لا يملكون معلومات كافية عن الاقتصاد، ومن ثم يكونوا أكثر تأثراً بالشائعات وبالأزمات التي تقع في دول أخرى ( اثر العدوى).

ب . على الرغم من أن الأساسيات الاقتصادية لا تعد أهم عامل في تفسير حدوث أزمات العملة إلا أن الصدمات الخارجية يمكن أن تسرع في نشوبها، ارتفاع في أسعار الفائدة العالمية، تراجع في النمو الاقتصادي العالمي.

3 . الجيل الثالث<sup>(2)</sup>: يستند هذا الجيل لنظرية أزمات العملة على عدم التوازن بين عدد من المتغيرات الاقتصادية مثل ( الديون قصيرة الأجل والاحتياطيات الأجنبية ) كركيزة لتفسير المضاربة على أسعار العملات التي هي بالغالب ما تنتهي بأزمات العملة.

(1) أحمد طلفاح، المعهد العربي للتخطيط، مصدر سبق ذكره، ص 3.

(2) أيمن محمد إبراهيم هندي، محددات أزمة العملة في مصر، مصدر سبق ذكره، ص 11-12.

## أزمات الديون السيادية

إن من مسببات هذه الأزمة هي التدفقات الكبيرة التي أدت إلى تراخي قواعد الحيطة والحذر للاستثمار المالي، وتدهور في محافظ القروض بالمؤسسات المالية، فترتفع القروض التي تؤدي لآزمات المصارف وأخيراً انتهت بانهيار أسعار العملات، وهذا في ظل مديونيات بالعملات الأجنبية التي ضاعفت من قيمة هذه الديون بالعملات الوطنية المنهارة.

### ج - أزمة أسواق المال:

يظهر شكل هذه الأزمة عند حصول انخفاض حاد في الموجودات المالية في الأسواق المالية كالأسهم والسندات وغيرها من الأدوات المالية، وتمثل أسواق المال اقتصاد رمزي غير حقيقي يقوم على المضاربة والذي يساعد في ذلك هو حصول اندماجات في الأسواق المالية والسهولة في تنقل رؤوس الأموال وانتشار مبدأ المضاربة بصورة واسعة لغرض تحقيق أقصى الأرباح بأقل مدة ممكنة. فضلاً عن توسع انتقال الاستثمار الأجنبي غير المباشر والذي يساعد في حركة رؤوس الأموال بسرعة من دولة إلى أخرى (الامول الساخنة) Hot Money والذي يعد عنصر آخر يساعد في نشوب تلك الآزمات. كذلك إن ارتفاع معدلات الفائدة يؤدي إلى هبوط التدفق النقدي للإفراد والشركات وهو الفرق بين (التدفق النقدي المستلم والتدفق النقدي الخارجي)، فضلاً عن هبوط هذا التدفق لدى الأفراد والشركات سيؤدي إلى حدوث اختلال في ميزانية البنوك ويجعل من الصعوبة على المودعين فيها إذا كانت البنوك قادرة على تسديد استحقاقاتها من الأموال، وكذلك يضم مخاطر معنوية شديدة للمقترضين كمؤسسات أو كأفراد مما يؤدي إلى انخفاض النشاط الاقتصادي بسبب الزيادة القوية في أسعار الفائدة والتي تعد عاملاً مهماً في حدوث الأزمة المالية<sup>(1)</sup>.

إن زيادة حده المضاربة تؤدي إلى ظاهرة الفقاعة bubble. إذ تتكون

(1) ثريا الخزرجي، الأزمة المالية العالمية الراهنة وأثارها في الاقتصاديات العربية التحديات وسبل المواجهة،

## الفصل الأول : الازمة الاقتصادية وأزمة المديونية الخارجية

الفقاعة عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يفوق قيمتها العادلة، وهو ما يحدث عندما يكون الدافع من شراء الأصل كالأسهم مثلاً هو الربح الناجم عن زيادة الأسعار وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل<sup>(1)</sup>. فضلاً عن ذلك أن انهيار أسعار الأسهم قد تثير حالة من الذعر والخوف عند بقية المستثمرين في أصول مالية أخرى، من منطلق رأس المال يبحث عن الأمان فتمتد الانخفاضات الشديدة لتشمل الأسهم المتبقية في سوق المال كافة وتبعاً لذلك تحصل حالة الانهيارات الحادة التي تؤدي إلى ظهور الأزمات المالية العالمية، لان أسواق المال العالمية مترابطة بعضها ببعضها الأخر<sup>(2)</sup>.

وفي هذه الحالة يصبح انهيار أسعار الأسهم مجرد وقت عندما يكون هناك دافع قوي لبيعه، فينخفض سعره ابتداءً، ومن ثم تبدأ حالات الذعر والخوف في الظهور، فتتهار الأسعار، ويمتد هذا الأثر اتجاه أسعار الأسهم الأخرى، سواء في القطاع ذاته أو في القطاعات الأخرى.

ولابد من الذكر بأن الحديث عن الأزمة تبدأ في حالة انخفاض مؤشر السوق المالية بأكثر من (20٪) قياس على أزمتي (1929)، و (1987)<sup>(3)</sup>.

وفي عام (1988) عانت الأسواق المالية في الدول الرأسمالية من أزمة مالية شديدة اندلعت من سوق الأسهم والسندات في نيويورك لتنتقل عداها إلى بقية أسواق المال المرتبطة بها. إن انفجار الأزمة في الولايات المتحدة كان بسبب حتمية السياسة الاقتصادية التي طبقت فيها في بداية الثمانينيات والتي استتدت في إدارتها للاقتصاد الأمريكي على فلسفة اقتصادية تهدف إلى تحقيق الرفاهية الاقتصادية في أوسع أبعادها. ولغرض تحقيق هذا الهدف أعتد الاقتصاد الأمريكي على مصادر التمويل الخارجي في تمويل العجز في الموازنة العامة.

(1) نزهان الخرزجي، أسواق الأوراق المالية في ظل تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد (26)، العدد الثاني، 2010، ص 660.

(2) ثريا الخرزجي، مصدر سبق ذكره ص 8.

(3) زايري بلقاسم، الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل، الجزائر، 2011، ص 3.

## أزمات الديون السيادية

فضلاً عن أنها كانت في الحقيقة سبباً رئيساً في خلق الأزمة، للأسباب الآتية<sup>(1)</sup>:

1. يعد انفتاح الاقتصاد الأمريكي وحرية التعامل في أسواقه المالية والنقدية عاملاً أساسياً في تدفق رأس المال الأجنبي للمدة من عام (1978) إلى عام (1986)، وبلغت هذه التدفقات في عام (1986) بنحو (500) مليار دولار على هيئة أسهم وسندات مضاف لها (449) مليار دولار بشكل حسابات في البنوك التجارية الأمريكية، كما يكون لهذه التدفقات دور في انتعاش أسواق المال الأمريكية، ولكن تدفق رؤوس الأموال الأجنبية التي تعد مصدراً أساسياً لتمويل العجز الداخلي والخارجي أدى إلى تراكم المديونية الخارجية، لاسيما مع استمرار العجز الكبير في القطاع الخارجي والموازنة العامة منذ بداية عام (1985)، مما كون ظروف مفعمة بالقلق وعدم اليقين عند المقرضين واندفعوا مطالبين بضمانات جديدة من أجل استمرار تدفق أموالهم متمثلة بالضغط باتجاه خفض سعر الدولار مقابل العملات الرئيسية الأخرى.

2. العوامل الاقتصادية الداخلية المتمثلة بالعجز الكبير في الموازنة العامة وفي القطاع الخارجي نتيجة عدم وجود موارد داخلية للتمويل مما قاد إلى تفاقم المديونية الداخلية والخارجية بسبب تخلف معدلات الادخار في الاقتصاد والاعتماد بشكل كبير على رؤوس الأموال الأجنبية.<sup>(2)</sup>

---

(1) هناء عبد الغفار السامرائي، الاقتصاد العراقي ومتغيرات البيئة العربية والدولية، بيت الحكمة، بغداد، 2002، ص 309.

(2) المصدر نفسه، ص 310.

## المبحث الثاني أزمة المديونية الخارجية مفهومها ... وأسبابها

أولاً : مفهوم المديونية الخارجية وتصنيفها :

قبل التطرق إلى طبيعة أزمة المديونية وأسبابها من الضروري أن نحدد أولاً مفهوم المديونية .

بحسب وجهة نظر صندوق النقد الدولي المديونية هي ( الالتزام الذي يترتب على المدينين تجاه الدائنين ويستوجب تسديد هذا الدين بالعملات الأجنبية أو من خلال السلع والخدمات متضمناً دفع الفوائد أو بدون فوائد)<sup>(1)</sup> .

وأيضاً يعرفها البنك الدولي ( المقدار القائم من الخصوم المالية الفعلية وليس الاحتمالية على المقيمين في اقتصاد ما في أي وقت لغير المقيمين والتي تقتضي أداء مدفوعات من المدين لتسديد المبلغ الأصلي والفائدة عند نقطة أو نقاط زمنية في المستقبل)<sup>(2)</sup> .

لذا فالمديونية هي العملية التي تتسم بحركة تدفقات رؤوس الأموال في صوب الدول المقترضة من الدول الدائنة . وعند انقطاع حركة التدفقات (Flow) تتجم أزمة المديونية الخارجية ، وفي الغالب يكون سبب الانقطاع إلى عدم مقدرة

(1) صندوق النقد الدولي، إدارة الدين الخارجي، واشنطن، 1991، ص 39.

(2) Word Bank، External debt، 1981، p111.

وكذلك: انظر:

المرسي السيد حجازي. اتساع نطاق الدين العام في دول العالم الإسلامي. كلية التجارة - جامعة بيروت.

2006 ص 8.

## أزمات الديون السيادية

الدولة المدينة على الوفاء بالتزاماتها الخارجية<sup>(1)</sup>.

ونظراً لعدم وجود مفهوم موحد وشامل للمديونية الخارجية ومنتفق عليه، تكونت في عام (1984) كتلة عمل تشمل كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، وبنك التسويات العالمية، قامت بالعمل على وضع مفهوم موحد في تقريرها السنوي وهو، أن أجمالي المديونية الخارجية في تاريخ معين يكون مساوي إلى مبلغ الالتزامات التعاقدية الجارية التي تقود إلى دفع مقيمي دولة ما، تجاه غير المقيمين به، ويتضمن حتمية دفع أصل الدين مصحوباً بالفوائد أو بدونها، أو دفع الفوائد مع أو بدون دفع مبلغ الأصل<sup>(2)</sup>.

وهناك عدة معايير تستخدم لتقسيم المديونية الخارجية، فوفقاً إلى معيار تاريخ الاستحقاق هناك أنواع للمديونية هي<sup>(3)</sup>:

1. المديونية قصيرة الأجل التي يستحق دفعها خلال عام.
  2. المديونية متوسطة الأجل التي يستحق تسديدها خلال سنتين إلى ثلاث سنوات.
  3. المديونية طويلة الأجل التي تستمر مدة استحقاقها إلى ثلاثين عام.
- ويمكن توضيح تطور الديون الخارجية العالمية من خلال الجدول (1) الذي يظهر هذه الأنواع.

---

(1) قحارية أمال، أسباب نشأت أزمة المديونية الخارجية للدول النامية، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد (3)، الجزائر، 2006، ص 136.

(2) فضيلة جنوحات، اشكالية الديون الخارجية وأثرها على التنمية الاقتصادية في الدول العربية حالة بعض الدول المدينة، الجزائر، 2006، ص 3.

(3) H Bhatia, Public Finance, 2000, 21 Revised Edition, Vikas Publishing House PvtLtd, P.199.



الفصل الأول : الازمة الاقتصادية وأزمة المديونية الخارجية

جدول ( 1 )

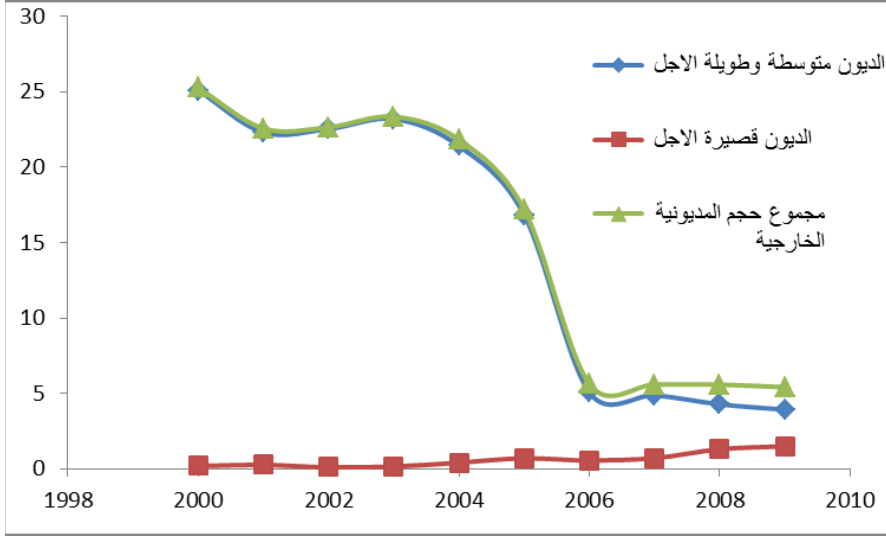
اجمالي المديونية الخارجية في العالم ( 2000 - 2009 ) ( مليار دولار )

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
الديون متوسطة وطويلة الأجل	25.1	22.31	22.54	23.20	21.41	16.84	5.06	4.88	4.28	3.92
الديون قصيرة الأجل	0.18	0.26	0.10	0.15	0.41	0.70	0.55	0.71	1.30	1.49
مجموع حجم المديونية الخارجية	25.27	22.57	22.65	23.35	21.82	17.19	5.61	5.60	5.58	5.41

المصدر : اويابة صالح ، اثر التغير في سعر الصرف على التوازن الاقتصادي ، الجزائر ، 2011 ، ص I.43 .

يتضح من الجدول أعلاه أن إجمالي الديون الخارجية قد سجلت تراجع مستمر من عام ( 2000 ) إلى عام ( 2002 ) من ( 25,27 ) مليار دولار إلى ( 22,65 ) مليار دولار. ثم ازدادت في عام ( 2003 ) لتصل بنحو ( 23,35 ) مليار دولار، لتعود بالانخفاض حتى السنوات الأخيرة لتسجل أقصى انخفاضاتها في عام ( 2009 ) لتبلغ ( 3,92 ) مليار دولار، ويعزى سبب الانخفاض إلى تقليص استراتيجيات المديونية الخارجية المتبعة وقتها. بينما حدث العكس إذ نلاحظ تزايد حجم الديون القصيرة الأجل خلال المدة ( 2000 - 2009 ) التي سجلت أعلى ارتفاعاتها، إذ بلغت ( 1,49 ) مليار دولار سنة 2009. ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل ( 4 ) التالي.

شكل ( 4 )  
تطور المديونية الخارجية ( 2000 \_ 2009 )



المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول رقم ( I ) .

ويمكن تقسيم المديونية وفقاً لمعيار المصدر على ديون داخلية وخارجية، فالديون الداخلية هي التي يترتب على الدولة تسديدها للأشخاص والشركات والمؤسسات بالعملة الوطنية. إما الديون الخارجية هي المترتبة على الحكومة للأشخاص والمؤسسات والشركات والدول، فيتم تسديد استحقاقاتها بالعملة الأجنبية. أما من زاوية الفائدة المترتبة على المديونية الخارجية فتقسم على دين خارجي يتم دفعه من قبل سلطات أو مؤسسات عالمية، تحدد معدلات الفائدة المترتبة عليه وفق أسس تجارية، التي تتطلب من مانحيها تقديم ضمانات من الحكومات المدينة. وديون خارجية ميسرة لا تتطلب ضمانات كبيرة وبمعدلات فائدة بسيطة، إذ تقوم جزء من المؤسسات العالمية والحكومات في أغلب الأحيان بتقديم هذا النوع من القروض وفق أهداف وقواعد محددة<sup>(1)</sup>.

وللتعريف بالمديونية الخارجية، لابد من التمييز ما بين الديون الصافية والديون

(1) H Bhatia، Opcit، 199.

## الفصل الأول : الازمة الاقتصادية وأزمة المديونية الخارجية

الإجمالية، إذ إن الديون الصافية تعادل الفرق بين قيمة الأرصدة الخارجية التي بحوزة المقيمين ( الديون المستحقة على الخارج والقروض الممنوحة على الخارج) وأرصدة الدولة التي بحوزة غير المقيمين، الالتزامات اتجاه الخارج أو القروض في الخارج. ولا تنطبق الديون الإجمالية إلا على التزامات دولة ما اتجاه الخارج في صورة قروض نحو الخارج أو أرصدة هذه الدولة التي يمتلكها غير المقيمين<sup>(1)</sup>. إن الديون الصافية تكون في العادة متلائمة بالنسبة لتحليل وضعية البلدان المتطورة وبعض البلدان المتجة في مسار النمو، كالبلدان المصدرة للنفط التي لها استحقاقات في الخارج. وينطبق العكس تماماً على البلدان النامية والعربية غير المنتجة للنفط منها التي تكون الديون الإجمالية فيها ملائمة جداً، وذلك يعود للعبء المفرط لالتزاماتها اتجاه الخارج، وهي بالتالي لا تمتلك إلا أرصدة قليلة.

### ثانياً: اثار أزمة المديونية:

إن في بداية السبعينات دخلت الرأسمالية أزمة تمثلت في انهيار النظام النقدي الدولي عام 1971 والتحول من سعر الصرف الثابت إلى سعر الصرف الموعوم وما تبعه من تغيرات حادة في سعر العملات، ودخول البلدان المتقدمة في حرب اقتصادية ونقدية في ظل انخفاض أهمية الدولار، ولقد كان لهذه الأزمة الدور الكبير في تقادم أزمة الديون الخارجية في البلدان النامية التي يمكن تلخيص أهم أثارها في الآتي<sup>(2)</sup>:

1 - ارتفاع العجز في ميزان المدفوعات: لقد كان من نتائج الفوضى النقدية وتدهور قيمة الدولار أن أُلقت بضلالها على انخفاض قيمة صادرات البلدان النامية بنفس نسبة الانخفاض في قيمة الدولار أمام تراجع الطلب العالمي على الصادرات من المواد الأولية، كما قاد ذلك إلى زيادة ملحوظة في قيمة الواردات

---

(1) فضيلة جنوحات، أشكالية الديون الخارجية وأثرها على التنمية الاقتصادية في الدول العربية، مصدر سبق ذكره، ص 4.

(2) رمزي زي، التاريخ النقدي للتخلف، عالم المعرفة، الكويت، 1987، ص 280.

## أزمات الديون السيادية

بسبب موجة التضخم التي تعرض لها العالم، الشيء الذي أدى إلى تفاقم العجز في موازين المدفوعات للبلدان النامية وتعطيل عملية التنمية واستنزاف مواردها المالية، وإضعاف قدراتها على تسديد أعباء ديونها الخارجية.

2 - استنزاف الاحتياطات النقدية: تمثل هذه الاحتياطات هيكل رصين لمواجهة الحالات الاقتصادية الصعبة غير المرغوب فيها كاللجوء للاقتراض الأجنبي، أو هبوط قيمة العملة، أو الضغط على الإيرادات، وعلى اعتبار أن الجزء الأكبر من هذه الاحتياطات تمثل في الدولار والذهب فإن التراجع الذي شهده هذين الأخيرين بداية من عام 1971 قاد إلى تكبد خسائر كبيرة في الاحتياطات النقدية للبلدان النامية تحديداً بعد نزع الصفة النقدية عن الذهب وجعله كسائر المعادن تتحدد قيمته من خلال تفاعل قوى العرض والطلب.

3 - تراجع حجم المساعدات الإنمائية: وصل أثر الأزمة النقدية العالمية إلى حد تقليص حجم المعونات الإنمائية التي هبطت من 0,1% إلى 0,07% من الناتج القومي الإجمالي في البلدان المتقدمة ولم تتجاوز 0,03% في البلدان الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي للتنمية، وبسبب ندرة التمويل الدولي الميسر اجبرت البلدان النامية على الاعتماد على وسائل التمويل الخارجي مرتفعة التكاليف من المصارف التجارية، ومع نهاية السبعينات قررت الحكومة الزيادة في معدلات الفائدة في محاولة منها لتجاوز أزمة التضخم وجذب رؤوس الأموال الأجنبية، وإنعاش الاقتصاد الأمريكي هذا الواقع اثر سلباً على البلدان النامية وجعلها مطالبة بدفع أضعاف ما كان عليها من الديون الذي عجل بانفجار أزمة الديون الخارجية.

4 - انفجار أزمة الديون الخارجية: شهدت مرحلة الثمانينات البداية الحقيقية لمأزق المديونية فقد عجلت المستويات المتزايدة للديون ضمن عقد السبعينات وتراجع الأوضاع المالية للبلدان النامية بحدوث الأزمة التي ظهرت بوادرها سنة 1981 ببولندا لتتفاقم سنة 1982 بإعلان المكسيك عن عدم قدرتها على الدفع، ومن هذا التاريخ تغيرت نظرة البلدان المتقدمة والمصارف التجارية

الفصل الأول : الازمة الاقتصادية وأزمة المديونية الخارجية

والمؤسسات الدولية للتمويل والتنمية للبلدان النامية، عبر إتباع العديد من الإجراءات للسيطرة على الأزمة منها فرض سياسات انكماشية للائتمان الممنوح للبلدان النامية، وإتباع برامج التعديل الهيكلي.

### ثالثاً : أسباب أزمة المديونية :

إن أزمة المديونية الخارجية تعود إلى مجموعة من العوامل الداخلية والخارجية، إذ بعضها كان سبباً مباشراً لنشوتها، وبعضها الآخر ساهم في تعقيدها .

في بداية الأمر فسرت أزمة المديونية على أنها أزمة سيولة، ولكن بعد تطبيق جزء من الحلول في البلدان المدينة لم يتغير الوضع وأصبح أكثر تعقيداً من قبل، ثم فسرت أزمة المديونية على أنها أزمة ملاءة.

وهنا لا بد من التمييز ما بين حركة تدفقات رؤوس الأموال، وإعادة تدفقات رؤوس الأموال، التي تجسد العلاقات وتقويها ما بين المقرضين والمقترضين. إذ تتصف حركة تدفقات رؤوس الأموال، بتدفقات مالية من المقرضين إلى المقترضين فيطلق على هذه الحركة بتراكم الدين، أي عملية الديون.

أما حركة إعادة تدفقات رؤوس الأموال فتدعى بعملية إزالة الديون، التي يتم تمويلها من خلال تسديد خدمة الديون لهذه القروض. لكن الملاحظ عند انقطاع حركات عودة التدفقات يتبين هنا أزمة الوفاء بالتزامات الدولة المدينة، وفي حالة التأكد من مصدر الأزمة بشكل دقيق نجدها تستند على فرضيتين<sup>(1)</sup>.

الفرضية الأولى: أزمة سيولة: وتعد أزمة ظرفية، إذ يكون تسديد خدمة الديون من الإيرادات المنتظرة من خلال طريقتين:

أ - الطريقة الأولى تتمثل بالمشاريع الإنتاجية التي تكون في مرحلة الإنتاج والتي يجب تمويلها بواسطة التمويل الخارجي، وهذا يتناسق مع عملية إعادة

(1) قحارية امال، أسباب نشأت أزمة المديونية الخارجية للدول النامية، ص 3.

أزمات الديون السيادية

الجدولة. لكي يتمكن الاقتصاد الوطني من دفع ديونه عبر الاستثمارات من دخول عملات أجنبية ضرورية للدفع.

ب. أما الطريقة الثانية فتتخصص في عائدات الصادرات، في هذه الحالة يجب إدخال مرونة أكثر على تقنيات إعادة الجدولة لكي تتوافق مع تغيرات أسعار الموارد الرئيسية المصدرة.

الفرضية الثانية: أزمة ملاءة Crises Solvability: تمتاز هذه الفرضية بأنها أخطر من الفرضية الأولى، إذ يفوق مستوى خدمة الدين الدخل المراد توظيفه من مجموع الطاقات الاقتصادية المتوافرة في الدولة المعنية. أما أعباء خدمة الديون في هذه الفرضية، هي ليست أزمة ظرفية تستحق امتداد أجال الدفع سواء كان في الأجل القصير، المتوسط، أو الطويل. وإنما هي أزمة هيكلية، تتطلب على الدولة المدينة العمل بتعديلات وإصلاحات عميقة في اقتصادها.

المحصلة النهائية في كلا الفرضيتين، تكون أزمة المدفوعات بالنسبة للدائنين انقطاع التيار المستمر لتدفقات العودة (Reflux) فيفقد هذا إلى انقطاع التيار للتدفقات (Flux) أي إغلاق أسواق المال أمام الدولة المدينة، مما يؤدي بدوره إلى انقطاع التيار المستمر لتراكم الدين عبر الاقتراض، فتكون أزمة ديون.

مما ينتج عنه تقيد حالة الدولة المدينة، إذ يتراجع معدل الاستثمارات ومعدل النمو في الاقتصاد الوطني لهذه الدولة.

هناك كثير من التساؤلات التي تطرح حول لماذا تلجأ البلدان إلى الديون؟ على الرغم مما يترتب عليها من تبعات قد لا تؤدي في أغلب الأحيان إلى تحقيق أهداف الدول المدينة.

للإجابة على هذا التساؤل، يمكن القول أنه عندما لا تغطي الإيرادات المالية المتاحة لتلبية الغايات، وعندما تكون تكلفة الدين أقل من الربح المتوقع منه، تنشأ المديونية إلا أن هناك كثير من الأسباب التي إذا ما اجتمعت فإنها تقود إلى

الفصل الأول : الازمة الاقتصادية وأزمة المديونية الخارجية

تأزيم الديون وتفاقمها وانفجارها ومن أهم هذه الأسباب هي<sup>(1)</sup> :

1 - الأسباب الداخلية: تختلف الأسباب الداخلية لازمة المديونية بين البلدان بسبب اختلاف طبيعة اقتصاديات هذه البلدان، إلا أنها تتشابه في الأسباب الآتية:

أ - إتباع سعر صرف مبالغ فيه للعملة الوطنية Currency Overvalued الذي من شأنه أن يؤدي إلى تحقيق عجز شبه مفاجئ في ميزان المدفوعات نتيجة ازدياد الواردات من جانب وهجرة رؤوس الأموال وتهريبها من جانب آخر.

والجدول (2) يوضح اثر تغيرات أسعار الصرف وحركات السحب والتسديد على رصيد المديونية خلال السنتين 2009 - 2010، فقد سجلت هذه التغيرات ارتفاعات في رصيد المديونية الخارجية بحدود (741,8) مليون دولار ما بين سنة 2009 وسنة 2010 منها (637) مليون دولار صافي التسديدات والمسحوبات، والجزء الآخر والبالغ (104,72) مليون دولار يعود للتغيرات في سعر الصرف.

---

(1) ماهر كنج شكري، وآخرون، المالية الدولية العملات الاجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق، عمان، الاردن، 2004 ص 49.

أزمات الديون السيادية

جدول رقم ( 2 )

اثر التغير في أسعار صرف العملات العالمية والمحركات على رصيد الدين العام الخارجي  
للسنتين 2010 ، 2009 . ( مليون دولار )

رصيد 2010	صافي التسديدات (-) / المسحوبات (+)	اثر التغير في أسعار الصرف	رصيد 2009	العملة
385.96	+0.48	-32.71	418.19	يورو
1045.49	-81.34	+121.94	1004.89	ين ياباني ( كل 100 )
3.22	-1.93	-0.21	5.36	جنيه إسترليني
239.01	+60.37	-3.76	182.4	وحدة حقوق السحب
865.11	+140.8	+17.16	707.15	دينار كويتي
2072.02	+518.73	+2.3	1550.97	باقي العملات
4610.81	637.11	104.72	3868.96	المجموع

المصدر : وزارة المالية الأردنية ، نشرة مالية الحكومية العامة ، المجلد الثاني عشر - عمان ، 2011 ، ص 14 .

ب . وجود إختلالات هيكلية تراكمت بسبب اعتماد سياسات تجارية ونقدية ومالية غير صحيحة تستند بالدرجة الأولى على قرارات خاطئة لا تخضع للمساءلة والمحاسبة في ظل غياب دور التمثيل الديمقراطي للتجمعات الاقتصادية المنتجة كافة . وقد يكون تأثير هذه القرارات في الغالب هو اللجوء إلى دعم أسعار المنتجات الأساسية والطاقة وغيرها مما يزيد من سوء تخصيص الموارد النادرة في الاقتصاد وارتفاع الاستهلاك والفساد والتهريب بصورة عامة .

ت . فشل أنماط التنمية المعتمدة في تحقيق أغراضها ، فبدلاً من بناء شركات صناعية ناجحة تخترق أسواق التصدير منتجاتها محل السلع المستوردة لتمتد من توليد الفوائض اللازمة لخدمة الدين العام الخارجي ودفعه فإنها فشلت في تحقيق ذلك ، وقد ساعد الفشل الحكومي إلى أن تتكبد هذه الشركات خسائر متنامية أزهقت موازنات تلك البلدان ومصارفها المتخصصة ، وارتفعت في المحصلة من مديونيتها الخارجية وعجزها عن خدمة أعباء هذه الديون .

2 . الأسباب الخارجية : يمكن أن نقسم العوامل الخارجية التي ساعدت في



الفصل الأول : الازمة الاقتصادية وأزمة المديونية الخارجية

تفاقم أزمة المديونية على<sup>(1)</sup>:

أ . ارتفاع أسعار الفائدة العالمية: إن التزايد الحاد الذي طرأ على أسعار الفائدة في الأسواق المالية لعب دوراً حاسماً في تفاقم أزمة المديونية، إذ بلغ الأمر في كثير من الدول إلى بلوغ مقدار الفوائد الفائضة مستوى يفوق عن قيمة المديونية، مما جعل الدول المدينة تتحمل أموال متزايدة، حيث أصبحت خدمة الديون تمثل حصة هامة من صافي الديون ويستحوذ على أموال كبيرة من النقد الأجنبي.

ب . تدهور الأسعار العالمية للمواد الخام: أدى التدهور الحاصل في أسعار المواد الأولية كالنفط والمواد الخام الأخرى إلى تراجع في الأسواق الدولية شروط التبادل التجاري للدول المصدرة لهذه المواد مما قاد إلى تفاقم عجز ميزان المدفوعات الذي يدفع من ثم إلى المزيد من المديونية الخارجية.

ج . آثار الركود التضخمي Stagflation السائد في أغلب الدول الرأسمالية: منذ مطلع السبعينات أنتجت السياسات الانكماشية التي عملت بها أغلب البلدان الرأسمالية الصناعية حالة من الركود الاقتصادي مصحوبة بالتضخم لينتج حالة جديدة سميت بالتضخم الركودي الذي أثر بشكل سلبي في الأوضاع المالية، وقاد إلى هبوط حجم العملات الأجنبية فيها، ونظراً لاندماج أكثر البلدان النامية في النظام الاقتصادي الدولي وتبعيتها له تجارياً ونقدياً وغذائياً وتكنولوجياً، فأن ما نتج من هذا النظام من أزمات وتقلبات يؤثر بصورة تلقائية في الأوضاع الاقتصادية لهذه البلدان.

لقد أثر الركود الذي هيمن على اقتصاديات البلدان الصناعية في النصف الأول من عقد الثمانينيات بشكل قوي على اقتصاديات البلدان النامية. لكون هذه الدول تعتمد في حركة اقتصادها على السلع المستوردة "المصنعة ونصف المصنعة" مما لجأت الدول الصناعية الى زيادة أسعار صادراتها إلى البلدان النامية وخاصة أسعار السلع الوسيطة والمواد الغذائية، من أجل تعويض خسائرها

(1) محمد الزباني، الديون الدولية. عوامل للتنمية أم عوائق لها، 2011، ص 7.

## أزمات الديون السيادية

الناجمة عن ازدياد أسعار النفط العالمية . كما يضاف إلى ذلك أن الركود الاقتصادي في البلدان الصناعية أثر سلباً على حجم القروض في البلدان النامية فتراجعت حركة رؤوس الأموال الأجنبية ، وفي الوقت ذاته تزايدت كل من مدفوعات خدمة الدين وخلق صعوبات في الاقتراض الخارجي ، وبخاصة عند اندلاع أزمة الديون المكسيكية عام ( 1982 ) . ومما نتج عنه انخفاض في حجم الديون والتسهيلات الحكومية . الشيء الذي دفع البلدان النامية وخاصة دول أمريكا اللاتينية إلى اللجوء إلى القنوات العالية التكلفة مثل المصارف التجارية<sup>(1)</sup> .

---

(1) فضيلة جنوحات، أشكالية الديون الخارجية وأثرها على التنمية الاقتصادية في الدول العربية، مصدر

سبق ذكره، ص 46.

## المبحث الثالث نماذج من أزمات المديونية العالمية

### أولاً : أزمة الديون العالمية :

نشأت أزمة الديون العالمية في مطلع الثمانينيات من القرن العشرين ، عندما توسعت البنوك التجارية العالمية في منح القروض للدول النامية في ظل تحرير القطاع المالي والمصرفي وحرية حركة رؤوس الأموال . وقد اقترن هذا التوسع في حركة الإقراض بتلك الحكومات وإعلان الدول المدينة عدم استطاعتها على الوفاء بأعباء الديون وخدمتها<sup>(1)</sup> .

إذ كانت أول أزمة في عام ( 1982 ) ، في حينها كانت الديون العالمية بنحو ( 533,656 ) مليون دولار ، عند توقف دول أمريكا اللاتينية ، عن تسديد ديونها لهذا العام ، مما تسببت في إفلاس الكثير من البنوك . وارتبطت هذه الأزمة بالتوسع في الاقتراض والقروض الخاصة من قبل هذه الدول واعتمادها الكبير على أسواق المال والبنوك التجارية العالمية ، كما تسببت الارتفاعات الحاصلة في معدلات الفوائد العالية والبالغة ( 6,5 % ) عام ( 1972 ) إلى ( 44 % ) عام ( 1983 ) في ظهور أزمة الديون والبالغة في هذا العام بنحو ( 614,108 ) مليون دولار . ما زاد الأمر تعقيداً هو أن بعض من القروض الممنوحة تم إعادة توجيهها إلى المصارف الأمريكية في ظل غياب رقابة الدولة ، ومن مجموع ( 100 ) مليار دولار اقترضها المكسيك والتي تشكل ديونها آنذاك ، تم تحويل من ( 40 ) إلى ( 50 )

(1) نصري أبو الفتوح فريد، الرهون العقارية والأزمة المالية العالمية، جامعة المنصورة، 2009، ص 15.

## أزمات الديون السيادية

مليار دولار إلى أمريكا، وقام بتشغيلها الأفراد والمشاريع المكسيكية المتواجدة هناك<sup>(1)</sup>.

لقد تفجرت هذه الازمة عندما توقفت المكسيك عن التسديد عام 1982، مما سبب ذعراً مالياً حاداً في الدوائر المالية العالمية، لكون أن معظم ديون بلدان أمريكا اللاتينية كانت تعود لمئات المصارف التجارية الممتدة في العالم، ولاسيما في أمريكا<sup>(2)</sup>. ولاحترضان الأزمة قام جيمس بيكر (James Baker)، وزير الخزانة الأمريكية بالإعلان عن مشروع لعلاج مشكلة الديون العالمية. وكان الغرض الرئيس هو مساعدة المكسيك على العودة إلى استئناف خدمة ديونها والحيلولة دون انتشار عدوى التوقف عن التسديد إلى باقي الدول المدينة، وتفاذي حدوث انهيار للنظام المصرفي العالمي. فضلاً عن ذلك الدور القيادي الذي قام به صندوق النقد الدولي في الجمع بين الأطراف المعنية وإقناع كل طرف بالمشاركة في علاج الأزمة، والمتمثل بترتيب العلاقة بين المكسيك والمصارف الدائنة فيما عرف بتوفير حزمة الإنقاذ (Rescue Package)، وتحتوي على توفير جزء من التمويل من الصندوق مع قروض جديدة من المصارف لتمكين المكسيك من الاستمرار في خدمة الدين، مع إتباع سياسات اقتصادية جديدة تمكنها من تحسين أوضاعها المحلية. وقد ارتبطت هذه بما عرف بسياسات التثبيت (Stabilization Policies)، إذ يلزم الصندوق الدولة المدينة بإتباع سياسات اقتصادية تتطوي على تحسين أوضاع المتغيرات الكلية، ولاسيما فيما يتعلق بضبط عجز الموازنة، واختيار أسعار صرف حقيقية وأسعار فائدة مناسبة. لذا كانت مقترحات صندوق النقد الدولي متعلقة في الغالب بتوفير الانضباط في المؤشرات الاقتصادية، ونظراً لكون هذه المؤشرات كمية فيمكن التحقق منها، فقد كان من السهولة على صندوق النقد الدولي أن يتابع

(1) محمد أحمد عبد النعيم، وآخرون، الدور الرقابي للدولة في ظل الأزمة المالية العالمية، جامعة المنصورة، 2009، ص 4.

(2) James W. Dean، Has the Market Solved the Sovereign-Debt Crisis، Princeton University، USA، 1998، p2.

الفصل الأول : الازمة الاقتصادية وأزمة المديونية الخارجية

مدى النجاح في تحقيقها في الدول<sup>(1)</sup>.

إن مساهمة صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة، هي بإتباع بعض السياسات لتخفيض عجز الموازنات من خلال إلغاء الدعم على السلع الضرورية في بعض البلدان، مما أسفر عن اندلاع المظاهرات التي سميت في ذلك الوقت باضطرابات صندوق النقد الدولي (IMF Riots) وهو الشيء الذي هدد الاستقرار الاجتماعي، على الرغم من هذا النقد إلا أنه لم يخل من بعض الصحة، لكن الحقيقة أن صندوق النقد الدولي لم يستمر لمدة طويلة بالأخذ بهذه السياسات الميكانيكية، وإنما بدأ بواسطة الدور التعاوني مع البنك الدولي في مراعاة العديد من الاعتبارات الاقتصادية الأخرى، فيما عرف وقتها بالإصلاح الهيكلي<sup>(2)</sup>. ويبين الجدول (3) حجم الديون العالمية.

جدول (3)

حجم الديون العالمية للمدة (1982-2011) (مليون دولار).

السنة	الدين العام الخارجي	السنة	الدين العام	السنة	الدين العام
1982	533.656	1992	1.185.453	2002	1.750.421
1983	614.108	1993	1.303.848	2003	1.871.468
1984	661.908	1994	1.451.011	2004	1.960.034
1985	752.113	1995	1.553.315	2005	1.954.502
1986	854.178	1996	1.594.093	2006	2.093.824
1987	985.150	1997	1.645.824	2007	2.487.593
1988	984.029	1998	1.878.559	2008	2.725.196
1989	1.026.936	1999	1.924.851	2009	2.826.388
1990	1.094.384	2000	1.761.755	2010	3.080.384
1991	1.147.648	2001	1.722.960	2011	3.334.223

Source : Unctad, Unctadstat, 2013 .

(1) حازم الببلاوي، النظام الاقتصادي الدولي المعاصر، عالم المعرفة (257)، الكويت، 1990، ص 165-

.166

(2) المصدر أعلاه، ص 166.

## ثانياً : الأزمة المكسيكية عام 1982 . 1994 :

بدأت هذه الأزمة في عام 1982 ، إذ بلغ حجم الدين فيها ( 51,7 ) مليار دولار ، أعقاب عقد كامل من الركود الاقتصادي ، وازدياد معدلات التضخم التي تعرضت لها المكسيك في منتصف التسعينات ، لقد قامت الحكومة المكسيكية بوضع خطة بتحفيز قطاع التجارة ، بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي ، ودعم اقتصاديات السوق ، وكذلك سمحت باستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية للاستثمار فيها ، وكان الدور الفعال هنا لتحقيق ذلك هو وجود عاملين هما<sup>(1)</sup> :

1 - عامل داخلي: يتمثل بقيام المكسيك بخفض القيود على تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إليها .

2 - عامل خارجي: يعبر عن انخفاض سعر الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية .

حققت هذه الخطة نجاحها الفعلي بخفض معدلات التضخم ، وتحقيق معدل نمو اقتصادي بلغ متوسطه بنحو ( 3,1 % ) سنوياً خلال عامي ( 1989 - 1994 ) ، وشهد عام 1990 موجة تدفقات كبيرة من رؤوس الأموال تجاه المكسيك بعد محاولة ناجحة من المفاوضات المكسيكية بخصوص ديونها الخارجية والبالغة ( 76 ) مليار دولار ، ونتيجة لذلك يمكن القول أن حجم المديونية الخارجية في المكسيك في هذا العام قد انخفض عن الاعوام السابقة . كما أن انخفاض قيمة العملة المكسيكية عام ( 1994 ) ، وضع نهاية مفاجئة لتدفقات رؤوس الأموال من الخارج ، وأن تحرير القطاع المالي من الضوابط لجذب رؤوس الأموال قاد إلى زيادة العرض من رؤوس الأموال في الأسواق الوطنية ، فلجأت البنوك إلى التوسع في منح الائتمان ، بالمقابل سيطر الضعف على قطاع الإشراف والرقابة على البنوك ، وغياب مراقبة البنوك لمجالات توجيه

(1) سالم محمد عبود، الأزمة المالية العالمية ومستقبل اقتصاديات الحياة، مصدر سبق ذكره، ص 59.

الفصل الأول : الازمة الاقتصادية وأزمة المديونية الخارجية

الاستثمارات بسبب تخلي الحكومة المكسيكية عن العديد من المؤهلين في القطاع البنكي منذ عام (1982) على أثر توسع عمليات الخصخصة التي تعرض لها هذا القطاع وعدم مراعاة نوعية المساهمين الجدد فيه من القطاع الخاص وفي الوقت ذاته أرتفع معدل الطلب على الائتمان بمساعدة عوامل عديدة أهمها هي<sup>(1)</sup>:

1 - تراجع الدين العام بنسبة كبيرة.

2 - تحسن التوقعات اتجاه الاقتصاد المكسيكي.

3 - حدوث قفزة في نمو قطاع الأسواق المالية، وقطاع العقارات.

وبخروج التدفقات الكبيرة لحركة رؤوس الأموال وابتداءً من عام (1994) عرفت المكسيك أزمة عنيفة امتازت بحركة مفاجئة لرؤوس الأموال بكميات هائلة وبسرعة على أثر اضطراب الأوضاع السياسية الداخلية وتدنيها وكان رد الفعل المكسيكي هو قيامهم بإصدار سندات الخزينة وتدخلها في سوق العملات للدفاع عن عملتها، وعلى اثر انخفاض احتياطي سعر صرفها قرر البنك المركزي ترك عملته عائمه في عام (1994)<sup>(2)</sup>.

هناك كثير من الأسباب التي ساهمت في حدوث أزمة المديونية في الاقتصاد المكسيكي ويمكن الإشارة إلى أهم هذه الأسباب بالآتي:

1 - تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى المكسيك خلال قيامها بتنفيذ لبرنامج الإصلاح الاقتصادي عام 1989، قاد إلى إخفاء حقيقة العجز في حساب العمليات الجارية والانخفاض في المدخرات الخاصة، وتقييم العملة المحلية بمستويات اعلى من قيمتها الفعلية. ويمكن القول أن هذا أدى الى خفض حجم المديونية الخارجية في هذا العام بنحو (44,9) مليار دولار مقارنةً بعام 1988.

2 - المغالاة في تقييم سعر صرف البيزو، الذي أدى إلى ازدياد حاد في

(1) المصدر نفسه، ص 60.

(2) محمد الجبوري، الأزمة المالية العالمية وأثرها محاولة دراسة حالة الاقتصاد الجزائري باستخدام نموذج

شعاع الانحدار الذاتي، جامعة د. طاهر مولاي بسعيدة، ص 4.

## أزمات الديون السيادية

الاستهلاك، ومن ثم ارتفاع الواردات والتوجه الكبير لقيام المستوردين باستيراد السلع التي يخشون أن تصبح أسعارها أعلى فيما بعد، ومن جهة أخرى أدى تفاقم المشاكل التي تخلفها المغالاة في تقييم العملة إلى ارتفاع الاعتقاد في أنها لن تخفي دون إحداث هبوط في قيمة العملة، وأن تأجيل الإصلاح يقود إلى تكلفة أعلى له.

3. تعرض الاقتصاد المكسيكي إلى سلسلة الاضطرابات المالية والتقلبات في سعر الصرف، كانت نتيجة مباشرة لعوامل اقتصادية خارجية، وعوامل داخلية، إذ أدت العوامل الخارجية لتراجعات متتالية في الاستثمارات غير المباشرة، وأسهمت العوامل الداخلية في نشو من الغموض الحاد على الجانب الاقتصادي فضلا عن العوامل الداخلية التساهل في السياسة النقدية في عام 1994، والتي قادت إلى توسع كبير في الائتمان الممنوح من البنك المركزي المكسيكي للبنوك، وفي الائتمان الممنوح من المصارف التجارية ومصارف التنمية للقطاع الخاص، ناهيك عن تعويم البيزو وقرار السلطات الحكومية في المكسيك بالتخلي عن التزاماتها بإدارة نظام سعر الصرف مما أدى إلى آثار سلبية قوية على توقعات الأسواق المالية، فقد انخفضت قيمة البيزو في 31 يناير 1995 حوالي 40٪ عن قيمته في منتصف ديسمبر 1994<sup>(1)</sup>.

لقد تفجرت الأزمة المكسيكية عام (1994) وبلغ حجم المديونية الخارجية فيها بنحو (78,4) مليار دولار، بعد عجز ميزان العمليات الجارية في ميزان المدفوعات الذي جعلها عاجزة عن تسديد الديون الخارجية مما أدى إلى انخفاض أسعار صرف العملة المحلية. ومن الأسباب التي ساهمت في تفاقم أزمة سعر الصرف المكسيكي هي<sup>(2)</sup>:

1. زيادة استيراد السلع المتوقع أن ترتفع أسعارها فيما بعد، وهذا الارتفاع ناتج عن المغالاة في تقييم العملة المحلية.

(1) عبد المطلب عبد المجيد "العولة واقتصاديات البنوك" الإسكندرية مصر 2001. ص 8.

(2) فريد كورتل، الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاديات العربية، جامعة سكيكدة، الجزائر، ص 6-7.



الفصل الأول : الازمة الاقتصادية وأزمة المديونية الخارجية

2 . إلغاء قيود تحويل العملة المحلية وتطبيق نظام التعويم الكامل، وفتح الأسواق المالية على مصراعيها للاستثمار الأجنبي .

3 . إن ارتفاع أسعار الفائدة القصيرة الأجل والدين الحكومي القصير الأجل، والتوسع في منح الائتمان من جانب البنوك تعد من أهم الأسباب المؤدية لتفجر هذه الأزمة، مما أجبرت الحكومة المكسيكية إلى إتباع سياسة نقدية انكماشية للحفاظ على استقرار قيمة العملة . ( انظر الجدول ( 4 ) ) .

#### جدول ( 4 )

الدين الخارجي العام في المكسيك للمدة من ( 1982-2012 ) ( مليار دولار )

السنة	الدين العام	السنة	الدين العام	السنة	الدين العام
1982	51.7	1992	71.3	2002	100.9
1983	67.0	1993	74.0	2003	108.7
1984	67.0	1994	78.0	2004	115.3
1985	72.9	1995	94.0	2005	118.1
1986	76	1996	92.9	2006	107.9
1987	84.5	1997	83.4	2007	152.5
1988	80.8	1998	87.1	2008	133.1
1989	76.2	1999	88.0	2009	123.3
1990	76.1	2000	82.4	2010	150.8
1991	78.0	2001	95.9	2011	171.8
				2012	208.6

Source : World Bank 2013 .

Data . albank aldawli . org/indicator .

#### ثالثا : الأزمة البرازيلية ( 1998-1999 )<sup>(1)</sup> :

عند النظر للاقتصاد البرازيلي يتوجب علينا إعطاء صورة موجزة لخلفيات السياسات الاقتصادية التي اعتمدها الحكومة البرازيلية . فكما حدث في بقية

(1) فيتوريو كوربو، العولة وإدارة الاقتصاديات الوطنية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2000، ص 252.

## أزمات الديون السيادية

بلدان أمريكا اللاتينية، تميزت المدة من 1950 وحتى 1980 بإتباع سياسة التصنيع من أجل إحلال الواردات واما البرازيل فقد اتبعت سياسة الحمائية والدعم المحلي وجزء من المشاركة المباشرة في المشروعات المملوكة للحكومة، وذلك بهدف دعم التصنيع في الدولة. فمثلاً شهدت تلك المدة تكوين شركة النفط البرازيلية بتروبراس petrobras في عام 1954، ومنحتها الحكومة حقوق التقيب عن النفط واستخراجه وتكريره، وفي المقابل أجازت الدولة لشركات التكرير الخاصة بالبقاء في العمل لكن دون أن تتوسع في أنشطتها ومن 1950 وحتى 1980 حقق الاقتصاد البرازيلي نمواً بمعدلات مرتفعة جداً، ونوع هذا الاقتصاد من قاعدته الصناعية. غير أن هذه القاعدة اتسمت أيضاً بندرة رأس المال، وتقدم أدواتها التقنية وإنهاكها. وفي سبعينيات القرن العشرين عملت الحكومة البرازيلية على التواصل في تشجيع الاستراتيجية التي اعتمدت على الديون كأحد الأركان الرئيسة والتي نقلت عبء النمو المتزايد إلى الأجيال المقبلة. إن هذا الدين أصبح مثقلاً وبالتحديد عندما ضربت أزمة الديون اقتصاد البلاد في الثمانينات.

وتميزت المدة بين 1980 وبداية تسعينيات القرن العشرين بتجريب محاولات عديدة للسيطرة على التضخم المفرط الذي قاد إلى إطالة أمد حالة النمو البطيء وذلك قبل أن يتراجع التضخم في عامي 1993 و1994. أما في تسعينيات القرن العشرين اتبعت الحكومة نهجاً إصلاحياً لتوجيه البلاد صوب اقتصاد السوق، فقامت حينها بإتباع النهج الدولي الذي يهدف إلى الخصخصة والتحرير الاقتصادي وتحديد في جانب قطاع المال والتجارة، وهو ما عرض المنتجين الوطنيين للمنافسة<sup>(1)</sup>.

إن الاقتصاد البرازيلي هو الأكثر تأثراً بتدهور البيئة الخارجية، وكذلك الأكثر ضعفاً وحساسية، وقد أصيب بهذا الضعف والحساسية نتيجة العجز

(1) تيجو كافالكانتي، أقتصاد البرازيل مقومات الصعود لمصارف الدول العظمى، مركز الجزيرة

## الفصل الأول : الازمة الاقتصادية وأزمة المديونية الخارجية

الحاصل في الموازنة العامة لمدة طويلة ، مما أدى إلى تكوين ديون محلية عالية بأجال استحقاق قصيرة، وضمن المدة ( 1994 - 1997 ) إزداد سعر الفائدة الحقيقي وسجل سعر الصرف الحقيقي ارتفاعاً شديداً بسبب إتباع استراتيجية لتحقيق الاستقرار على أساس أسعار الصرف تجمع بين التراخي في السياسة المالية العامة والتشدد والانضباط في السياسة النقدية .

وفي 26 يناير عام 1998 عجزت البرازيل عن تصدير سندات لمدة عام واحد بقيمة 838 مليار دولار على الرغم من بلوغ أسعار الفائدة عليها 41% ، وذلك على الرغم من الرأي الشائع بين المستثمرين حتى وقت قريب جداً والذي يتصور أن الدين الخارجي والبالغ ( 99,2 ) مليار دولار ، لا يمثل مشكلة يصعب مواجهتها . وقد ترتب على هبوط سعر صرف الريال البرازيلي ازدياد تكلفة الدين الخارجي المقوم بالدولار ، وكلما قامت السلطة بزيادة سعر الفائدة مستهدفة بذلك وقف نزيف هروب رؤوس الأموال ، وتضخم حجم الدين ، وكذلك بدأت تأكل الاحتياطي الدولي بمعدلات سريعة ، إذ تدهور بنسبة 40% في بداية شهر آب ولغاية سبتمبر عام 1998 ، كما بلغت أسعار السندات البرازيلية أدنى مستوياتها منذ أزمة المكسيك في عام 1994 وفقدت البرازيل بحوالي ( 20 ) مليار دولار من احتياطياتها الدولية .

تمثل الأزمة البرازيلية مشكلة كبيرة للمؤسسات الدولية وللعالم أجمع ، فالاقتصاد البرازيلي هو اكبر اقتصاد في أمريكا اللاتينية ، وثامن أكبر اقتصاد عالمي ، وبالنتيجة فأن تدهور البرازيل سيولد مشكلات لشركائه التجاريين مثل الأرجنتين ، كما يمكن أن يحول أزمة بلد ناشئ إلى عبء خطير على الاقتصاد الأمريكي<sup>(1)</sup> .

لقد دخلت البرازيل تحت وطأة الأزمة عام ( 1999 ) ، إذ بلغ حجم المديونية الخارجية فيها بنحو ( 93 ) مليار دولار ، بسبب العجز الداخلي والخارجي المزمّن وهجرة رؤوس الأموال من جراء انتشار العدوى من الأزمة الروسية وتفاقم

(1) James W. Dean ، Opcit ، p10

## أزمات الديون السيادية

الأوضاع، إذ قامت الحكومات البرازيلية برفع أسعار الفائدة للتصدي ومواجهة هجرة هذه الأموال مما ترك أثراً بالغاً هو تراجع ثقة المستثمرين الأجانب، والتي لم تسترجع وتتابع هروب رؤوس الأموال من الدولة، وبعد الهبوط الحاصل في كانون الثاني عام (1999)، وفي تشرين الأول فقد الريال البرازيلي من قيمته بنسبة (37%) مقابل الدولار الأمريكي<sup>(1)</sup>.

لذا فقد كانت أنظمة المصارف البرازيلية صحيحة قبل الأزمة وذلك لاجتياحها إصلاحات أساسية بعد الأزمة المصرفية عام 1994 وحتى 1996. وفضلاً عن ذلك، فالمصارف البرازيلية تحوّطت بصورة مناسبة ضد مخاطر سعر الصرف قبل هبوط العملة عام 1999. وبسبب ذلك، فإن الهبوط لم يحد من الأزمة على الرغم من أن ازدياد معدلات الفوائد بعد الهبوط قد أدى إلى الركود.

وقد انتهجت البرازيل سياسة مالية تمثلت بإصدار قانون (The Fiscal Responsibility Law 2000) الذي يُحدد المسؤولية المالية ويفعّله عبر إجبار الحكومة الفدرالية بالاتي<sup>(2)</sup>:

- أ - تحقيق توازن جارٍ للموازنات.
- ب - تحديد نفقات شؤون الموظفين بما فيها التقاعد تحت (60%)
- و (50% للحكومة الفدرالية) من الإيراد الجاري الصافي.
- ج - تحديد نسبة ديونها إلى صافي الإيراد الجاري من خلال الحدود الموضوعة لكل عام من قبل رئيس الدولة. وللمزيد من الوضوح انظر الجدول (5).

---

(1) جبوري محمد الأزمة المالية العالمية وأثرها محاولة دراسة، مصدر سبق ذكره ص 6.  
(2) راضي العتوم وآخرون، التنبؤ بالأزمات الاقتصادية: حالة الأردن، الأردن، 2002، ص 13.

الفصل الأول : الازمة الاقتصادية وأزمة المديونية الخارجية

جدول ( 5 )

حجم الدين الخارجي العام في البرازيل للمدة ( 1982-2012 ) . ( مليار دولار ) .

الدين العام	السنة	الدين العام	السنة	الدين العام الخارجي	السنة
99.7	2002	91.4	1992	53.2	1982
100.1	2003	92.1	1993	60.3	1983
97.5	2004	95.8	1994	69.9	1984
94.4	2005	98.8	1995	73.7	1985
84.6	2006	96.8	1996	81.1	1986
79.9	2007	88.3	1997	88.7	1987
79.9	2008	99.2	1998	92.7	1988
87.5	2009	93.0	1999	88.5	1989
97.6	2010	96.6	2000	88.1	1990
95.0	2011	96.6	2001	85.9	1991
116.6	2012				

Source : World Bank 2013 .

Data . albank aldawli . org/indicator .

رابعاً : الأزمة الأرجنتينية ( 2001 ) :

قامت الأرجنتين عام ( 1991 ) ، بتبني نظام مجلس العملة ( Currency Board ) ، الـبيزو وكان مرتبطاً بالدولار بقيمة ثابتة وحدة مقابل وحدة والقاعدة النقدية تساوي الاحتياطيات بالدولار الأمريكي ، إذ قامت الأرجنتين على تفادي التضخم المفرط لتحقيق المصداقية النقدية . فقد استطاعت أن تحقق أهدافاً هامة قبل الخروج من هذا النظام<sup>(1)</sup> .

لقد عانت الأرجنتين من العجز الحاصل في الموازنة ، إذ كانت تتفق بما يزيد عن دخلها ، مما تدهور الوضع الاقتصادي وهبوط الدخل الضريبي ، بنسبة ( 14 : ) عام ( 2001 ) ، و أن الأرجنتين لم تكن تمتلك الاحتياطي الكافي من

(1) Carol Yeh –Yun Lin، National Intellectual Capital and the Financial Crisis in Argentina، Brazil، Chile، Colombia، Mexico، and Venezuela، USA، 2014، p74.

## أزمات الديون السيادية

الدولار لدفع ديونها والبالغة (83,7) مليار دولار في عام 2001، ومنعت تحويل عوائد الصادرات الى الخارج والعائده الى رجال الاعمال، وبذلك بدأت بالتهرب إلى المناطق الآمنة خارج الدولة، التي لم يكن يوسعها الاستمرار، إن الاتفاق مع صندوق النقد الدولي الذي طالب بالكثير من الاستقطاع من مصروفات الدولة، وأن من المفترض أن يؤدي هذا الاستقطاع إلى تعميق الركود والذي يقود بدوره إلى ارتفاع العجز في موازنة الدولة بسبب انخفاض الدخل. هذا كان مقترح صندوق النقد للأرجنتين<sup>(1)</sup>.

في نهاية الأمر قامت الحكومات الأرجنتينية بترك مجالس العملة عام (2002)، واعتماد سعر صرف مضاعف، أي بمعنى سعر صرف عائم للمعاملات الداخلية، وسعر صرف ثابت للمعاملات الخارجية<sup>(2)</sup>.

وقد بدت ملامح الأزمة في الأرجنتين منذ بداية شهر يوليو 2001، وتتمثل هذه الملامح فيما يلي<sup>(3)</sup>:

1. هبوط الودائع في المصارف التجارية بنحو 6,1 مليار دولار، وبنسبة قدرها 7,1٪ وذلك في شهر يوليو / أغسطس 2001.
2. التدهور المتواصل في الإحتياطيات الدولية من الدولار الأمريكي منذ شهر يوليو 2001.
3. تراجع الناتج المحلي الإجمالي بشكل متتابع وذلك منذ الربع الثالث من عام 2000، وقد بلغ معدل الانخفاض 1,2٪ خلال الربع الأول لعام 2001.
4. انخفاض مخرجات المصانع الأرجنتينية وتدني جودتها خلال عام 2001.
5. استمرار ضعف ثقة المستهلك الأرجنتيني في البضائع المحلية.

---

(1) كريس هارمن، الأرجنتين الثورة على حافة الأزمة العالمية، بحث مقدم إلى مؤتمر العولة والمقاومة في لندن، 2001، ص7.

(2) p83، Opcit، Carol Yeh –Yun Lin

(3) رمضان علي الشراح، الازمت المالية العالمية أسبابها - اثارها - انعكاساتها على الاستثمار بدولة الكويت، السعودية، 2009، ص 10.

## الفصل الأول : الازمة الاقتصادية وأزمة المديونية الخارجية

6 . إن طوال مدة الركود في الاقتصاد الأرجنتيني قادت إلى ظهور مخاطر التوقف عن دفع الديون مما أثر بصورة سلبية على المستثمرين والمدخرين.

7 . من الملاحظ أن 70% من الديون الخارجية الأرجنتينية كانت بالدولار الأمريكي، وهذا يعود إلى انخفاض الفائدة للاقتراض بالدولار عن البيزو، مما يفاقم من الأزمة إذا ما توقفت الأرجنتين عن تسديد ديونها التي تمثل حوالي نصف الإنتاج الاقتصادي السنوي في الأرجنتين.

إن حدة الأزمة التي عصفت بالأرجنتين هي شبيهة إلى حد ما بتلك التي حدثت في المكسيك، إذ اتبعت الأرجنتين وقتها قواعد للسياسة المالية لغرض حل الأزمة بواسطة وضع قانون اليُسر المالي والذي هدفت الحكومة من خلاله إلى<sup>(1)</sup>:

أ . العمل على تحقيق وضع توازن عام ( كلي ) حتى عام 2003.

ب . تحديد النمو الحقيقي للنفقات نسبة إلى النمو الحقيقي للنتاج المحلي، أو أن تبقى النفقات من دون تغيير في حال انخفاض الناتج المحلي الإجمالي. وحتى يُلطف اثر عجز الموازنة التقلبات الدورية في النشاط الاقتصادي، فقد تمت إقامة "صندوق استقرار" Stabilization Fund ليتم تمويله من النسبة الجزئية المقطوعة من إيرادات الخصخصة والفوائد المترتبة عليها، فأى تراكم يتجاوز (3%) من الناتج المحلي الإجمالي في الصندوق سوف يستعمل لدفع الديون الخارجية أو للاستثمار أو للنفقات الاجتماعية. والجدول (6) يوضح حجم مديونية الأرجنتين. للمدة 1982 - 2012.

(1) راضي العتوم، وآخرون، التنبؤ بالأزمات الاقتصادية: حالة الأردن، مصدر سبق ذكره، ص 12-13.

جدول ( 6 )

حجم الدين الخارجي العام في الأرجنتين للمدة ( 1982-2012 ) . ( مليار دولار ) .

السنة	الدين العام	السنة	الدين العام	السنة	الدين العام
1982	16.0	1992	47.9	2002	87.6
1983	25.6	1993	46.1	2003	94.4
1984	26.9	1994	50.6	2004	100.0
1985	37.5	1995	55.2	2005	56.3
1986	41.2	1996	62.5	2006	62.8
1987	49.4	1997	65.6	2007	70.6
1988	47.9	1998	75.9	2008	71.1
1989	52.1	1999	88.4	2009	75.9
1990	47.1	2000	87.3	2010	69.3
1991	47.8	2001	83.7	2011	68.9
				2012	67.6

Source : World Bank 2013 .

Data . albank aldawli . org/indicator .

وفي آذار 2005 ، استطاعت الحكومة الأرجنتينية من النجاح في عملية إعادة الهيكلة متضمنة إنهاء المديونية الخاصة في أسواق السندات الدولية . إن الدائنين الذين يحوزون على ( 76٪ ) من حجم الديون البالغة ( 103 ) مليار دولار ، وافقوا على مبادلة الديون متضمنة تخفيضات أساسية في القيمة الحالية في سندات المبادلة الأرجنتينية ، إن هذه التخفيضات مكنت الأرجنتين بالتمتع باقتصاد قوي ، لكن هذا النجاح جاء على حساب ارتفاع الأسعار على أساس القيم الاسمية لديون التي قبلها الدائنون ، وبذلك فقد خسروا ( 70٪ ) من القيمة الاسمية لسنداتهم .<sup>(1)</sup>

(1) Der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Universität Passau eingereichte. Intra-Creditor Coordination Failures in Sovereign Debt Restructuring، zur Erlangung، 2007، P21.



الفصل الثاني

# أزمة الديون السيادية

في منطقة اليورو نشأتها واسبابها

المبحث الأول : ماهية أزمة الديون السيادية

المبحث الثاني : أسباب أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو



## تمهيد

إن أزمة الديون السيادية هي فشل حكومات تلك البلدان في ان تقوم بخدمة ديونها المقومة بالعملات الاجنبية لعدم قدرتها على تدبير العملات اللازمة لسداد الالتزامات المستحقة عليها بموجب الدين السيادي والذي ينجم عن قيام الحكومة بإصدار سندات موجهة للمستثمرين في الخارج بعملة غير عملتها المحلية، وغالباً ما تكون بالدولار او اليورو، ويعتقد أغلب الاقتصاديين ان سبب هذه الازمة في منطقة اليورو متمثلاً، بان اطار العمل الاوربي المالي قد أخفق في توفير الانضباط المالي اللازم لضمان الاستقرار المالي.

وكما تفسر هذه الازمة بانها أزمة سيولة، أن صدمة سيولة صغيرة في اليونان سببت تدهوراً مفاجئاً في أنواع معينة من الاصول وهذا يؤدي بدوره الى ازمة مالية عالمية تتقل الحاجة للسيولة الى المصارف. ومن الاسباب الاخرى التي تفسر ازمة الديون الاوربية الفساد الحاصل في النظام المصرفي وتدهور الرقابة عليه، وأيضاً الاختلالات في هيكل التجارة، وعدم قابلية الدول على تطبيق برنامج التقشف، وازدياد مستويات الديون الحكومية نتيجة الانفاق الحكومي المفرط.

وكما تضمنت الدراسة تحليل مؤشرات دول العينة ( اليونان، ايرلندا، البرتغال، اسبانيا، إيطاليا )، والمتمثلة بالبطالة، التضخم، عجز الموازنة الى الناتج المحلي الاجمالي، والدين الى الناتج المحلي الاجمالي من خلال البيانات المتوفرة عنها، وتناول هذا الفصل المخاطر والتداعيات

أزمات الديون السيادية

المحتملة لازمة الديون السيادية في منطقة اليورو وتمت الإشارة الى خطط  
الانقاذ الاوربية في دول الازمة.

وعلية سوف نتطرق في هذا الفصل الى:

المبحث الاول: ماهية أزمة الديون السيادية.

المبحث الثاني: اسباب ازمة الديون السيادية.

## المبحث الأول ماهية أزمة الديون السيادية

أولاً : معاهدة ماستريخت من وجهة نظر اقتصادية :

شهد عام ( 1991 ) انعقاد قمة المجموعة الأوروبية في ماستريخت وتم الاتفاق فيها على تحويل المجموعة من مجموعة اقتصادية إلى وحدة سياسية ذات عملة موحدة من خلال معاهدة سميت ب"معاهدة ماستريخت" ، وقد أسفرت هذه المعاهدة عن الاتفاق على تكثيف التعاون بين البلدان وتثمينه ، إذ امتدت بنود المعاهدة لتشمل كل من النواحي الاقتصادية والمالية والأمنية والسياسة الخارجية والدفاعية ، ومن خلال هذا تم التوصل إلى اتفاق بخصوص كل من الوحدة الأوروبية الاقتصادية والنقدية والاتحاد السياسي أيضاً . أما على الصعيد الاقتصادي والمالي تقرر إكمال ( الوحدة الاقتصادية والمالية الأوروبية ) في عملية مرحلية موجهة لتقارب اقتصاديات البلدان تقود إلى تبني عملة موحدة بمطلع ( 1999/1/1 ) ، وتتضمن هذه المعاهدة خطوط عدة من أبرزها هي :<sup>(1)</sup>

- 1 . تحديد أسعار الصرف بصورة لا رجعة فيها لإصدار العملة الموحدة .
- 2 . مراقبة سياسات الدول الاقتصادية ضمن خطوط إرشادية ، وتكوين جهاز للمتابعة مع صندوق مالي رصين لمساعدة الدول الفقيرة من بين المجموعة الذي يدعى ( صندوق التلاحم) .

(1) صلاح الدين حسن السيسي، الاتحاد الأوروبي والعملة الأوروبية الموحدة (اليورو)، جامعة القاهرة،

أزمات الديون السيادية

3 - أن تلتزم كل دولة من دول المجموعة بخفض عجز الموازنة فيها إلى (3%) من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي، وخفض الديون الحكومية إلى (60%) من قيمة الناتج المحلي الإجمالي للدولة، حتى تكون مؤهلة للانضمام للوحدة الاقتصادية والمالية الأوروبية.

إن هذه المعاهدة وقعت من قبل الدول الأعضاء في (7) فبراير (1992) ودخلت حيز التنفيذ في نوفمبر (1993)، جاءت لتشكّل ركناً حاسماً في حياة المشروع الأوروبي ولتقدم دفعة حديثة للمجموعة الأوروبية وتقر بأحداث "منطقة اليورو" بمعنى التحول إلى مرحلة متطورة من الاندماج تقضي بالأساس بإنشاء عملة موحدة، والعمل على تقوية الجانب السياسي والجانب الدبلوماسي والاستراتيجي حتى تكون لديها الامكانية الكافية لتوحيد كلمتها وموقفها بالنسبة للمشاكل المطروحة بالعالم كافة. وركزت المعاهدة (في حينها) على كثير من القضايا التي يمكن إجمالها بالآتي:<sup>(1)</sup>

1 - تأكيد الأهداف المشتركة للاتحاد الأوروبي والعمل على تشجيع التقدم الاقتصادي والاجتماعي المتساوي، وتثبيت التعاون في ظهور دور أوروبا المستقلة والتميزة على الساحة الدولية، وفي مجال الدفاع عن المواطنين الأوروبيون، وحماية مصالحهم.

2 - الاتفاق الأولي بخصوص آلية اتخاذ القرارات على مستوى الاتحاد دون الشخصية الذاتية لدول الاتحاد الأوروبي مع تثبيت صفة المواطنة الأوروبية لسكان هذه الدول، بمعنى حرية التنقل والعمل.

3 - التنسيق والتعاون في مجال السياسات الاقتصادية وتوحيد العملة وإنشاء مصرف موحد في أواخر القرن العشرين.

4 - التعاون في جانب القضاء، وفي مجال السياسة الأمنية الداخلية بما يحتويه من قضايا، الهجرة، اللجوء السياسي، ومنح تأشيرات الدخول ومكافحة الجرائم وتجارة المخدرات والإرهاب.

(1) محمد العمراوي، الاتحاد الأوروبي، الإمارات العربية المتحدة، 2007، ص 36-37.

الفصل الثاني: أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو نشأتها واسبابها

أما مراحل هذه الاتفاقية تضمنت ثلاث هي: (1)

1 - تقوية التعاون الاقتصادي بصورة تدريجية، والعمل على إدخال عملات دول الأعضاء من خلال آلية ( النظام النقدي الأوربي ) لإصدار عملة الوحدة الأوربية النقدية، وإنشاء مصرف مركزي أوربي في المرحلتين التاليتين.

2 - أقامه المركز النقدي الأوربي ليتولى مراقبة النظام المالي الأوربي، والتعاون النقدي الأوربي في ( 1994/1/1 )، والمؤسسة النقدية الأوربية التي تعد نواة المصرف المركزي الأوربي.

3 - أن تقدم المفوضية العامة بتاريخ لا يتجاوز ( 1996/12/31 ) تقرير لرؤساء حكومات هذه المجموعة اتجاه التزام دول الأعضاء بالمعايير الاربعة المحددة للانضمام للوحدة النقدية والاقتصادية الكاملة.

وهذه المعايير هي: (2)

1 - أن لا تزيد معدلات التضخم خلال العام الواحد عن ( 1.5% ) فوق متوسط البلدان الأعضاء الأفضل أداء.

2 - المحافظة على أسعار الفائدة بحيث لا ترتفع خلال العام عن ( 2% ) فوق متوسط الدول الأعضاء الأحسن أداء من ناحية استقرار الأسعار.

3 - أن لا يتجاوز العجز الحكومي السنوي في موازنة الدول الأعضاء نسبة ( 3% ) من الناتج المحلي الإجمالي. ما لم يكن هذا التجاوز بصورة مؤقتة أو استثنائية.

4 - كما ينبغي أن لا تزيد نسبة الدين العام المتراكم عن ( 60% ) من الناتج المحلي الاجمالي.

(1) صلاح الدين حسن السبسي، الاتحاد الاوربي والعملة الاوربية الموحدة (اليورو)، مصدر سبق ذكره، ص 18-19.

(2) مركز البحوث المالية والمصرفية، مستجدات الاتحاد النقدي الاوربي واليورو، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، المجلد السادس، العدد الثالث، 1998، الرياض، ص 23.

أزمات الديون السيادية

والشء الذى يذكر في هذه المعاهدة هناك نقاط ضعف نتيجة استغراق أزمة الديون الاوربية هي:<sup>(1)</sup>

1 . عدم وجود سياسة اقتصادية قادرة على معالجة الركود الاقتصادي (سندات اليورو، وضمنان الديون المشتركة في منطقة اليورو).

2 . عرقلة شراكة إدارة الدين بسبب شروط الانقاذ .

3 . مساهمة نظام السوق بشكل كبير في تطوير اختلالات الحساب الجاري في بلدان اعضاء منطقة اليورو .

4 . معضلة البنك المركزي الاوربي (ECB)، على الرغم من تباين الوضع الاقتصادي في البلدان الاعضاء، فإنها تطبق سياسات موحدة منطقة اليورو، وعليه قد وضعت حوافز خاطئة للعديد من البلدان .

لقد ساهمت معاهدة ماستريخت لعام 1992 و 1997 ببرنامج المنح الصغيرة المخاطر بخصوص الديون الثانوية العامة الى الناتج المحلي الإجمالي ، لكن الجديد فيها هي :

( 1 ) تحديد الاطار الزمني لخفض الدين العام تحت سقف آمن ( حددت 60% من الناتج المحلي الإجمالي) والفائض فوق هذا السقف من المفترض أن يتم القضاء عليه بمعدل واحد على عشرين من كل عام .

( 2 ) يقوم النظام الجديد على أرصدة الموازنة الهيكلية بتصحيح للعناصر الدورية ولمدة واحدة . في المقابل، كان SGP تعيين الحد الأقصى للعجز بنسبة 3% من الناتج المحلي الإجمالي لكنها فشلت في ضبط الآثار الدورية، وتفتقر إلى الانضباط للبلدان أقل من 3% .

( 3 ) خلافا لبرنامج المنح الصغيرة، فإنها ترسو على قواعد أفضل محليا .

---

(1) Busch / Hermann / Hinrichs / Schulten | Euro Crisis، Austerity Policy And The European Social Model، International Policy Analysis، Friedrich Ebert Stiftung، 2013، P3.



الفصل الثاني: أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو نشأتها واسبابها

تتطلب أيضا إنشاء وكالات رصد وطنية مستقلة . من قبل المفوضية الأوروبية والدول الأعضاء الأخرى هو خط الدفاع الثاني.<sup>(1)</sup>

### ثانيا: مفهوم أزمة الديون السيادية:

شاع في الآونة الأخيرة مصطلح الديون السيادية Sovereign debts ، وتحديدا مع تعرض اليونان إلى مخاطر التوقف عن دفع التزاماتها نحو دينها السيادي، إذ أصبح هذا المصطلح من أشهر المصطلحات الاقتصادية هذه الأيام. وينشأ هذا الدين عندما تكون الدولة بحاجة إلى التمويل فتلجأ إلى إصدار السندات وهي بذلك تكون أمام خيارين لإصدار تلك السندات، يتمثل الخيار الأول بقيامها بإصدار هذه السندات بعملتها المحلية، وفي الغالب ما تكون هذه السندات موجهة صوب المستثمرين في السوق المحلي، وفي هذه الحالة يدعى الدين الناتج عن عملية الإصدار "الدين الحكومي" Government debt، أو تقوم الدولة بإصدار سندات موجهة للمستثمرين في الخارج بعملة غير عملتها المحلية، والتي غالبا ما تكون بعملة عالمية كالدولار أو اليورو، ويسمى هذا الدين الناتج عن هذه العملية "الدين السيادي" Sovereign debt.، إذن هو دين على حكومة بلد من بلدان العالم مقوم بعملة غير عملتها المحلية، وبناء على هذا فإن الفرق بين الدين الحكومي والدين السيادي يتمثل في طبيعة عملة الإصدار التي يتم على أساسها اقتراض الحكومة<sup>(2)</sup>.

وبصورة عامة يفترض عندما تقوم الدولة بالاقتراض لمدة محددة أن يكون لديها تصور زمني عن هيكل تدفقات إيراداتها، سواء بالعملة الأجنبية أو

(1) John Muellbauer، Conditional eurobonds and the eurozone sovereign debt crisis، Oxford Review of Economic Policy، Volume 29، Number 3، 2013، pp.620-621.

(2) سالم محمد سالم، الديون السيادية دراسة لحالة الدين العام الأمريكي في ظل المطالبة برفع سقفه، كلية فلسطين التقنية، 2013، ص 1-2.

## أزمات الديون السيادية

بالعملة المحلية، وتبعاً لهذا التصور يمكن للحكومة أن تحكم على قدرتها على الوفاء بالتزاماتها صوب دائئها في المدة المحددة للدفع أم لا، وتتعرض الدولة إلى أزمة دين سيادي إذا أساءت تقدير هيكل التدفقات النقدية من العملات الأجنبية في المستقبل، فمثلاً إذا تمت المغالاة في تقديرات هذه التدفقات بما قد يوحي للحكومة بإمكانها من الحصول على النقد الأجنبي اللازمة لسداد التزاماتها بسهولة، أو إذا ما واجهت الدولة صدمة خارجية تؤثر على تدفقات النقد الأجنبي لها بالصورة التي تؤدي إلى تعرض مجمع النقد الأجنبي فيها (أرصدة النقد الأجنبي التي تملكها الحكومة لدى البنك المركزي) إلى عجز عن الوفاء بجميع الاحتياجات اللازمة لبلد من العملات الأجنبية، ومن ثم فإن أخذ الحيطة من جانب السلطات 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 شيئاً ضرورياً حتى لا تقع الحكومة في أزمة ديون سيادية.

تتعرض دول منطقة اليورو ولاسيما دول جنوب أوروبا لأزمة تعد الأخطر من نوعها منذ نشأت منطقة اليورو، التي يطلق عليها أزمة الديون السيادية، ويقصد بها فشل حكومات تلك الدول في أن تقوم بخدمة ديونها المقومة بالعملات الأجنبية لعدم قدرتها على تدبير العملات اللازمة لسداد الالتزامات المستحقة عليها بموجب الدين السيادي. تتمثل هذه الديون في سندات الدولة الناتجة إصدارها بعملة أجنبية وطرحها للبيع لمستثمرين من خارج الدولة، أي أنها صورة من صور الاقتراض الخارجي. ولهذا يتوجب على الدولة أن تكون قادرة على تسديد ديونها المقومة في شكل سندات بالعملة الأجنبية، وأن يكون لديها تدفقات نقدية من النقد الأجنبي والذي يسمح لها بذلك، حرصاً منها على سمعتها الائتمانية لدى المستثمرين الأجانب، وكذلك على تصنيفها الائتماني في سوق الإقراض. وفي حالة عجز الدولة عن سداد ديونها هنا تنشأ أزمة مالية خطيرة هي أزمة الديون السيادية، كما هو الحال في اليونان،<sup>(1)</sup> والتي أثارت

(1) بو الكور الدين، أزمة الدين السيادي في اليونان: الاسباب والحلول، مجلة الباحث، جامعة 20 اوت

1955 سكيكدة، الجزائر، 2013، ص 60.

الفصل الثاني: أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو نشأتها واسبابها

القلق من تداعياتها على الاقتصاد الدولي. ويتجه كل من صندوق النقد الدولي والبنك المركزي الأوروبي والولايات المتحدة الأمريكية والاتحاد الأوروبي نحو البحث عن حل سريع لها. لذا فإن أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو، هي أزمة مالية جعلت من الصعب لبعض الدول في منطقة اليورو أن تستعيد تمويل ديونها الحكومية دون مساعدة، سواء كانت من الاتحاد الأوروبي أو صندوق النقد الدولي.<sup>(1)</sup>

### ثالثاً: نشأة أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو:

جاءت شرارة القلق الدولي حول الوضع المالي في اليونان في 20 أكتوبر 2009، عندما أعلن وزير المالية George Papakonstantinou، أن مستوى الدين الحكومي ارتفع إلى ثلاثة أضعاف.<sup>(2)</sup> وأن المخاطر المصاحبة للدين السيادي اليوناني هي أسوأ بكثير مما كان يتصور وهذا ما قاد إلى إثارة الشكوك حول مدى إمكانية عدد من أعضاء منطقة اليورو على إعادة سداد ديونها وهو ما ساعد على زيادة تكلفة الديون.

في نيسان عام 2010، نشبت أزمة الديون السيادية، تم اتخاذ قرار سياسي لجعل مالكي السندات يتحملون جزءاً من التكاليف لتسهيل عملية تعزيز المال العام.<sup>(3)</sup>

(1) اتحاد المصارف العربية، نشوء وتطور أزمة الديون الأوروبية، 2012، ص 1.

(2) Matthew Lynn، Bust Greece، the Euro and the Sovereign Debt Crisis، USA، 2010، p93.

A Failing State in a Skewed Regime و JCMS: Journal of Common Market Studies © 2011 Blackwell Publishing Ltd، 9600 Garsington Road، Oxford OX4 2DQ، UK and 350 Main Street، Malden، MA 02148، USA، p.194.

(3) Michael Mitsopoulos and Theodore Pelagidis، Understanding the Crisis in Greece From Boom to Bust، London، 2012، Pp108-109.

(\*) وكالات التصنيف الثلاث هي: ستانداردز، وموديز، وفيتش.

## أزمات الديون السيادية

في خضم الوضع المالي المتدهور تفجرت أزمة الديون الأوروبية، وعجز مالي في منطقة اليورو، ابتداءً في اليونان ثم إلى إيرلندا والبرتغال، بعدها طالت كل من إسبانيا وإيطاليا. كما كان لوكالات التصنيف الثلاث (❖) دوراً سلبياً في تأجيج الأزمة، الشيء الذي دفع بالاتحاد الأوروبي وعدد من البلدان من بينها ألمانيا وفرنسا إلى تحذير الوكالات من مخاطر تقويماتها وصولاً للمطالبة بتأسيس وكالات تصنيف أوروبية تحل محلها.<sup>(1)</sup>

والنقطة التي تثار هنا هي كيف يمكن لبلد ما أن يخفض الدين العام عليه. يوجد على الأقل ثلاث طرق لتخفيض عبء الدين وهي:<sup>(2)</sup>

1 - التعديل المالي: يعني به محاولة الحكومة تعديل هيكل النفقات أو الإيرادات، لفرض تخفيض عجز الموازنة العامة للبلد بالنسبة للنتائج المحلي الإجمالي، بهدف ضمان استدامة الدين العام، عبر التأكد من تحقيق فوائض في الموازنة العامة للبلدان الأوروبية التي يمكن أن تساعد هذه البلدان على تثبيت نسبة الدين العام إلى الناتج أو تخفيضها على الأقل.

2 - خلق التضخم: يتم هذا من خلال لجوء الحكومة إلى التمويل التضخمي أو زيادة عرض النقد التي تستعمل في التخلص من عبء الدين ضمن ارتفاع عرض النقد من جانب، وتخفيض عبء الدين عبر تخفيض قوته الشرائية في المستقبل من جانب آخر.

3 - إعلان التوقف عن السداد: ويقصد به ضمناً الإعلان عن إفلاس الحكومة، وذلك تمهيداً لإعادة هيكلة الدين السيادي لتلك الحكومة والتي تتضمن العديد من الإجراءات منها شطب جزء من الدين، أو إعادة جدولة الدين السيادي للبلد على مدة زمنية أطول، أي من خلال إطالة أمر الدفع، أو بواسطة

---

(1) اسكندر الديك، القضايا الاقتصادية والاجتماعية في المقدمة ولائحير أصوات اللبرالين، مجلة غرفة التجارة والصناعة العربية الألمانية، برلين، 2013، ص 18.

(2) Shrivastava، Paul Statler، Matt، Learning From the Global Financial Crisis: Creatively، Reliably، and Sustainably، USA، 2012، P329.

الفصل الثاني: أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو نشأتها واسبابها

تخفيض معدلات الفائدة على تلك الديون .

إن المشكلات الاقتصادية في بعض دول منطقة اليورو قد بدأت عام ( 2009 ) نتيجة هشاشة الأسس الاقتصادية والمالية ، و أثار تفاقم الأزمة مخاوف العديد من المستثمرين بخصوص ارتفاع نسبة الدين العام لدى كثير من الدول الأوروبية ومن ثم تصاعد لنسب العوائد على سندات هذه البلدان ، وهو ما جعل تعبئة الأموال من قبل البلدان في الأسواق الأولية مرتفعة التكلفة . وأجبرت البلدان الأكثر تضرراً بأزمة الديون السيادية ، ( اليونان ، البرتغال ، إيرلندا ) ، إلى اللجوء لطلب المساعدة الدولية في عام ( 2010 ) وذلك مقابل وضع برامج لتصحيح موازنتها العامة . وفي عام ( 2011 ) امتدت هذه الأزمة إلى ، إيطاليا وأسبانيا . اللتان اضطرتهما ضغوط الأسواق إلى اتخاذ العديد من التدابير بهدف تطهير الموازنة العامة لديهما لكنها لم تكن كافية لاستعادة ثقة الأسواق ، مما قاد إلى تفاقم الأزمة في صيف عام ( 2011 ) في هذه الدول .<sup>(1)</sup>

ومن جهة أخرى فإن الأزمة التي حدثت في منطقة اليورو لم تكن متوقعة حتى أن الحكومة اليونانية الجديدة المشكولة في تشرين الثاني ( 2009 ) ، كانت تتأمل أن يحقق معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي ضعف تقديراته السابقة . فيما كانت نسبة الديون ما قبل حدوث الأزمة حوالي ( 105,4 % ) من الناتج المحلي الإجمالي مع ذلك فقد كانت الأعلى في نموه في بعض بلدان منطقة اليورو . فضلاً عن ذلك فإن الحكومة اليونانية اعتمدت على الإحصاءات العالمية التي كانت مظلمة نوعاً ما وغير معبرة عن الواقع ، لأنها عدت العجز الحاصل في الموازنة العامة في حدود ما نصت عليه اتفاقية ماستريخت ( 3 % ) ، من عام ( 1999 ) ، وهي نسبة قريبة من تلك التي كانت موجودة عند انضمام اليونان لمنطقة اليورو عام ( 2001 ) .<sup>(2)</sup>

نلاحظ من الجدول ( 7 ) . أن نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي في اليونان

(1) البنك المركزي التونسي، الرسالة التمهيدية لتقرير البنك المركزي التونسي، تونس، 2011، ص 14.

(2) Jyske Bank، Debt Crisis in Europe، Jyske Markets، 29 November، 2010، p 4.

## أزمات الديون السيادية

والبرتغال مختلفة عن إيرلندا وإسبانيا ، وأن متوسط ما قبل الأزمة ( 1998 - 2007 ) في البرتغال واليونان هي تتناقص بمعدل الضعف مقارنة لمنطقة اليورو على رغم من أنها جميعها كانت سالبة . بينما نجد أن التراجع الاقتصادي في إسبانيا كانت الأعلى ، في حين كانت إيرلندا متوافقة مع منطقة اليورو من حيث معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي .

### جدول ( 7 )

معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في دول العينة للفترة 1998-2008 ( نسب مئوية ) .

السنة	منطقة اليورو	اليونان	أيرلندا	البرتغال	إسبانيا
1998	-2.03	-2.86	1.21	-3.4	-1.73
1999	-1.6	-1.89	0.26	-3.38	-1.02
2000	-1.96	-2.68	1.67	-4.7	-1.22
2001	-2.67	-3.64	-1.8	-5.5	-1.75
2002	-2.86	-4.1	-2.75	-4.9	-1.1
2003	-3.1	-6.03	-3.16	-4.89	-0.97
2004	-2.98	-8.63	-2.75	-5.2	-0.98
2005	-2.67	-6.01	-3.75	-5.7	-1.59
2006	-2.07	-4.9	-4.0	-3.9	-1.27
2007	-1.83	-6.79	-7.3	-3.4	-1.13
2008	-2.58	-11.47	-11.26	-4.02	-4.9
-1998 2007	-2.38	-4.76	-2.24	-4.5	-1.28
Mean (. ( S . d	(0.54)	(2.11)	(2.71)	(0.09)	(0.31)

Sources : Econstats and IMF World Economic Outlook . 2010 .

### رابعا : انتقال الازمة من USA الى أوروبا :

في أيلول عام 2008 ، بدأت ملامح الازمة المالية تنتقل من أمريكا الى أوروبا ، لقد اعتقد الاوروبيون أن أقتصادهم محصناً ولكن المناعة الاقتصادية لدول الاتحاد الاوربي كانت مقيدة ، الامر عندما بدأت الازمة تتجه بشكل سريع نحو

الفصل الثاني: أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو نشأتها وأسبابها

البنوك الكبيرة في أوروبا ، مسبباً تدهور في أسواق المال وتاركة تأثيرات سلبية في الاقتصادات الوطنية. (1)

وسرعان ما امتدت الأزمة لقطاع الإسكان مسببة تضخماً في قطاعات واسعة ، ولاسيما في ( بريطانيا ) وفي عدد من الدول الأوروبية مما أدى الى اتساع رقعة الأزمة .

في تشرين الثاني عام 2008 ، أجبرت الأزمة أكبر البنوك في ألمانيا الى تراكم الكفالات الى مستوى ( 5 مليار يورو ) . من اجل حماية الاقراض التجاري .

إن هذا الامر أستتبع قيام اليونان بإعلان سياسة ضمان مصرفية جديدة ، في حين شهد القطاع المصرفي في إسبانيا خسارات كبيرة قدرت ب ( 37 ) مليار يورو .

وكما هو الحال في أمريكا ، فان كل الجهود المبذولة لم تساعد في دعم أزمة الديون السيادية وتحسينها ، وفي غضون أسابيع دفعت السلطات البلجيكية كل المصارف الفرنسية لضخ مزيداً من السيولة لسد النقص الحاصل بسبب التراكمات الاقراضية بالفائدة التي اتبعتها الدول الأوروبية . ومع نهاية 2009 ، وافقت دول الاتحاد الأوروبي على شراء اصول السندات النقد مما أدى الى تأسيس حالة مالية من خلال المؤسسات الحكومية. (2)

والجدير بالذكر أن الأزمة المالية العالمية قد تحولت من أزمة مالية نتيجة تنامي مستويات الديون الخاصة إلى أزمة ديون سيادية مرتبطة بمدى قابلية الدول

---

(1) sharma، shalendra، the Crisis of the European Union. Identity، Citizenship، Cambridge University Press of the University of Cambridge، USA، 2014، P104.

(2) Philomila Tsoukala، Narratives of the European Crisis and the Future of (Social) Europe، Georgetown University Law Center، TEXAS INTERNATIONAL LAW JOURNAL Volume 48، Issue 2، 2013، P250

أزمات الديون السيادية

على دفع مديونياتها والوفاء بالتزاماتها المالية تحديداً في ضوء ازدياد أسعار الفائدة على الديون السيادية ومخاطر إعادة تمويل الدين الحكومي.<sup>(1)</sup>

### خامساً: أزمة النظام النقدي الاوربي:

تعد أزمة الديون السيادية في اوربا انعكاساً للازمة المالية العالمية التي ظهرت بعد عشر سنوات على التوسع في نظام الاقراض العالمي الذي اسهمت فيه. في ثلاث جهات:<sup>(2)</sup>

1 - الجهات المانحة للقروض.

2 - الجهات المستقرضة.

3 - الحكومات لاسيما اليونان، إيرلندا، إسبانيا.

ويمكن إضافة عامل رابع وهو الاستجابة البطيئة من قبل الاتحاد الاوربي لتحديات هذه الازمة مما أسهم في زيادة تأثيرها، كما أن الازمة امتدت الى كثير من بلدان الاتحاد الاوربي بسبب اشتراك هذه البلدان بسياسات اقتصادية موحدة.

إن هذا التفسير المحتمل لازمة الديون الاوربية يختلف عن النظرة التقليدية بنقطتين رئيسيتين:<sup>(3)</sup>

1 - يرى بعض الاقتصاديين أن أساس الازمة هو فشل الادارة السياسية، لان حكومات دول جنوب اوربا قد تبنت سياسات مختلفة، ولو كانت سريعة في استجابتها ووضعت الاستراتيجيات المناسبة لما حصلت الازمة. ولذلك فأنهم يرون أن السبب الاساس في تدهور الثقة بسندات السوق يقع في زيادة مستوى الدين في

(1) مصطفى قاره، وآخرون، الازمة المالية العالمية وتحديات استعادة الاستقرار الاقتصادي وتحقيق النمو الشامل في الدول العربية، صندوق النقد العربي، الرياض، 2013، ص 13.

(2) Peter A. Hall، The Economics and Politics of the Euro Crisis، London WIT 3JH، UK، 2012، Pp.358-359.

(3) Ibid، Pp.358-359.



الفصل الثاني: أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو نشأتها واسبابها

القطاعين الحكومي والخاص وهذا الامر كان يمكن تجنبه إذا اتخذت الحكومة خطوات للتشفير وتقليل الانفاق العام كما حصل في اليونان، أو تقليص حجم القروض المصرفية كما في ايرلندا، أو من خلال تخفيض سندات الاملاك كما في البرتغال. ويرى بعضهم أن هذا التفسير غير دقيق لأنه يتجاهل حقيقة أن السياسة النقدية هي بيد البنك المركزي الاوربي (ECB).

2. ويرى إخرون أن الازمة قد تم تجاوزها أو منع تفاقمها بسبب تنفيذ برنامج الاصلاح الاقتصادي وأنعاش المنافسة في الاسواق بخاصة سوق العمل.

## سادسا : إشكالية الاساس النظري للسياسات الاقتصادية لمنطقة اليورو:

إن سياسات التشفير يمكن ان تسهم مع ازدهار احتياج القطاع الخاص ولكن هذا لم يحدث منذ عام 2010، فأن الرؤية الخاطئة للاقتصاد بين السياسيين أدت الى عدم قدرة منطقة اليورو على تجاوز الازمة.<sup>(1)</sup>

إن إحدى الفرضيات التي تفسر الازمة هو الركون الى نظرية "الاقتصاد المتجانس" الذي يعني وجود إليات ضبط ومحددات اقتصادية مشتركة بين مفردات الاقتصاد الوطني، وهذا لم يكن متاحاً في منطقة اليورو بسبب انبثاق مسارات تطويرية متغايرة منذ عام 2000، وحتى نشوب الازمة.

إن مشروع إعادة إنعاش الاقتصاد الاوربي يتطلب وجود دعم كامل من القطاعات المجتمعية كلها ذات الدور في تحديد حركية السوق، العامل الآخر الذي ينبغي أخذه بنظر الاعتبار هم العمال الذين يتقاضون أجوراً زهيدة، وأن خطة الاصلاح الاقتصادي التي تنفذها الدول الاوربية بالاتفاق مع الاعتماد التجاري سوف تحافظ على مسألة حقوق العمال، وتوفير الحماية الاجتماعية

---

(1) Chiara bottici، Imagining Europe Myth، Memory، and Identity، New Yorke University، Cambridge University Press، USA، 2013، P76.

أزمات الديون السيادية

لهم. إن خطة الإصلاح الاقتصادي تعتمد على ثلاثة خطوط: (1)

1. إعادة الاعتماد على دور "القطاع الضريبي" في تنفيذ سياسات الإصلاح، وإعادة توزيع الوظائف.
2. إجراء اصلاحات تتعلق بالديون مما ساعد في تصحيح تقليل النفقات الزائدة لسد العجز الحاصل.
3. الاتفاق على صيغة جديدة للعمل الاقتصادي قائمة على أساس إدارة حالة التقشف المركزي.

#### سابعاً : هشاشة الاتحاد النقدي الاوربي :

إن من الامور المفيدة في منهجية تفسير الازمة المالية هو البحث عن الخلفيات الاقتصادية لهشاشة النظام المالي (النقدي) للحكومات الاوربية التي تعاني من ضعف في سندات الاصول في الاسواق.

إن المشكلة الواضحة التي تعاني منها الحكومات، هي الاخفاق في السيطرة على الديون المتسارعة، التي سببتها السياسات النقدية الخاطئة المتبعة خلال عقود من الزمن مما أدى الى تدهور تراكمي في حالة الامن الاقتصادي.

وعلى العكس من ذلك، فإن الدول ذات الاقتصاد القوي تعتمد الى وضع السندات الحكومية ضمن حساباتها الجارية وهو الامر الذي يعطي ضماناً للبنك المركزي للقيام بعملية الاقراض، واسعاف السوق المحلية، ودعم المشاريع الحكومية من دون الحاجة الى إغراق الموازنة بالديون الثقيلة.

إن الدول التي سقطت في الازمة لم تكن قد أمنت السندات الحكومية من خلال البنوك المركزية ولذلك تعرضت لازمة سيولة حادة. (2)

---

(1) Robert Boyer، The euro crisis: undetected by conventional economics، favoured by nationally focused polity Cambridge Journal of Economics 2013، 37، 533-569 doi:10.1093/cje/bet013.p.536.

(2) Paul De Grauwe، The European Central Bank as Lender of Last Resort in the

الفصل الثاني: أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو نشأتها واسبابها

وعلى سبيل المثال ( اسبانيا ) التي أودعت سندات الحكومة عند المستثمرين مما أدى الى سحب السيولة من السوق وحول تسرب كبير في النقد الحكومي مما جعل عملية السيطرة على الدين الموجود أمراً مستحيلاً. لقد أظهرت الاحصائيات أن اعتمادات البنوك في منطقة اليورو مثلت حوالي (25٪) في عام 2008، بينما بلغت نسبة الدين الحكومي لمعدل الناتج المحلي الاجمالي في منطقة اليورو (80٪) في السنة نفسها.<sup>(1)</sup>

### ثامنا : دور السياسات المجتمعية في تعزيز النظام النقدي :

لقد بينت التجارب والدراسات أنه مع عدم وجود سياسة حكومية مجتمعية قوية فأن خطراً كبيراً سيهدد الجهود الرامية لتعزيز الوضع المالي لمنطقة اليورو الامر الذي سيلقى تبعات قوية في اضعاف الاقتصاد الهش حتى مع وجود دعم شعبي لدول الاتحاد الاوربي.<sup>(2)</sup>

إن التعريف الشامل للسياسة المجتمعية يشمل بين طياته، الامن الاجتماعي، تنظيم سوق العمال، تداخلات سوق العمل، مواجهة البطالة وتحقيق مرونة في اجور العمال.

إن هذا الامر سيعاد في بناء اقتصادات قوية تضع في نظر الاعتبار الخطط الممكنة لمواجهة ازمة الديون. إن الازمة الحالية تتطلب من البلدان أنشاء

---

Government Bond Markets, London School of Economics, London, UK and yCESifo, CESifo Economic Studies, Vol. 59, 3/2013, 520-535 doi:10.1093/cesifo/ft012, The Author 2013. Published by Oxford University Press on behalf of Ifo Institute, Munich. All rights reserved.P.P.520 -521.

(1) John A uthers, Europes Financial Crisis A short Guide to how the Euro Fell Into Crisis and the Consequences for the World, New Jersey, 2013,p99.

(2) Joshua Aizenman, Mahir Binici, and Michael Hutchison, Credit ratings and the pricing of sovereign debt during the euro crisis, Oxford Review of Economic Policy, Volume 29, Number 3, 2013, pp. 583.

أزمات الديون السيادية

مؤسسات خاصة تأخذ على عاتقها تحقيق الانتقال الاقتصادي الامن مما يساهم في تعزيز اقتصاديات البلد المتضرر من خلال ردم الفجوة بين المدخلات المالية والمصرفية .

أن بلدان البرتغال واليونان تعد من البلدان التي تمتلك مستويات عالية من الاجور المتفاوتة ( الطبقة الاقتصادية ) وهذه الاختلافات تزداد أحياناً داخل القطاع الواحد ومن ثم فأن عملية تقليص هذه الفجوات تساهم في زيادة رفع التفاضل الاقتصادي في المعاملات التجارية .

إن السياسة المجتمعية للاتحاد الاوربي مصممة لتزويد دول الاتحاد بمساحة اقتصادية سياسية قادرة على توفير الحماية الاجتماعية للأنظمة الوطنية . إن الحل الامثل يكمن بإنشاء سياسة مجتمعية مركزية ومتوافقة داخل منطقة اليورو من خلال حل قطاعات التوظيف ، وتوفير العمالة ، وتحقيق الامن الاقتصادي.<sup>(1)</sup>

### تاسعا : المصارف والديون السيادية : انفصام العلاقة .

إن فشل العلاقة ما بين المصارف والديون السيادية يشار لها أحيانا ( بحلقة الموت doom loop ) ضمن إطار الاتحاد الاوربي فأن نظام اليورو يمكن أن ينظر الى المقرضين كمصدر أخير وهو البنك فقط .

فاذا وجدت المؤسسات المالية بأن الائتمان غير كاف هنا يمكن ان تحدث ازمة مالية ، عليه فان البنك المركزي المحلي هو الذي يملك السلطة على المؤسسة المالية ويمكن أن يوفر مساعدات سيولة مالية مؤقتة . إن الازمات المالية التي يتم استخدامها في مثل هذا الاجراء تتضمن الديون السيادية .

إن خطط الانقاذ تبدو ضرورية وأن كلف خطة الانقاذ مفترضة من خلال

---

(<sup>1</sup>) John Grahl and Paul Teague، Reconstructing the eurozone: the role of EU social policy، Cambridge Journal of Economics 2013، 37، 677-692 doi: 10.1093/cje/bet011، P 678.

الفصل الثاني: أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو نشأتها وأسبابها

الخزانة الخاصة بالدولة الممولة من خلال الديون السيادية. إن حلقة الموت تحدث نتيجة سلسلة الأحداث الآتية:<sup>(1)</sup>

1 . أن تخفيض قيم الموجودات في المصارف نتيجة للصدمات المالية التي يمكن ان تتعرض لها كما حدث في سوق الاقراض لقاع العقارات أبان أزمة 2008.

2 . تتعرض فيما بعد المصارف الى مشكلة عدم وجود السيولة ، لان السوق يصبح مهتم بملائتها وسياسة قطع الائتمان .

3 . إن الحكومات المحلية تسعى الى استقرار نظمها المالية من خلال توفير السيولة للمصارف ، فاذا كان النظام يتطلب إنقاذ كبير فأن الدول يجب أن تزيد من مديونيتها وبشكل جوهري .

4 . وفيما يتعلق بجوهر الديون السيادية والملاءة كردة فعل لتكاليف الانقاذ فأنها تجعل معدلات كلف الانقاذ أعلى .

5 . إن المصارف بصفتها الحائز الأكبر على القروض المحلية فأنها ترى أن قيم موجوداتها تنخفض فضلاً عن اسعار السندات التي ترتبط عكسياً بأسعار الفائدة .

6 . إن النتيجة ستكون أسوء بما يخص السيولة في المصرف ، وعليه فسيعود الى الخطوة الاولى ، وأن من سيولة البنك وديونه السيادية تنشأ الازمة .

---

(1) Robert Godby، the European Financial Crisis: Debt، Growth، and Economic Policy، university of Wyoming Department of Economics and Finance، New York، 2014p 48.



## المبحث الثاني أسباب أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو

بدأت الأزمة كصدمة سياسية محلية صغيرة في اليونان، وأصبحت تهدد بقاء منطقة اليورو فضلاً عن تداعياتها على الاقتصاد العالمي، لقد نشأت هذه الأزمة جزئياً بسبب تباطؤ النمو الاقتصادي وتراجع المنافسة، كما كان السلوك غير المتعاون بين صناعات السياسة الرئيسيين على مستوى الاتحاد الأوروبي سبباً في ذلك. وعلى الرغم من ذلك فإنه من تناقضات هذه الأزمة، أن اليورو بقي قوياً في داخله، وأيضاً القيمة الخارجية (سعر الصرف) أيضاً ظلت قوية، فضلاً عن أن الأسواق المالية احتفظت بعافيتها في بعض أجزاء منطقة اليورو وبصورة رئيسية في جنوب أوروبا. وقد أستمروا اليورو كعملة رئيسية في العالم وربما سيحافظ على هذا الدور إذا سيطرت الحكومات الأوروبية على أزمة الديون الأوروبية السيادية. وعند النظر لازمة الديون السيادية الأوروبية، نجد أن هناك وجهتا نظر متباينتين:<sup>(1)</sup>

أ - قلة الانضباط: تذهب وجهة النظر الأولى إلى أن أزمة الديون سببها قلة الانضباط في التمسك بمبادئ القاعدة الاقتصادية الكلية الرصينة وتنافسية المالية العامة. من وجهة نظر أساسية، فإن إطار العمل الأوروبي المالي (خلق النمو والاستقرار)، أخفق في توفير الانضباط المالي اللازم لضمان الاستقرار المالي.<sup>(2)</sup>

(1) Stefan Collignon, Europe's debt Crisis, coordination Failure and International Effects, Adbi Annual Conference, 2012, P1.

(2) Ibid, P 3.

## أزمات الديون السيادية

ب - أزمة سيولة : أما وجهة النظر الثانية فإنها تعد أزمة الديون السيادية الأوروبية أزمة سيولة حيث أن صدمة سيولة محلية صغيرة في اليونان سببت تدهوراً مفاجئاً في أنواع معينة من الأصول وهذا يمكن أن يسبب أزمة مالية شاملة عالمية عندما تنتقل الحاجة للسيولة إلى البنوك، إذ تصبح مدينة لان أسعار الثروة المتدهورة جعلت موازنتاتها في حالة عجز، وخفضت فوائد البنوك في هذه الحالة، لذا فإن الأزمة يمكن أن تتوقف في حال توفر دائن آخر يزود الأسواق بالسيولة الضرورية.

ويمكن الإشارة في هذا الجانب إلى أهم الأسباب التي ساعدت في تفاقم أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو بما يأتي:<sup>(1)</sup>

1 - الفساد في النظام المصرفي وتدهور الرقابة عليه، إذ أن الكثير من المصارف قامت بعمليات التلاعب والتزوير في أسعار الفائدة وأسعار الصرف والتهرب من تسديد الضرائب وقد قدمت قروض لشركات ومؤسسات متعثرة بدون دراسة تطبيقية وقدمت قروض عقارية لأشخاص دون مراعاة لمستوى دخولهم و دون مراعاة للقيمة الفعلية للعقار أيضاً.

2 - عدم قابلية السلطات على تطبيق برامج التقشف لأسباب اجتماعية وسياسية واستمرارها في سياسة الاقتراض.

3 - ازدياد نسبة القروض المتعثرة للأشخاص والشركات، وتحول تلك القروض لكاهل الحكومات التي ضمنتها<sup>(2)</sup>.

4 - ازدياد مستوى الدين الحكومي، ويرجع سبب الزيادة في مستويات ديون الدول الأوروبية إلى الإنفاق الحكومي المفرط. وطبقاً لتصوراتهم وتحليلاتهم، فإن ارتفاع مستويات الديون الحكومية، نتيجة لحزم الإنقاذ المرتفعة التي قدمت إلى القطاع المالي خلال الأزمة المالية التي اندلعت في عام (2008)، والتباطؤ

(1) عبد اللطيف درويش، تقارير اليورو في مواجهة التحديات، مركز الجزيرة للدراسات، 2012، ص 2.

(2) المصدر نفسه، ص 3.

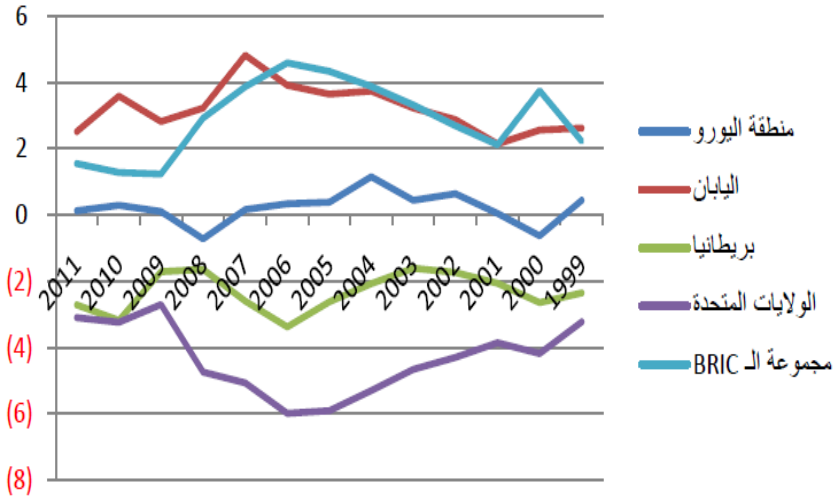


الفصل الثاني: أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو نشأتها واسبابها  
الاقتصادي العالمي الذي جاء بعدها<sup>(1)</sup>.

5. إختلالات هيكل التجارة،<sup>(2)</sup> إن جذور أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو تعود إلى تفاقم الاختلالات في هيكل التجارة. فخلال عامي (1999) و (2007)، كانت بلدان كالبرتغال وإسبانيا وإيرلندا وإيطاليا تمتلك أسوء ميزان مدفوعات. بينما كان الفائض التجاري الألماني ازداد كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي بعد عام (1999)، وفي الآونة الأخيرة، تحسن الوضع التجاري لليونان، إذ انه خلال المدة الممتدة من نوفمبر/ تشرين الثاني عام (2010) إلى أكتوبر/ تشرين الأول عام (2011)، انخفضت الاستيرادات بنسبة (12٪)، بينما نمت الصادرات بنسبة (15٪). وللمزيد من الوضوح انظر الشكل (5).

شكل (5)

الفائض / العجز في الحساب الجاري لبعض الدول ( كنسبة من GDP )  
للمدة ( 1999-2011 )



المصدر: اتحاد المصارف العربية، نشوء وتطور أزمة الديون الأوروبية، 2012، ص 3.

(1) اتحاد المصارف العربية، نشوء وتطور أزمة الديون الأوروبية، ص 2.

(2) المصدر نفسه، ص 3.

## أزمات الديون السيادية

إن الأزمة المالية العالمية ( 2008 ) ، نشأت أزمة مصرفية حادة ، وبسبب ذلك ظهر الاهتمام والقلق حول موقع ديون الدول الأعضاء في المنطقة الأوروبية ، لكن الصدمة الرئيسية حدثت عندما اكتشفت الحكومة اليونانية الجديدة في عام ( 2009 ) ، بأنها كانت تمتلك إحصاءات مزيفة وغير حقيقية عن الوضع الاقتصادي ، و كانت الموازنة العامة المقررة في ديسمبر /كانون الأول تنتهك قواعد النمو والاستقرار في الاتحاد النقدي الأوربي ، وقد زعزع هذا الأسواق المالية .<sup>(1)</sup> إذ لم تقلح مساعي الحكومات الأوروبية وجهودها في الحد من التراجع الاقتصادي الذي تسببت به أزمة الديون السيادية .

افتترت الأزمة المالية العالمية بدخول دين اليونان الوطني المتأخر عن السداد في عام ( 2009 ) بسبب الفزع في الأسواق العالمية كافة لمستويات دين منطقة اليورو ، كما أنها أثارت قلق صندوق النقد الدولي والاتحاد الأوربي مما دعا إلى التصرف بسرعة لمعالجة الأزمة وإعادة الثقة للسوق لإنقاذ الدول التي تعاني من الأزمة ( اليونان ، ايرلندا ، البرتغال ) ، في النصف الأول لعام ( 2011 ) ، وعلى الرغم من أن هذه البلدان صغيرة اقتصادياً إلا أن خطر العدوى المالية والانتشار المحتمل جعل أزمة الدين السيادية معقدة أكثر بكثير.<sup>(2)</sup>

إن اليونان واجهت عجزاً في موازنتها بنسبة ( 12,7 ) ، وقد لا يمكنها ذلك من الخروج من الأزمة بسبب عدم امتلاكها القوة الاقتصادية ، وافتقارها لقدرة استخدام سياسات البنك المركزي والسياسات المالية بما فيها هبوط قيمة العملة بسبب عضويتها في منطقة اليورو ، كذلك خضوعها لسيطرة البنك المركزي الأوربي ، وعلى الرغم من ذلك إلا إن السبب الأقوى خطورة في بروز أزمة الديون والذي اجبرها في نهاية الأمر للخضوع إلى الشروط المالية التي وضعها الاتحاد

(1) Paul De Grauwe، Opcit، P3.

(2) Statistical Economic and Social Research and Training Centre for Islamic Countries (SESRIC)، Asecond Wave of the Global Crisis.the Euro zone Debt Crisis، 2011، P2.

الفصل الثاني: أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو نشأتها واسبابها

الأوروبي وصندوق النقد الدولي وجعلها تتفد السياسات التقشفية الحادة التي أثارت غضب الشارع اليوناني يرجع إلى أن اغلب ديونها جاءت من خلال السندات الدولية التي تمتلكها مصارف واستثمارات أجنبية، إذ تمتلك المصارف والمؤسسات الدولية والمستثمرون (70%) من إجمالي الدين العام لليونان والذي تبلغ نسبته من الناتج المحلي الإجمالي بحدود 130% في 2010.<sup>(1)</sup>

تعد تداعيات الأزمة المالية العالمية 2008 أحد مسببات تفاقم أزمة الديون السيادية، عندما قامت بعمليات الإقراض الكبيرة للحيلولة دون انهيار الكثير من مصارفها ومؤسساتها المالية، فقد قامت إيطاليا بتوفير تمويل بمقدار 20 مليار يورو لقطاع المصارف ومن دون ضمانات، وهي إجراءات عملت بها هذه البلدان للحد من آثار الأزمة المالية العالمية التي هزت بالفعل استقرار الاقتصاد العالمي، فما كان من هذه البلدان صاحبة الملاءات المالية الضعيفة إلا اللجوء إلى الديون الخارجية لتمويلها بالأموال اللازمة لذلك، وهذا ما قاد إلى تفاقم ديونها والاتجاه إلى الارتفاع.<sup>(2)</sup>

فضلا عن ذلك بأن هناك العديد من الاسباب التي ساهمت في تسبب هذه الأزمة والتي تتمثل بالآتي<sup>(3)</sup>:

أ. العجز المالي: إن ازدياد حالات العجز في أوروبا ليس سوى سبب من أسباب الأزمة في منطقة اليورو، فضلاً عن المسببات الأخرى المتمثلة بالاختلافات الهائلة في معدلات الفائدة طويلة الأجل في الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي، والفروق الكبيرة في الأجور والأسعار، وما يتعلق من اختلافات كبيرة متراكمة في

(1) حنان محمد الحسن عبد الله، أزمة الديون اليونانية والدروس المستفادة، مصدر سبق ذكره، ص 52. كذلك: انظر: احمد حسن السنان، الأزمة اليونانية تقترب من مصر، مجلة اليوم السابع الالكترونية، 2010، ص3.

(2) Francisco Comin،Default،Rescheduling and Inflation Debt Crisis in Spain during the 19th and 20<sup>th</sup> Centuries، univ er sidud carlor IIIde Madrid، 2012،p2.

(3) Daniel Mockli،Strategic Trends،JSBN 978-3-9056-36-3، Switzerland،2012،P55.

## أزمات الديون السيادية

التجارة الإقليمية بين البلدان الأعضاء، وقد بدأت هذه الاختلافات في التراكم في اللحظة نفسها التي لم يعد متاحاً فيها الرجوع إلى أهم غاية للتعامل مع مثل هذه الاختلافات التي هي إدخال تغييرات في أسعار الصرف. وما لبثت أن هدأت الأزمة بضعة شهور إلا وعصفت من جديد بإيرلندا التي تحملت وزر قطاعها البنكي الكبير نسبياً والذي لا يتلاءم حجمه مع حجم الاقتصاد، مما أدى إلى تدهور الوضع المالي، وازدياد العجز، وحجم الدين العام إلى مستويات قياسية، ثم تسربت عاصفة الديون السيادية إلى البرتغال وبعدها عمت تداعياتها كل من اسبانيا وإيطاليا.

2. قيود السياسة الاقتصادية الناتجة عن الوحدة النقدية: على الرغم من كل هذه التطورات الحاصلة في منطقة اليورو ولاسيما دول الديون السيادية، إلا أن البنك المركزي الأوروبي بقي رافضاً لمزيد من التخفيض لسعر الفائدة خلال الربع الأول من عام (2012)، تحاشياً لتجنب المستويات المرتفعة من التضخم. مما صاحب هذا الانكماش ازدياد في الأسعار وصل إلى (2.7٪) من هذا العام، وهو ما يفوق مستوى التضخم المستهدف من قبل البنك المركزي الأوروبي عند (2٪). وقد أثار هذا الرفض الكثير من الدعوات والانتقادات إلى تخفيض سعر الفائدة وازدياد التضخم المستهدف بهدف تشجيع المنتجين على الاستثمار وخفض عبء الدين<sup>(1)</sup>. والجدول (8) يوضح هذه التطورات.

(1) دائرة الأبحاث والسياسات النقدية، تقرير التطورات الاقتصادية، مصدر سبق ذكره، 4.

الفصل الثاني: أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو نشأتها واسبابها

جدول ( 8 )

مؤشرات الاستقرار الاقتصادي لبعض دول اليورو للربع الأول 2012

الدولة	النمو	التضخم	البطالة
ألمانيا	1,2	2,4	5,4
فرنسا	0,3	2,6	10,2
إيطاليا	-1,3	3,5	10,2
ألمانيا	-0,4	1,9	24,3
البرتغال	-	3,4	15,2
أيرلندا	-	1,7	14,2
اليونان	-6,2	1,7	-
اليورو	-0,1	2,7	10,9

المصدر: قاعدة البيانات الإحصاءات المالية الدولية (IFS)، 2012.

3 - تدهور القطاع المصرفي: انتقلت ضغوط الديون إلى الجهاز المصرفي في منطقة اليورو، إذ أغلقت بعض قنوات التمويل، وتزايدت فروقات أسعار الفائدة على القروض بين البنوك مع حدوث تراجع حاد في حجم التمويل محدد بالأجل الذي تستطيع البنوك الحصول عليه حتى لو خضعت أسواق التمويل القصيرة الأجل للضغوط بسبب حدوث تقصير في آجال الإقراض مما أسفر عن ذلك قيام كثير من البنوك ببيع الأصول الدولارية. وقد بدأت ضغوط التمويل تنتقل إلى الاقتصادات مع تشديد شروط الحصول على الائتمان المصرفي بالنسبة للأسر والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة نتيجة لتراجع قدرة البنوك على تمويل الأصول مما يؤدي إلى تصاعد المخاطر الائتمانية<sup>(1)</sup>. وكما كان لهذه الديون السيادية أثر واضح في تدهور القطاع المصرفي والتي يمكن أن نبين سببها بالآتي<sup>(2)</sup>:

1 - العلاقة السببية الواضحة بين الصعوبات في الأسواق الحكومية، وبين

(1) صندوق النقد الدولي، تقريره، تقرير الاستقرار المالي العالمي، مستجدات الأسواق المالية، مصدر سبق

ذكره ص 2.

(2) M R Anand، GL Gupta، Ranjan Dash، Obcit، p.8.

أزمات الديون السيادية

أداء القطاع المصرفي خلال الأزمة الراهنة، وهذا بخلاف بقية الدول الأوروبية حيث بدأت الأزمة في القطاع العام ثم انتقلت إلى القطاع المصرفي كما في إسبانيا .

2 - إن انتقال أثر الديون السيادية إلى القطاع المصرفي يعد ضخماً وقوياً بسبب الحجم الكبير للدين العام والسيولة الانفجارية للسندات المحلية الحكومية المودعة في البنوك الإيطالية .

وان من الأسباب التي ساهمت في انهيار المصارف هي<sup>(1)</sup>:

1 - استمرار البنك المركزي الأوروبي بدعم النمو والثقة عن طريق التمويل المشروط للبنوك، ووضع غطاء على المعدلات السيادية في الدول الرئيسية عن طريق عملياتها التي تتضمن سياسة تسهيل الكمية .

2 - تدعم منظمة التنمية والتعاون OECD استراتيجية النمو بطريقة متزنة للاندماج المالي والانجاز التدريجي لقواعد الاندماج المالي الطويل المدى بالتوازي مع إصلاحات هيكلية واضحة، إعادة هيكلة البنك المركزي الأوروبي، وتوجيه التغيرات الهيكلية الاقتصادية وإعادة التمويل، وأصلاح نظم الرفاهية، وتوكيد النمو الاقتصادي ومن دون ذلك فإن أزمة النشاط المصرفي على الأرجح تتعمق ومشاكل الدين السيادي ستزداد سوءاً

إن انتقال أزمة الديون السيادية إلى القطاع المصرفي تتم عبر ثلاث قنوات<sup>(2)</sup>:

1 - فقدان قيمة السندات الحكومية المودعة في البنوك، من خلال تأثير هذه السندات على إيرادات البنوك وبذلك فإنها ستؤثر على قدرة السيولة لدى هذه البنوك .

2 - إن أغلب السندات الحكومية في البنوك موزعة بين قطاعات مصرفية

---

(1) Adrian Blundell –Wignall، Solving the Financial and Sovereign Debt Crisis in Europe، Oecd Journal Market Trends Votunie 2011، P.4.

(2) Karl Whelan، opcit، p.8.

الفصل الثاني: أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو نشأتها واسبابها

متداخلة فضلاً عن دورها الأساسي في العمليات المالية للبنوك المركزية ومن ثم فإن فقدان قيمة هذه السندات سيقص من قابلية هذه البنوك على الاقتراض ومن ثم حبس مصادر التمويل الضامنة لاستمراريتها .

3 - إن نتائج أزمة الديون السيادية يمكن أن تمثل نقطة دالة لتحديد مدى تأثير السلف الحكومية على الاقتصاد بشكل عام بوصف أن السندات الحكومية هي واحدة من أهم فرص الاستثمار المتاحة في السوق .

إن هذه القنوات الثلاث يمكن أن تشير إلى أن زيادة السندات الحكومية يمكن أن ترتبط مع زيادة الأعباء المالية للدائنين الوطنيين وتأثير ذلك على الاقتصاد والبنوك . ويبدو أن القناة الثالثة هي الأكثر تأثيراً في سندات البنوك من بقية القنوات الأخرى لارتباطها المباشر بقيمة السيولة المصرفية المتاحة في السوق .

وفي ظل مواجهة أزمة الضمان في النظام المصرفي، لم تفتح السيولة خلال العامين 2012 - 2013 من قبل البنك المركزي الأوروبي لتعزيز الثبات المالي، وإن حدثت هذه التعزيزات فأنها غير كافية، إذ إن تراجع دور الأسواق جعل من الصعوبة أن يتم فصل الديون المصرفية عن الديون الحكومية، إذ إن للحكومة صلاحيات محاسبية الأفراد الذين يتعاملون مع المصارف ويتخلفون عن دفع فوائد القروض<sup>(1)</sup>. لذلك فإن هناك سبباً قوياً لجمع الديون الحكومية والديون المصرفية . والجدول (9) يوضح ذلك .

---

(1) Annual Economic Outlook، Risk and Reward، 2012، P11.

جدول ( 9 )

يبين البنوك والحكومات للمقرضين والمقرضين

الدول المدينون	اليونان	أيرلندا	ايطاليا	اسبانيا	برتغال	بريطانيا	فرنسا	ألمانيا	مجموع الدين
اليونان	-	8,5	6,9	1,3	9,7	15	75	45	236
أيرلندا	0,8	-	18	16	22	188	60	184	867
ايطاليا	0,7	46	-	47	5,2	77	511	190	1,400
اسبانيا	0,4	30	31	-	28	114	220	238	1,100
برتغال	0,1	5,4	6,7	86	-	24	45	47	286
المجموع	2	89,9	62,6	150,3	64,9	418	911	704	

Source : Adrian Blundell –Wignall Solving the Financial and Sovereign Debt Crisis in Europe ,Oecd Journal Market Trends Votunie ,2011 ,P . 4 .

مع ملاحظة الانضباط المالي فإن نظام النمو والثبات المتبع في الاتحاد قد تم خرقه أو كسره بشكل أساسي من قبل ألمانيا وفرنسا بين ( 2003 - 2004 ) ، عندما رفضت هذه الدول الفوائد المستحقة بذمتها . ويتضح من ذلك هناك طريقاً للتخلص من هذا الانضباط لتجنب المقاطعة الذاتية في النهاية ، هذا يعني أن الدول التي تعاني من أزمة الديون السيادية يمكن أن تلجأ الى الاجراء نفسه وبذلك فأنها تستمر الى ما بعد ( 2014 ) معززة بتراجع حاد لأسواق المال لأعضاء جنوب منطقة اليورو ، وضمن أهم مجريات الازمة فأن اليورو بدأ بفقدان قدرته المالية ومن المحتمل سيواجه مزيداً من الانحدار مقابل الدولار الأمريكي والين والباون<sup>(1)</sup> .

فضلا عن إلى ذلك كان هناك عوامل أخرى كان لها دوراً في تفاقم هذه

(1) Ibid، P12.



الفصل الثاني: أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو نشأتها واسبابها

الأزمة منها: (1)

أ - غياب الثقة في الأسواق الأوروبية: بسبب الموقف السلبي لبعض بلدان الاتحاد الأوروبي في بداية الأزمة صوب اليونان، فقد قامت بعض البلدان بالإعلان عن عدم تقديم أي مساعدة لها على الرغم من أن ديونها حينها لم تكن تتخطى (300 مليار يورو) في عام 2009، مما أثر هذا الأمر سلباً في جميع الأسواق الأوروبية، وفي الوقت ذاته لا يمكن إهمال تلك الأزمة عبر وجود اتحاد أوروبي نقدي.

ب - التقشف المالي (2): لقد تدهورت أوضاع الموازنة العامة بصورة ملحوظة منذ أوائل الأزمة المالية العالمية، وازدادت أسعار الفائدة بشكل كبير في العديد من الدول. غير أن أوضاع الموازنة العامة هي أقل حدة في أغلب دول منطقة اليورو مما هي عليه في غيرها من الاقتصاديات، كاليابان وبريطانيا وأمريكا، التي شهدت مع ذلك هبوط في عائدات سنداتاتها إلى أدنى مستوياتها تاريخياً. وعلى العموم فإن تفاقم أوضاع الموازنة العامة في الدول المتقدمة إنما يعود إلى تأثير عوامل تثبت الاستقرار التلقائي والى عمليات إنقاذ المؤسسات المالية بعد الصدمة التي تتعرض لها في نهاية 2008.

وابتداءً من عام 2010 أصبحت الكلمة الرئيسية للدعوات الرامية إلى تبني استراتيجية الخروج من الحوافز المالية والى سرعة ضبط الوضع المالي. بسبب ذلك أصبح التقشف المالي هو القاعدة الذهبية في أنحاء منطقة اليورو كافة، مما أنتج عن انكماش مالي حاد لاسيما في بلدان الأعضاء في جنوب أوروبا، وقد ثبت أن هذا الإجراء لن يقتصر على أحداث نتائج عكسية فحسب، بل قد يكون تأثيره مميئاً لليورو، ووخيماً على بقية العالم أيضاً (3).

(1) صندوق النقد الدولي، أفاق الاقتصاد العالمي، 2012، ص 4.

(2) مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، تقرير التجارة والتنمية، 2012، ص 6.

(3) المصدر نفسه، ص 6.



## الفصل الثالث

# تحليل الديون السيادية في منطقة اليورو، تداعياتها وحلولها

المبحث الأول: تحليل حجم الديون السيادية في منطقة اليورو

المبحث الثاني: التداعيات المحتملة لازمة الديون السيادية في منطقة اليورو

المبحث الثالث: خطط المواجهة لازمة الديون السيادية في دول العينة



## تمهيد

تضمنت الدراسة تحليل مؤشرات دول العينة ( اليونان، ايرلندا، البرتغال، اسبانيا، إيطاليا )، والمتمثلة بالبطالة، التضخم، عجز الموازنة الى الناتج المحلي الاجمالي، والدين الى الناتج المحلي الاجمالي من خلال البيانات المتوفرة عنها، وتناول هذا الفصل المخاطر والتداعيات المحتملة لازمة الديون السيادية في منطقة اليورو، وايضاً تحليل حجم الديون السيادية في دول العينة وتفاقم أزمة الديون السيادية بشكل هائل الناتج عن ضخامة انكشاف المصارف الأوروبية وتم التطرق الى التداعيات التي تذر بأزمات متعاقبة قد تهدد الأنظمة الاقتصادية للولايات المتحدة الأمريكية وبقية دول الاتحاد الأوروبي، وتمت الاشارة الى خطط الانقاذ الاوربية في دول الازمة .

وسوف نتطرق في هذا الفصل الى :

المبحث الأول: تحليل حجم الديون السيادية في منطقة اليورو

المبحث الثاني: التداعيات المحتملة لازمة الديون السيادية في منطقة اليورو

المبحث الثالث: خطط مواجهة لازمة الديون السيادية في دول العينة



## المبحث الأول تحليل حجم الديون السيادية في منطقة اليورو

أولاً : تحليل بعض المؤشرات الاقتصادية في دول العينة

يتناول هذا المبحث أبرز المؤشرات الاقتصادية في دول العينة ( اليونان ، إيرلندا ، البرتغال ، إسبانيا ، إيطاليا ) المتمثلة بالبطالة ، التضخم ، عجز الموازنة نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي .

### أولاً : البطالة :

نلاحظ من الجدول ( 10 ) أن هناك تبايناً في ارتفاع معدلات البطالة ما بين دول العينة . إذ نجد أن أشدها ارتفاعاً كان في إسبانيا ( 24,9٪ ) ، واليونان ( 23,82٪ ) في عام 2012 بسبب تأثر اقتصاديات هذه الدول بالأزمة المالية العالمية 2008 التي تسببت في تعثر قطاع الخدمات ، مما أصبحت تعاني من تراجع في معدلات النمو الاقتصادي وازدياد مستوى العجز في موازنتها الحكومية ، وارتفاع نسب البطالة والدين إلى الناتج المحلي الإجمالي ، وهذا ما يدل على تراجع الأوضاع الاقتصادية في هذين البلدين .

بينما نلاحظ أن إيرلندا والبرتغال جاءت بالمرتبة الثانية ، إذ بلغت معدلات البطالة فيهما حوالي 15٪ في عام 2012 .

أما إيطاليا فقد كانت أقل بلدان العينة تأثراً ، إذ بلغت البطالة ( 10,55٪ ) ، ويعزى هذا إلى ضعف أسواق العمل ، وزيادة الاستهلاك المحلي للفرد الإيطالي .

## أزمات الديون السيادية

ففي إسبانيا نلاحظ إن معدلات البطالة تراوحت خلال المدة ( 2000-2008 ) ( 13.85% - 11.3% ) ، بسبب أن معدل ( LTU ) الاسباني اتبع اتجاه سلبي لكل عوامل البطالة خلال هذه المدة . فضلاً عن ذلك فإن المؤسسات الاقتصادية ذات العلاقة تتبأ بزيادة معدلات البطالة في الأعوام القادمة . هذه العوامل المخيبة للآمال أثرت بدورها على سوق العمل الاسباني خلال مرحلة الأزمة .

في هذا الإطار فإن العاملين اللذين استمروا لمدة طويلة من دون فرص عمل أصبحوا أقل انجذاباً للعمل من العاطلين الجدد كنتيجة لانحدار رأس المال البشري ، بالنتيجة فإن معظم الوظائف الجديدة قد شغلت بصورة أساسية من قبل العاطلين عن العمل لوقت قصير<sup>(1)</sup> .

وفي عام 2013 ، بلغت البطالة في اسبانيا أكثر من ( 6,2 ) مليون مواطن أو نسبة تساوي ( 27% ) من الافراد القادرين على العمل ، وكلما تطورت الازمة كلما أزداد معدل البطالة ، وبالمقابل ازدادت طلبات الافراد الباحثين عن العمل في قطاعات الانشاءات والخدمات ، إن العاملين ذوي المهارات العالية ازدادت البطالة فيما بينهم ، وايضاً على الرغم من ان قطاع السياحة أستمر بالنمو عدد السياح بالتصاعد الا ان فرص العمل في الوقت نفسه انخفضت .

ان إثار انخفاض فرص العمل داخل إسبانيا أدت الى انخفاض انتاجياتها أيضاً فخلال عامي ( 2011 - 2012 ) ، فإن معدل الثروة لرب الأسرة أنخفض بمقدار ( 18,4% ) ، وكذلك انخفضت القدرة الشرائية بنسبة ( 2% ) ، من عام 2012 ، الى عام 2013 ، وفي عام 2013 فإن ( 1,9 ) مليون رب أسرة أصبحوا بدون أجر و ( 300,000 ) يعتمد على المخصصات التقاعدية ، وفي الوقت نفسه ( 3,2 ) مليون عاطل عن العمل يستلمون رواتب أقل من ( 1000 ) يورو شهرياً ، وفي اواخر 2012 ، فان نسبة ( 21,1% ) من المجتمع الاسباني هم معرضين الى خطر الفقر .

أما في اليونان فإن معدلات البطالة تباينت خلال المدة ( 2000 - 2008 ) ، ما

(1) Karl Whelan، Irelendssoverregion Debt Crisis، University college Doblin، May 2011.P.p.7.8.



الفصل الثالث : تحليل الديون السيادية في منطقة اليورو

بين ( 7,66% - 11,35% )، إن حالة الركود الاقتصادي في اليونان أدت إلى أن تكون معدلات البطالة تفوق الأرقام القياسية فقد ارتفعت هذه المعدلات إلى ( 17,326% ) في 2011، وهذا يعني أنها تضاعفت<sup>(1)</sup>.

كما أن ندرة الوظائف وفرص العمل للرجال في اليونان أدت إلى زيادة مشاركة النساء في العمل لتخفيف الضغط على الدخل العائلي وهذا ما ظهر بشكل واضح منها، إذ بلغت نسبة مشاركة النساء في العمل ( 45% ) من السكان النشطين اقتصادياً.<sup>(2)</sup>

أما فيما يتعلق بالبرتغال فنلاحظ بأن معدلات البطالة تراوحت ضمن المدة ( 2008 - 2000 ) ( 7,59% - 4,00% )، بسبب أن سوق العمل البرتغالي لا يحفز على العمل، ولا يزود العاملين بفرص كافية لتطوير مهاراتهم. علاوة على ذلك فإن الأجور في البرتغال لم تعدل بطريقة منتجة وبصورة عامة فأنها أقل بكثير من الأجور في اليونان<sup>(3)</sup>.

ثم استمرت معدلات البطالة بالتزايد لتبلغ ( 12,73% ) في العام ( 2011 )، بينما في عام ( 2012 ) ارتفعت إلى ( 15,46% ). إن الأسباب التي أدت إلى تفاقم أزمة البطالة في البرتغال هي<sup>(4)</sup>:

1 - إن عمر الطبقة العاملة في البرتغال كبير.

---

(1) Olivia Ekert-Jaffé, Isabelle Terraz, The Scarring Effect of Unemployment in Tan European Countries: an Analysis Based on the ECHP, Document de Travail, union, 2011. Pp2.3.

(2) Pascal Petit, Building faith in a common currency: can the eurozone get beyond the Common Market logic, Cambridge Journal of Economics 2012, 36, 271-281 doi:10.1093/cje/ber039, P 280

(3) European Commission European Economic Forecast, A slow Exit from the New Recession, Spring 2012, Pp1.2.

(4) Reinhard Naumann, EEO Review: Long-term unemployment, European Employment Observatory, Portugal, July 2012 p2.

أزمات الديون السيادية

2 . قصور نظام مكافحة البطالة الذي أتبعته الحكومة ( قبل بدء الإصلاحات الحكومية ) .

3 . انخفاض المستوى الثقافى نسبياً لليد العاملة .

4 . تجزئة أسواق العمل التي حدثت من تدفق العمال لمختلف المهن والحرف .

بينما في أيرلندا تراوحت معدلات البطالة خلال المدة ( 2001 - 2008 ) ما بين ( 3,92 - 6,30 ) في الجدول ( 12 ) ، بسبب التطورات الاقتصادية التي أدت الى ركود عميق ومستديم أتاح خلفية تضمنت ارتفاع كبير في معدلات البطالة بشكل لا يمكن تجنبها . واستمرت بالتزايد سنوياً حتى بلغت ( 14,81 ) عام 2012 ويعود هذا الارتفاع بسبب توقف الإنتاج وتقليص الوظائف<sup>(1)</sup> .

أما في إيطاليا فان معدلات البطالة تراوحت خلال المدة ( 2000 - 2007 ) ما بين ( 6,10 - 15,46 ) ، والملاحظ هنا بأن معدلات البطالة في إيطاليا بدأت بالارتفاع قبيل نشوب الأزمة المالية العالمية وذلك بعد انخفاض نسبي ما بين ( 2005 - 2007 ) . ويعزى هذا إلى أن طبيعة سوق العمل الإيطالي الذي يتمثل بالآتي<sup>(2)</sup> :

1 . نظام العمل المزدوج .

2 . حماية عالية للعمال والموظفين .

3 . وجود اختلافات كبيرة في السكان .

4 . وجود نظام كفوء في مواجهة البطالة .

وقد أوضحت بيانات أسواق العمالة الإيطالية أن معدل البطالة فيها قد شهد

---

(1) Colin Bermingham، Dermot Coates، John Larkin، Derry O Brien and Gerard O Reilly، Explaining Irish Inflation During the Financial Crisis، Central Bank of Ireland، 2012، p33.

(2) Nadia D'Ippolito، The cases of Denmark and Italy، Copenhagen Business School، Italia، 2011، p3.

### الفصل الثالث : تحليل الديون السيادية في منطقة اليورو

أدنى مستوياته في عام ( 2007 ) ، إذ بلغ ( 6,10 % ) ، ومع ظهور إرهابات الأزمة المالية في عام ( 2008 ) شهدت معدلات البطالة ارتفاعاً ثابت الوتيرة حيث بلغت ( 6,78 % ) في عام ( 2008 ) ، و ( 7,80 % ) في العام ( 2009 ) ، و ( 8,40 % ) في العام ( 2010 ) و ( 8,42 % ) في العام ( 2011 ) و ( 10,55 % ) في العام ( 2012 )<sup>(1)</sup>.

ونتيجة تأثر الاقتصاد الإيطالي بالأزمة المالية العالمية وظهور بوادر الركود ، بدأ التدهور الاقتصادي الذي كان له أثراً واضحاً على معدلات البطالة في فئة الشباب التي وصلت الى ( 37 % ) عام ( 2011 ) بعد ان كانت ( 24 % ) سنة ( 2004 ) لفئة نفسها<sup>(2)</sup>.

تشير معدلات البطالة في الربع الاول من عام ( 2012 ) إلى ارتفاع معدلاتها إلى ( 39,3 % ) وهو ما يعد رقماً قياسياً بالنسبة للأعوام السابقة ، وان التدهور الحاصل في القطاع الوظيفي يعد الاسوء مقارنة مع ما حصل في تسعينيات القرن الماضي ويعود السبب إلى زيادة اعتماد العقود المؤقتة بدلاً من الدائمة وهو ما يعد شكلاً من أشكال البطالة المقنعة<sup>(3)</sup>.

كما يضاف الى ذلك بأن التحسن الذي لمستته الصادرات الإيطالية من الممكن أن يلقي بضلاله على الأداء الحكومي في تقليل معدلات البطالة المخطط له لعامي ( 2012 ) و ( 2013 )<sup>(4)</sup>. والجدول ( 10 ) يوضح معدلات البطالة في دول العينة .

(1) Francesco Pastore، Youth Unemployment in Italy at the Time of the New Great Depression، Italy، November 2012. P3

(2) Silvio Contessi، An Application of Conventional Sovereign Debt Sustainability Analysis to the Current Debt Crises، Ireland، May/June 2012p.7.

(3) European Commission، opcit، p2.

(4) Ibied ، p3.

أزمات الديون السيادية

جدول ( 10 )

معدلات البطالة في دول العينة للمدة من ( 2000-2012 ) %

السنوات	اليونان	إيرلندا	البرتغال	اسبانيا	ايطاليا	
2000	11.35	4.184	4.002	13.85	15.468	ما قبل الأزمة
2001	10.784	3.927	4.058	10.55	9.1	
2002	10.314	4.444	5.062	11.475	8.608	
2003	9.714	4.563	6.269	11.5	8.45	
2004	10.485	4.477	6.651	10.975	7.992	
2005	9.891	4.37	7.616	9.15	7.708	
2006	8.891	4.444	7.657	8.525	6.767	
2007	8.29	4.558	7.985	8.275	6.108	
2008	7.676	6.305	7.592	11.3	6.783	
2009	9.38	11.825	9.469	18	7.808	مرحلة الأزمة
2010	12.452	13.632	10.797	20.075	8.408	
2011	17.326	14.391	12.739	21.65	8.425	
2012	23.827	14.813	15.468	24.9	10.552	

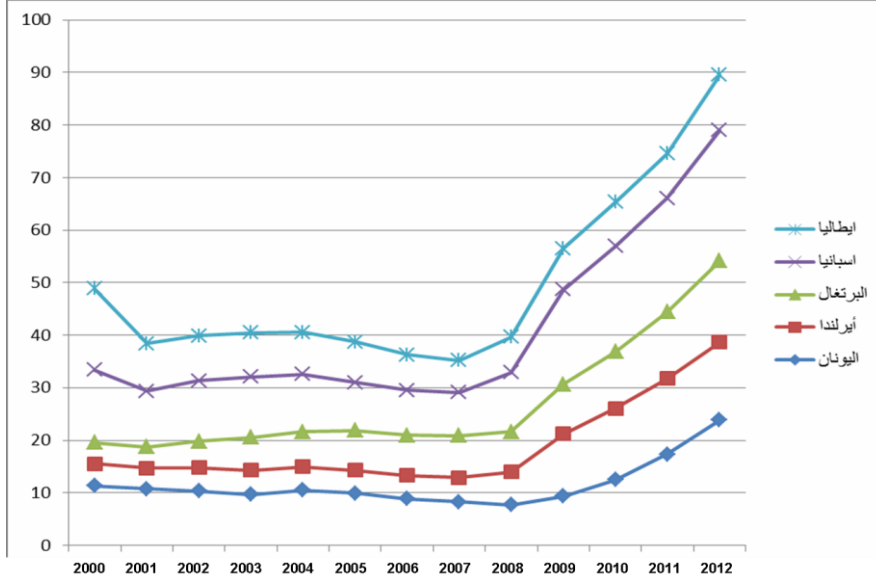
Source : International Monetary Fund ( IMF ) ، 2012 .

[www . imf . org / external / data . htm](http://www.imf.org/external/data.htm) .

وللمزيد من الوضوح انظر الشكل ( 6 ) .

شكل ( 6 )

معدلات البطالة في دول العينة



المصدر: من أعداد الباحث بالاستناد إلى بيانات الجدول ( 8 ).

ثانياً: التضخم:

يوضح الجدول ( 11 ) معدلات التضخم في بلدان العينة للمدة ( 2000 - 2012 ).

فقد تراوح معدل التضخم في أيرلندا خلال المدة ( 2000 - 2004 ) ، ما بين ( 2.3% - 5.25% ) ، إلا أنه شهد تراجعاً كبيراً خلال مدة ( 2009 - 2010 ) ، وذلك كنتيجة للانهايار الحاصل في النظام المصرفي ، وأيضاً بسبب زيادة معدلات البطالة من ( 5% ) إلى أكثر من ( 14% ) . وأن حالة التضخم في الاقتصاد الأيرلندي دخلت مرحلة الخطر ، لكون الانخفاض في المستوى العام للأسعار لم يرافقه زيادة في الطلب الكلي فضلاً عن أن هذا الانخفاض أثر على أرباح قطاع الأعمال ومن ثم أدى إلى تباطؤ معدلات النمو الاقتصادي .

أزمات الديون السيادية

إن المرحلة الأولى لتقدير حجم الركود الاقتصادي الحاصل يتمثل بمعرفة الفجوة الحاصلة بين الأداء الحكومي المخطط له وبين المنجز الاقتصادي الفعلي. ويبدو أن العوامل التي تتحكم بحركة الاقتصاد الأيرلندي غير واضحة المعالم مما اثر بشكل كبير على حجم الاستثمار الأجنبي وارتباط ذلك بمقدار السيولة التي تضح إلى السوق المحلي<sup>(1)</sup>.

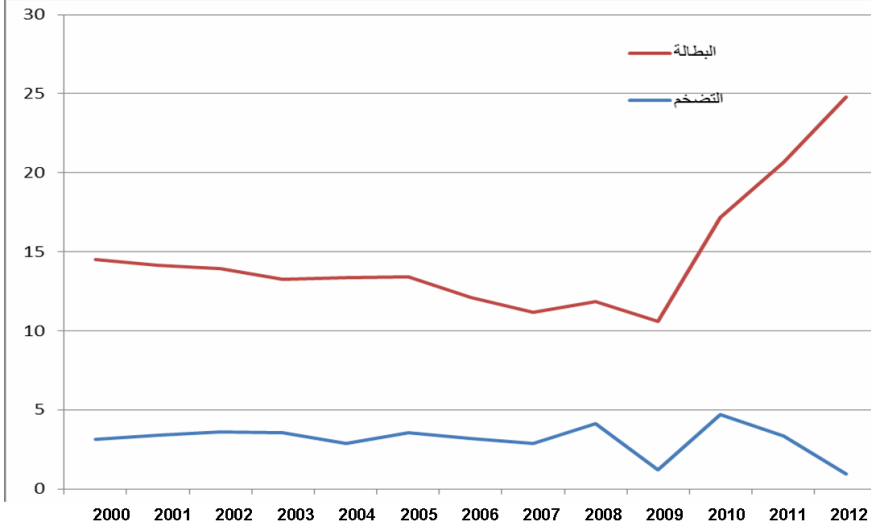
هناك عدة أسباب تدعو الباحثين لتسليط الضوء ما بين حجم الصادرات الأيرلندية ومقدار التضخم، ولذلك وجدوا أن الحل البديل هو تفعيل متغيرات سوق العمل الأيرلندي لتأسيس مقياس صحيح لحالة الركود الاقتصادي التي تعاني منها البلاد. إن التغيرات في سوق العمل يمكن أن تؤثر في معدل التضخم بإحدى الطريقتين، إن التغيرات الحاصلة في العدد الكلي للإعمال والموظفين سوف تؤثر في حجم الواردات والنفقات المستخدمة في خدمة النفقات العامة. وبالمقابل فأن زيادة معدلات البطالة يعني أن هناك أعداداً كبيرة من الناس تتنافس للحصول على فرص العمل، مما يؤدي إلى تخفيف الضغط على الأجور منتجة حالة من الانفراج في حالة التضخم. من خلال الشكل (7) نرى أن التضخم والبطالة يسريان بنفس الاتجاه معبرة عن التضخم الركودي الذي يعاني منه الاقتصاد الأيرلندي، ولكن بعد عام (2010)، نلاحظ هناك مقابضة بين التضخم والبطالة "منحني فيليبس"، أن منحني فيليبس تقليدياً تم تقديره اعتماداً على الفجوة الحاصلة في البطالة والتي تعرف الفرق الحاصل بين المعدل الفعلي للبطالة وبين المعدل الحقيقي<sup>(2)</sup>.

(1) Colin Bermingham، opcit، p5.

(2) Economic outlook، the Irish Business and Employers confederation، October 2011.p.6.

شكل ( 7 )

التغير في معدل البطالة والتضخم في دول العينة للمدة ( 2000-2012 )



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول ( 8 ) ، ( 9 ) .

إن أغلب التضخم الحاصل في أيرلندا في السنوات قبل الازمة أما من زيادة حجم السلع المستوردة ، أو زيادة منح القرض العقارية التي ازدادت بنسبة 17٪ فضلاً عن زيادة اسعار المحروقات بنسبة 15٪، مما أثر على زيادة معدلات التضخم.

إن البيانات التي نشرتها مؤسسة الاتحاد الأوروبي في ما يخص مؤشرات التضخم أشارت إلى أن التضخم في أيرلندا ، يمثل المستوى الأدنى بين دول الاتحاد الأوروبي ويمثل نصف المعدل السائد في دول منطقة اليورو .

وبغض النظر عن التضخم الحاصل عالمياً إلا أن مؤشرات الاقتصاد الأيرلندي غير متأثرة بالأزمة العالمية مقارنة مع بقية الدول ومن المتوقع إن تؤدي زيادة القروض العقارية إلى خفض مستوى اسعار المستهلك خلال عام ( 2013 ) ، إذ من المتوقع أن يتراوح معدل المستوى العام للأسعار بحدود ( 1.5٪ ) .

إن معدل الأجور في القطاع الخاص الأيرلندي أنخفض الى ما يقارب ( 5٪ )

## أزمات الديون السيادية

خلال مرحلة الأزمة والذي بدأت عام (2009)، وخلال الأعوام الثلاث السابقة لها، فإن أيرلندا شهدت استعادة لما يقارب نصف أجور العمل وكانت واحد من بين الدول المنافسة في الاتحاد الأوروبي، وهو ما ظهر على أداء الاقتصاد الأيرلندي ولتحسن حالة التضخم في عام (2012). إذ أن المعدل المتوقع للتغيرات في الأجور في عام (2012) سوف لا يزيد على (0,3%) وهذا سيؤثر على عمل الشركات ورجال الأعمال<sup>(1)</sup>.

أما في اليونان فنلاحظ بأن معدلات التضخم قد تباينت خلال المدة (2003 - 2007)، (3,53 - 2,89)، ويظهر أن الزيادة النسبية هي نتاج تغير بتضخم أسعار الغذاء. ولم يكن تأثير ارتفاع أسعار الطاقة واضحاً في زيادة التضخم<sup>(2)</sup>.

ثم أخذت هذه المعدلات بالتراجع لتبلغ أدنى مستوياتها في عام (2012) بنحو (0,93) بينما في البرتغال فأن معدلات التضخم خلال المدة (2001 - 2005)، تراوحت ما بين (4,41% - 2,12%)، على الرغم من التوسع الكبير في جانب الإنفاق العام ولاسيما في مجال الرعاية الاجتماعية وبمستويات تفوق إمكانياتها الاقتصادية للتعاظم مع إمكانيات الرعاية الاجتماعية لبلدان الاتحاد الأوروبي، كذلك تلكؤ القطاع الصناعي بسبب منافسة السلع الصينية لمنتجاتها، كما أن المصدر المساعد لتمويل الإنفاق هو الضرائب، حيث كانت البرتغال تعتمد على الدين العام كوسيلة لتمويل ذلك الإنفاق، وفشلها في كبح الزيادات الحاصلة في مستويات الأجور، مما انعكس في توسع مستوى العجز في الموازنة العامة للبرتغال<sup>(3)</sup>.

(1) Ibid، p7.

(2) Florence Jaumotte and Hanan Morsy، Determinants of Inflation in the Euro Area: The Role of Labor and Product Market Institutions، 2012 International Monetary Fund، Greek، 2012. P10.

(3) European Commission، Obcit، 2012، p3.



### الفصل الثالث : تحليل الديون السيادية في منطقة اليورو

ان ضعف الفعالية الاقتصادية، أدت إلى زيادة الضغط على أسعار السلع الذي ترافق مع سياسة الحكومة في زيادة الضرائب مما أدى إلى زيادة معدلات البطالة، على الرغم من ثبات معدلات الأجور بشكل عام.

أما فيما يتعلق بإسبانيا فنلاحظ بأن معدلات التضخم تراوحت خلال المدة (2001 . 2008)، (4,13 - 2,82)، تزامن معها ازدياد في معدلات البطالة خلال المدة نفسها، نتيجة تدني معدلات النمو الاقتصادي وازدياد مستوى العجز في الموازنة العامة بسبب شحة الموارد، وبسبب شحة الموارد المالية، وازدياد نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي، وهي مؤشرات تدل على تردي الأوضاع الاقتصادية في هذه الدولة، وتعرضها إلى الأزمة الاقتصادية.

ثم استمرت معدلات التضخم بالتراجع لتبلغ (2,44٪) في عام (2012)، ان السبب الرئيس هو أن إسبانيا تعاني من تضخم في قطاع الإسكان، وزيادة الاعتماد على مصادر الطاقة المتجددة، مع انهيار في مدخرات البنوك. كما أن المشكلة الكبيرة في الاقتصاد الإسباني تكمن في القطاع الخاص، إذ تشكل الشركات الكبيرة غير المؤتلفة (95٪) من إيرادات البنوك الإسبانية، كما لعب التوسع في قطاع الإسكان دوراً مهماً في زيادة الدين الخاص، وربما يعزى السبب في ذلك إلى عدم التنظيم في الوضع المالي، وعدم وجود دراسات دقيقة للتنبؤ في حجم الأزمات المستقبلية فيما يخص البنوك والأسواق المحلية<sup>(1)</sup>.

إن الأزمة كان لها اثر كبير على الاقتصاد الإسباني وعلى قدرته الانتاجية، ان الاثر على قطاع الاسكان في اسبانيا صارماً جداً، فقروض الرهن العقاري أدت أساساً إلى زيادة الاستهلاك خلال مدة الازدهار.

في عام 2011، قدر ان هناك (58.241) معاملة رهن عقاري، نتيجة العجز في قطاع الرهن العقاري، وفي 2012، انخفض الى (39,167)، ومجموعها من

---

<sup>(1)</sup> Ana Otero Castillo, From The Current Spanish Economic Situation To A European Banking Union, Junior Economic Adviser At FEPS, Spain, October 2012.p2.

أزمات الديون السيادية

عام 2008 الى 2012 كانت ( 172,000 )، إضافة الى ( 178,000 ) معاملة تحت الاجراء غير منجزة .

إما بالنسبة إلى ايطاليا فأن الزيادة في مستوى التضخم الذي شهده عام ( 2012 ) والبالغة ( 3,01 )، يمكن توضيحها في ضوء زيادة أسعار النفط في الأسواق العالمية وتأثير هذه الزيادة على سياسة التعزيز المالي التي تتبعها الحكومة الايطالية . فضلاً عن ذلك عاملاً آخر هو زيادة استهلاك الوقود من قبل القطاعات الخدمية والإنتاجية في ايطاليا بشكل عام .

إن قياسات التضخم ومستويات التوقع تشكل قلقاً حالياً للبنوك المركزية في الاتحاد الأوربي . إن معدل التضخم يتم مراقبته بشكل دقيق ومستمر بوصفه واحداً من أكبر اهتمامات السياسة المالية للحكومات<sup>(1)</sup> .

---

(1) Raffaele Tartaglia-polcini، Inflation forecasts from the Bank of Italy-Sole 24 Ore survey of expectations of inflation and growth، Italy، 2012.

الفصل الثالث : تحليل الديون السيادية في منطقة اليورو

جدول ( 11 )

معدلات التضخم في دول العينة للمدة ( 2012-2000 )

السنوات	اليونان	إيرلندا	البرتغال	اسبانيا	ايطاليا	
2000	3.151	5.254	2,804	3,484	2,575	مرحلة ما قبل الأزمة
2001	3.374	3.986	4,41	2,827	2,323	
2002	3.63	4.725	3,678	3,589	2,61	
2003	3,531	3,995	3,258	3,102	2,812	
2004	2,899	2,3	2,509	3,053	2,274	
2005	3,545	2,18	2,127	3,382	2,206	
2006	3,196	2,7	3,043	3,563	2,217	
2007	2,895	2,873	2,423	2,844	2,038	
2008	4,153	3,108	2,651	4,13	3,5	
2009	1,21	-1,706	-0,903	-0,238	0,764	
2010	4,713	-1,572	1,389	2,043	1,639	
2011	3,33	1,186	3,557	3,052	2,902	
2012	0,938	1,401	2,792	2,44	3,014	

Source : International Monetary Fund ( IMF ) , 2012 .  
www . imf . org / external / data . htm .

ثالثا : عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي :

## أزمات الديون السيادية

نلاحظ من الجدول (12) أن هناك ارتفاعاً واضحاً في نسب عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي في بلدان العينة، إذ نجد أن أكثرها ارتفاعاً كان في إيرلندا (-30,9) واليونان (-17,8)، بسبب تأثرهما بأزمة الديون السيادية وانعكاساتها على اقتصاديات البلدين مما أدى إلى تدهور الوضع الاقتصادي فيهما، بينما نلاحظ أن إسبانيا والبرتغال جاءت بعدها، فقد بلغت نسبة عجز الموازنة إلى الناتج (-11,2)، (-10,7). أما إيطاليا فقد جاءت بالمرتبة الأخيرة، إذ بلغ نسبة عجز الموازنة من الناتج بنحو (-5,9).

ففي إيرلندا نجد أن نسبة عجز الموازنة إلى الناتج في السنتين (2002)، (2008) بلغ (-0,5) (-7,9)، بسبب أن الاقتصاد الإيرلندي شهد توسعاً سريعاً خلال الأعوام العشر التي سبقت الأزمة المالية، ترافق هذا التوسع مع زيادة حجم الاستثمار، وقيام الحكومة الإيرلندية بخفض معدل الضرائب دون المساس بقوة الاقتصاد الإيرلندي. كما أدى خفض نسبة الفائدة التي أعلنت عنها الحكومة الإيرلندية إلى توسع كبير في حجم القروض التي تخصص قطاع الإسكان والقروض الصغيرة. ومع انخفاض أسعار العقارات التي شهدت حركة متراجعة في عام (2008)، فإن البنوك الإيرلندية وقفت عاجزة عن إيجاد مصادر بديلة مما جعلها تعيش تحت ضغط الأزمة الاقتصادية الخائفة.

ثم أخذت بعدها نسب العجز تزداد لتبلغ ذروتها في عام (2010) حوالي (-30,9) بسبب أن الصدمة التي حصلت في أسعار العقارات في نصف الأول من عام (2009) رافقها تشديد الإجراءات الحكومية في ما يخص الاقتراض من البنوك وتسديد السلف العقارية.

إن معدل العجز في الموازنة الإيرلندية من المتوقع أن ينخفض من (6,8%) للعام (2010) إلى (3%) للعام (2015)، بسبب السياسة الحكومية في الإصلاح الاقتصادي والمالي<sup>(1)</sup>.

(1) Jay C.Shambaugh; The Euros three crisis، Georgetown University and

وفي اليونان فإن نسب العجز إلى الناتج المحلي الإجمالي تراوحت خلال المدة (2008 - 2004)، (-7,3) و (-11,0) بسبب انضمام اليونان إلى الاتحاد النقدي الأوروبي عام (2001). وفي الوقت نفسه فإن صادرات اليونان نمت بنسبة (3%) والذي كان أثره أقل من بقية أعضاء منطقة اليورو في مجال التصدير<sup>(1)</sup>.

ثم ازدادت نسبة العجز بعدها لتبلغ ذروتها في عام (2009) بنحو (-17,8) ، إذ يعد العجز السنوي في الموازنة اليونانية واحداً من المؤشرات المهمة في تقييم الاقتصاد الكلي، ربما بسبب الانهيار الاقتصادي الكبير الحاصل تحت ضغط الأزمات المالية العالمية للعام (2009)<sup>(2)</sup>.

وقد أدت هذه العوامل مجتمعة إلى قلة التنافسية اليونانية مع السوق الأوروبية بسبب التدهور الاقتصادي. ومع نهاية (2009) ، واجه الاقتصاد اليوناني أعلى مستويات العجز من الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي، وقد أدى هذا العجز إلى زيادة تكلفة الاقتراض مما ساهم في رفع مستوى الأزمة إلى مستويات حادة.<sup>(3)</sup>

والملاحظ أن في تشرين الثاني (2010) نشرت منطقة اليورو للإحصاء تصحيح لبيانات عجز الموازنة في اليونان الذي وصل إلى (15,4%) من الناتج المحلي الإجمالي عام (2009) وبعد اختبار هذه البيانات والمعلومات، فإن المستثمرين بدأ يقلقون حول قدرة اليونان لمعالجة التزامات الدين المستحق في عام 2010. إن رد فعل تصنيف الوكالات أثر في الحال بتخفيض تصنيفه الاعتيادي

---

NBER، March 12 the 2012،p.5.

(1) Milos Todorovic، Jovan Bogdanovic، The European Union Debt Crisis And The Eurozones Survival، Faculty of Economics،University of Nis، Serbia، June 27 2011.p.4.

(2) Andreas G. Georgantopoulos، The Macroeconomic effects in Greece: A VAR – VECM Approach، Athens،Greece، 2011.p2.

(3) Maria Karamessini، Sovereign Debt Crisis: An opportunity for completing the Neo-Liberal project and dismantling the Greek employment model، 2012،p4.

## أزمات الديون السيادية

أى القدرة على الدفع، وذلك من خلال تقليل نسبة الإقراض والذي يعني أن على اليونان إن تدفع معدل فائدة أعلى مع كل إضافة أو زيادة في الدين.<sup>(1)</sup>

ويعزى تزايد الانفاق الحكومي في اليونان إلى حالة الإدارة الحكومية غير الفعالة ذات التبذير، والتقاعد الكبير ونظم الرفاهية، والتهرب الضريبي والبطيء العام نحو التوجه إلى السعادة والرفاهية من أجل إدامة النظام المالي. وايضاً أن التسديد البطيء للإيرادات الضريبية خلال هذه المدة زاد العجز الحكومي بشكل كبير. ويعانى هذا البلد من مشكلة التهرب الضريبي الذي وقف عند (25 - 30%) من الناتج المحلي الإجمالي.<sup>(2)</sup>

وفي اسبانيا أن نسبة العجز إلى الناتج تراوحت خلال المدة (2000 - 2008) (-0,7,4,2) وذلك لان الاقتصاد الاسباني يعد اقتصاداً حركياً وحتى العام (2005)، كانت اسبانيا مصدر جذب مهم للاستثمار الأجنبي وقد شهد ازدهاراً حقيقياً في قطاع الإسكان والعقارات الذي يشكل تقريباً (16%) من الناتج المحلي الإجمالي، ولكن هذه الحالة تغيرت مع نشوب الأزمة المالية العالمية، فقد شهدت أسعار العقارات هبوطاً كبيراً في عام (2007). مع زيادة في معدلات الدين الفردي، بسبب زيادة نسبة القروض العقارية، أما من الجهة المالية فقد تراجع إيرادات الضرائب بشكل كبير وشهدت الموازنة عجزاً واضحاً بلغ (-4,2) في عام (2008).<sup>(3)</sup>

إن إسبانيا وقعت في أزمة الركود الاقتصادي في عام (2008)، بسبب انهيار أسواق الإسكان، وقد ازدادت الأوضاع الاقتصادية سوءاً وأصبح من الواضح

(1) Muhammad Akram, Liaqat Ali, Hafsa Noreen and Monazza Karamat, The Greek Sovereign Debt Crisis : Antecedents, Consequences and Reforms Capacity, Journal of Economics and Behavioral Studies, Pakistan, 2011 p.7.

(2) Georgios P. Kouretas, The Greek Crisis: Causes and Implications, Cambridge Judge Business School, United Kingdom, 2010.p4.

(3) M R Anand, GL Gupta, Ranjan Dash, The euro zone crisis Its dimensions and implications, Ministry of Finance and Ranjan Dash is Fellow.p.7.

### الفصل الثالث : تحليل الديون السيادية في منطقة اليورو

عدم قدرة المدخرات البنكية على تلبية استحقاقات أسواق العقار. كذلك ألزمت معاهدة ماستريخت إسبانيا بضرورة خفض معدل الاستثمارات طويلة الأمد، وكنتيجة لهذا الالتزامات فأن إمكانية الاقتراض قد ازدادت لدى الأفراد ورجال الأعمال بسبب عدم دفع تأمينات عالية للاستثمارات منخفضة الكلفة<sup>(1)</sup>.

يعد قطاع الإسكان المورد الأبرز للتوظيف منذ عام (2007)، وحين بدأت الأسعار بالانخفاض فأن معدل البطالة قد ارتفع إلى (10٪). ومع تراجع قطاع الإسكان فأن إيرادات الضرائب في إسبانيا قد تراجعت أيضاً مما أثر بشكل سلبي في الموازنة إذ تحول الفائض (2٪) من الناتج المحلي الإجمالي في عام (2007)، إلى عجز بمقدار (4٪) من الناتج المحلي الإجمالي.

لذا فأن واحداً من أهم التأثيرات للآزمة الاقتصادية المالية في إسبانيا هو التدهور الحاصل في الموازنة العامة، والتي شهدت عجزاً بمقدار (11,1٪) من الناتج المحلي الإجمالي في عام (2009). ويعزى سبب التفاوت في هذا العجز الى سببين، زيادة الإنفاق الحكومي، وتدهور العائدات المالية الإسبانية. كما ساهمت الأزمة المالية العالمية في تدهور الاقتصاد الإسباني في شكل أكبر من خلال زيادة الإنفاق، مثلاً أزداد بنسبة (30٪) للحماية الاجتماعية، و (13٪) لدعم الحكومات المحلية.<sup>(2)</sup>

إن هذا العجز تزامن مع زيادة واضحة في معدلات الدين العام مما دعا الحكومة الإسبانية إلى البدء بحملة التعزيز المالي مع نهاية عام (2009). وفي خضم أزمة الديون السيادية التي عصفت بمنطقة اليورو فقد قررت الحكومة الإسبانية الإسراع بتنفيذ خطة التعزيز المالي في أيار (2010). ولضمان تنفيذ الأهداف المالية الموضوعة فأن الحكومة الإسبانية اتخذت سلسلة من التدابير

(1) Carrie Harrington، The Spanish Financial Crisis، Spain 2011، Pp6.7.

(2) Paulo Vila Maior; Portugal، The beat crisis and EMU membership: A lost opportunity، Portugal، August 2011، Pp.8.9.

## أزمات الديون السيادية

الإصلاحية من خلال مراقبة الالتزامات المالية، ووضع الآليات اللازمة لتنفيذ هذه الالتزامات مع مستوى عالٍ من الشفافية لنشر المعلومات للرأي العام، وقد أثمرت الجهود الحكومية بالتنسيق مع الجهة التشريعية عن تشريع قانون الموازنة العامة لعام (2012)، الذي يضمن تحقيق هذه الأهداف وتنفيذ التوصيات التي أقرتها اللجنة الأوروبية.

إن الهدف من استراتيجية التعزيز المالي التي وضعتها الحكومة الإسبانية هو الرجوع بعجز الموازنة إلى مستوى (3%) من الناتج المحلي الإجمالي في عام (2013) وصولاً إلى (2,1%) في عام (2014)، ومن أجل تحقيق هذا الغرض فقد وضعت الحكومة الإسبانية أهدافاً مرحلية تمثلت بالآتي، (9,3%) عجز في عام (2010) يتم تحسينه إلى (6%) في عام (2011) وصولاً إلى (4,4%) في عام (2012)<sup>(1)</sup>. وهذا لم تصل إليه الحكومة الإسبانية كما يوضح ذلك الجدول (10). إن إسبانيا واحدة من البلدان التي سجلت إنجازات معاهدة ماستريخت طول العقد المنصرم. كما أنها وضعت أعلى مستوى للتشريع لاستقرار الموازنة العامة محددة العجز البيوي والدين العام<sup>(2)</sup>.

فضلا عن ذلك هناك دليلاً على أن العوامل المؤسسية والهيكلية على المدى الطويل مثل استحقاقات الضمان الاجتماعي، واستحقاقات القطاع العام أدت بالازمة المالية للحكومات المحلية، والاستدانة المالية، وقدرة التمويل وفقاً للنموذج الفيدرالي الإسباني، وعليه فأن هناك تشويه لدور الحكومة المركزية وتعرض استقلاليتها في الطبقات الحكومية الدنيا، إن هذين العاملين يلعبان دوراً مهماً في الانفاق الحكومي لإسبانيا فنظام الحماية الاجتماعية منها معتمد على نظام تقاعدي مقسم بين مختلف الطبقات الحكومية والذي يؤدي الى مخرجات أو نتائج تختلف عن النظام المطبق في أمريكا مثلاً، بينما أجور موظفي القطاع العام ونفقاتهم على الضمان الصحي مهمة جداً في تقييم الانفاق

(1) Stability Programme, Spain, 2011-2014, Pp5.6.

(2) Ibid, p.6.



لتقييم التراكمى للانفاق الحكومي في مجال ضمان التقاعد والتي تتأثر فقط بالتمويل الحكومي المركزي.<sup>(1)</sup>

أما في البرتغال فقد تراوحت نسب عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي ضمن المدة (2001 - 2008) (4,1 - 3,9) بسبب تأثيرات الأزمة المالية بشكل مباشر في الاقتصاد البرتغالي إذ كانت مسئولة عن العجز الحاصل في الموازنة. كما عانت البرتغال مرحلة من الركود الاقتصادي، لقد وصل العجز إلى أعلى مستوياته في العام (2009) إذ بلغ نسبة (10,7 - )، مع زيادة معدلات الإقراض. كما يعد الانخفاض الحاصل في الناتج المحلي الإجمالي في البرتغال طفيف مقارنة مع الانخفاض الحاد الذي شهدته منطقة اليورو.

أما فيما يتعلق بإيطاليا فنلاحظ بأن نسب العجز في الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي قد تباينت خلال المدة (2004 - 2005) (3,5 - ، -4,5 )، وسجلت ارتفاعاً وصل إلى أعلى مستوياته في عام (2009) والذي بلغ (5,9 - ) ، بسبب تأثير ارتفاع تكلفة الدين العام الكبير وانخفاض الإيرادات الضريبية، كما يمكن أن تفسر هذه الزيادة الحاصلة في العجز إلى تأثير عاملين يتمثلان بارتفاع نفقات الفوائد على سندات الدين العام من جهة، وانخفاض إيرادات الخزنة العامة الناتجة عن الانكماش الاقتصادي بسبب السياسات التقشفية الحادة لاحتواء العجز وكبح الدين السيادي الإيطالي من جانب آخر<sup>(2)</sup>. وللمزيد من الوضوح أنظر الجدول (12).

(1) Paul E.Peterson and Daniel J.Nadler، Editors، the Globl Debt Crisis: Haunting U.S. and European Federalism، Washington،USA،2013،p169.

(2) L' Italia C'È، Noteworthy data about a worthy country، Italy's Sound Fundamentals، ministerodegli Affair Esteri، Italia،2012p،2.

أزمات الديون السيادية

جدول ( 12 )

عجز الموازنة نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي للمدة ( 2000-2012 ) . ( نسب مئوية )

السنوات	اليونان	إيرلندا	البرتغال	اسبانيا	إيطاليا	
2000	-3,2	4,1	-2,8	-0,7	-0,8	ما قبل الأزمة
2001	-3,9	0,8	-4,1	-0,5	-2,9	
2002	-4,4	-0,5	-3,1	-0,4	-2,9	
2003	-5,4	0,4	-3,5	-0,2	-3,5	
2004	-7,3	1,4	-3,8	-0,3	-3,5	
2005	-5,6	1,8	-6,3	0,9	-4,5	
2006	-6,2	3,2	-3,8	1,9	-3,5	
2007	-7,2	0,1	-3,3	1,9	-1,7	
2008	-11,0	-7,9	-3,9	-4,2	-2,9	
2009	-17,8	-14,2	-10,7	-11,2	-5,9	مرحلة الأزمة
2010	-12,2	-30,9	-10,5	-9,4	-4,9	
2011	-10,8	-12,8	-4,5	-9,1	-4,2	
2012	-8,8	-8,4	-5,4	-7,2	-3,1	

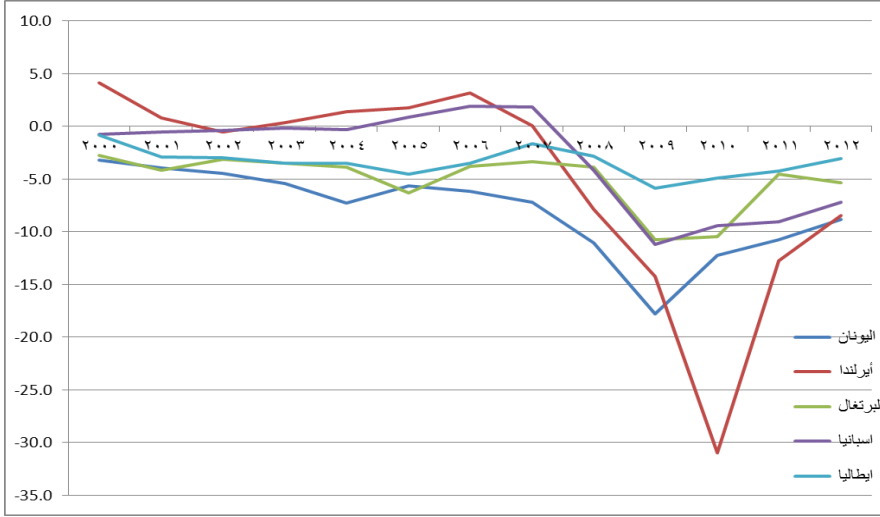
Source : International Monetary Fund ( IMF ) , 2012 .

[www . imf . org / external / data . htm](http://www.imf.org/external/data.htm) .

وللتوضيح انظر الشكل (8) .

شكل ( 8 )

تطور نسب عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي في دول العينة  
للمدة ( 2010-2000 ) .



المصدر : من أعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول ( 12 ) .

### ثانيا : تحليل مسارات حجم الديون السيادية في دول العينة

إن تفاقم أزمة الديون السيادية بشكل هائل هو نتيجة ضخامة انكشاف المصارف الأوروبية، وبالتحديد الألمانية والفرنسية على الديون الأوروبية. إذ بلغ إجمالي الديون على قائمة هذه المصارف ما يساوي نحو تريليون دولار، وهو ما يقارب نصف إجمالي انكشاف المصارف الأوروبية. يعني هذا أن عجز الدول الأوروبية عن دفع ديونها سيهدد النظام المصرفي الأوروبي على الرغم من إنشاء صندوق إنقاذ بحجم تريليون دولار للبلدان الأوروبية المعنية.<sup>(1)</sup>

إن معدلات الدين الحكومي بدأت بالانخفاض قبل 2007، لكن عندما

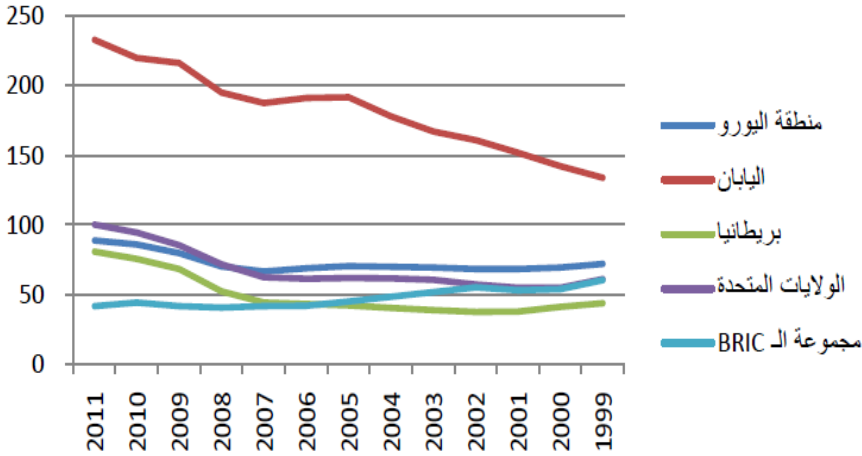
(1) سامي بن إبراهيم السويلم، الازمات المالية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، دراسة مدعومة من برنامج المنح البحثية في كرسي سابق.... (المشروع رقم 13-02)، 2012، ص 9.

## أزمات الديون السيادية

حدثت أزمة الديون أجبرت الحكومات على إنقاذ البنوك للمحافظة على قوة اقتصاداتها. عادت معدلات الديون بالارتفاع لكن سرعان ما انفجرت أزمة الديون السيادية في هذه البلدان، وتجنب الحكومات الأيرلندية والأسبانية تخفيض ديونها بسبب أنها توقعت أن يتم كفالتها من قبل ألمانيا أو أي دولة أخرى في الاتحاد. والشكل (9) يوضح تطور الدين الحكومي في مناطق مختلفة من العالم.

### شكل (9)

تطور الدين الحكومي لدول مختلفة (نسبة من الناتج المحلي الإجمالي) للمدة (1999-2011).



المصدر: اتحاد المصارف العربية، نشوء وتطور أزمة الديون الأوروبية، 2012، ص2.

ولم يكن أمامها خيارا إلا أن تدع الاقتصاد ونظام السوق يدخل في الأزمة. واجبرت البنوك على مواجهة الأزمة برفع معدلات الفائدة. إن الإدارات العليا للبنوك لم تستطع أن تحافظ على أن كفالة الحكومة لها، وتم أخذ فوائد إضافية بسبب سوء تقدير تلك الحكومات للأزمة، فيما كان تصرف الحكومة اليونانية غير مسؤول، وقد عولت كثيراً على الكفالة الألمانية لها في هذه العملية وتطورت الأزمة عندما البنوك اليونانية أعلنت إفلاسها الكامل بعد عجز

الفصل الثالث : تحليل الديون السيادية في منطقة اليورو

الحكومة عن توفير الضمانات المالية التي وعدتها مع بداية الأزمة المالية وتفاقم رقعة أزمة الديون.<sup>(1)</sup>

لقد تحمست البلدان صاحبة الديون السيادية إلى استيفاء قواعد الائتمان إلى منطقة اليورو فقامت بالإفراط في الاقتراض في سبيل زيادة معدلات النمو وتحسين الأداء الاقتصادي، وأيضاً على المبالغة في بعض المؤشرات ولاسيما المؤشر المتعلق بعجز الموازنة العامة وهو ما جعل البلدان تعلن في زمن متأخر عن وضعها المالي، في حين ان المؤشرات الواقعية عندما يحين موعد السداد تزيد المخاوف ويبدأ القلق وتحل الأزمة<sup>(2)</sup>. وللمزيد من الوضوح انظر الجدول (13).

---

(1) Paul De Grauwe، Opcit ، P3.

(2) عبد اللطيف درويش، تقارير اليورو في مواجهة التحديات، مركز الجزيرة للدراسات، 2012، ص 2.

أزمات الديون السيادية

جدول ( 13 )

تطور الدين الحكومي في دول العينة للمدة ( 2000-2012 ) مليار يورو

السنوات	اليونان	إيرلندا	البرتغال	اسبانيا	ايطاليا
2000	140,972	39,658	61,569	374,033	1,299,85
2001	151,869	41,576	68,672	378,247	1,358,35
2002	159,214	41,912	75,456	383,435	1,368,89
2003	168,025	43,322	79,914	382,032	1,394,16
2004	183,157	43,857	85,794	389,142	1,445,86
2005	195,338	44,228	96,469	392,497	1,514,41
2006	224,204	44,059	102,44	391,055	1,584,09
2007	239,364	47,159	115,587	382,307	1,602,11
2008	262,318	79,582	123,108	436,984	1,665,71
2009	298,706	104,602	139,945	565,082	1,762,72
2010	328,588	144,241	161,135	643,136	1,842,14
2011	355,78	169,264	184,291	734,961	1,897,88
2012	343,806	190,358	198,056	959,982	1,975,95

Source : International Monetary Fund ( IMF ) ، 2012 .

[www . imf . org / external / data . htm](http://www.imf.org/external/data.htm) .

ونلاحظ من الجدول ( 14 ) أن هناك تبايناً في ازدياد نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي ما بين دول العينة . إذ نجد أن أشدها ازدياداً في اليونان ( 200,9 % ) وايطاليا ( 141,9 % ) من الناتج المحلي الاجمالي، بسبب تأثرهما

### الفصل الثالث : تحليل الديون السيادية في منطقة اليورو

الكبير بأزمة الديون السيادية مما انتشرت المخاوف بين المستثمرين اتجاه عدم تسديد الديون بسبب الارتفاع الشديد لحجمها ، مما قاد إلى أزمة ثقة في أسواق المال نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة ، وازدياد التأمين على السندات اليونانية والايطالية ضد التخلف عن السداد مما أثر هذا في ضعف النمو الاقتصادي وصعوبة الحصول على قروض جديدة لتسديد الديون ، مما لعب هذا دوراً في ارتفاع نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي .

بينما نلاحظ أن البرتغال وايرلندا جاءت بالمرتبة الثانية ، اذ بلغت نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي بنحو ( 128,1 ) ، ( 119,5 ) على التوالي .

أما إسبانيا فقد كانت أقل دول العينة إذ بلغ فيها نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي بنحو ( 93,0 % ) .

قامت اليونان بأخذ فرصة استئانة الأموال بأسعار فائدة منخفضة أكثر من التي يمكن أن تستدان،<sup>(1)</sup> وعلى الرغم من انها استعملت هذه كمؤشر في أسواق المال ، فإن حالة كهذه قادت اليونان إلى استئانة ثابتة التي تراكمت بشكل عالٍ . إذ تفاعلت أسواق المال في وقت منعت البلد من الاقتراض الدائم في مواضيع وحدود مناسبة ، فإن اليونان ربما تواجه معضلة إعادة إصلاح الأموال العامة بشكل مبكر .

إذ نلاحظ أن نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي التي تراوحت خلال السنتين ( 2007 - 2008 ) ( 114,9 - 125,2 ) ، مما قامت الحكومة بتأليف لجنة مستقلة للتحقق من حجم الدين ، وعلى الرغم من أن حجم الدين كان وقتها ( 300مليار يورو ) إلا إن اللجنة كشفت بان حجم هذا الدين ممكن أن يصل إلى تريليون يورو . لذا فإن هذا الحجم المتزايد من الدين يؤدي إلى إعاقة النمو الاقتصادي ، ويحول دون جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة

(1) Muhammad Akram, Liaqat Ali, Hafsa Noreen and Monazza Karamat, The Greek Sovereign Debt Crisis : Antecedents, Consequences and Reforms Capacity, Journal of Economics and Behavioral Studies, Pakistan, 2011.p.4.

## أزمات الديون السيادية

ويجعل اليونان محكومة للقرارات العالمية الخارجية<sup>(1)</sup>. وقد أدى هذا الحال الى قيام اليونان برفع خطط للتكشف التي لاقت رفضاً من قبل المجتمع.

وبغض النظر عن حقيقة كون الحالة المالية لعام 2009 قد تدهورت في أوروبا وبقية دول العالم كانت اليونان أول دولة تجد نفسها في وسط ( أزمة ثقة ). وذلك يعود إلى الأسباب الآتية:<sup>(2)</sup>

1 . ارتفاع مستوى الدين العام في اليونان، بعد أن شهد الدين العام في اليونان استقراراً في أوائل التسعينات بمعدل ( 100% ) من GDP ، في مقابل ( 70% ) في بقية الدول الأوروبية .

2 . إعلان تدهور كبير للعجز في العام 2009 وهذا الإعلان فاجئ الأسواق وساهم في أزمة الثقة .

3 . السبب الثالث متعلق بندرة الموارد في البرنامج المالي الذي طورته الحكومة المنتخبة، والذي يبدو أنه أدى إلى توسع العجز المالي. وتحت هذه الظروف، واجهت اليونان أزمة الثقة، وهجوم ( شكوك ) حول تخمين المستندات، وفي النهاية إيقاف ميكانيكية الدعم الأوروبي من قبل صندوق النقد الدولي .

مرت أزمة الديون اليونانية بمراحل مميزة<sup>(3)</sup> :

1 . ازدادت شدة الأزمة للمدة ما بين أيلول ( 2008 ) وحتى شهر آذار ( 2009 ) . وكانت الصفة المميزة لهذه المرحلة هو تصاعد مستوى أزمة الديون العالمية، إذ ارتفع مؤشر العرض في السوق اليونانية إلى ( 285 ) نقطة وكان واضحاً أن الأسواق الأوروبية تحاول تجنب السوق اليونانية التي بدأت بالتدهور .

(1) Georgios P. Kouretas، Opcit ، p.4.

(2) Decide with confidence، The Business Impact of a Greek Euro-Zone Exit، A D&B Special Report، Greek، April 2012 p.3.

(3) Michael G.Arghyrou and John D. Tsoukalas؛ The Greek Debt Crisis: Likely Causes، Mechanics and Outcomes ؛ United Kingdom ؛ April 2010، p.4.



### الفصل الثالث : تحليل الديون السيادية في منطقة اليورو

2 . مرحلة استرخاء قصيرة امتدت من نيسان ( 2009 ) وحتى آب ( 2009 ) متزامنة مع الانفراج الجزئي في الأزمة العالمية حيث أنخفض مؤشر العرض للسوق اليونانية ( 121 ) نقطة .

3 . امتدت المرحلة هذه ما بين أيلول ( 2009 ) إلى منتصف شهر تشرين الأول ( 2010 ) ، وقد شهدت زيادة في مؤشر العرض للسوق اليونانية ما بين ( 120 - 130 ) نقطة .

4 . تعد هذه المرحلة هي اشد المراحل ، وقد بدأت مع النصف الثاني من شهر تشرين الثاني ( 2009 ) صعوداً . بدأت هذه المرحلة مع تقديم البرنامج الحكومي والموازنة العامة للعام ( 2010 ) إلى اللجنة الأوروبية . وقد تأرجح مؤشر الصرف في الحكومة اليونانية من ( 135 ) نقطة في منتصف تشرين الأول ( 2009 ) ، أي زيادة حادة في شباط ( 2010 ) لتصل إلى ( 586 ) في العام ( 2010 ) نيسان . وقد لوحظت مؤشرات مماثلة في كل من البرتغال ، إسبانيا ، وان كانت بمستويات أقل . واستمرت نسب الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي بالتصاعد لتبلغ ذروتها في عام ( 2012 ) لتبلغ ( 200,9 ) مليار يورو .

أما في إيطاليا فيتبين بأن نسب الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي تراوحت خلال المدة ( 2006 - 2008 ) ( 107,9 - 112,9 ) مليار يورو ، لان الاقتصاد الإيطالي بدأ بالانكماش في عام ( 2008 ) ودخل مرحلة الركود نتيجة تأثيره بالأزمة المالية العالمية وتراجع معدلات النمو الاقتصادي .

إن أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو ساهمت إلى حد كبير في ضرب الاقتصاد الإيطالي . فقد ترجمت الزيادة في نسبة الدين إلى الناتج في عام ( 2011 ) إلى زيادة التكلفة أو الأعباء المالية على البنوك الإيطالية ، بينما شهد العام ذاته زيادة في الناتج المحلي الإجمالي بمقدار ( 4٪ ) . ولكن نتيجة الانخفاض الحاصل في الأشهر الأخيرة من عام ( 2011 ) فقد دخل الاقتصاد الإيطالي في عام ( 2012 ) في مرحلة النمو السلبي<sup>(1)</sup> .

(1) European Commission، Obcit، p3.

## أزمات الديون السيادية

ثم أخذت هذه النسب بالارتفاع المستمر لتبلغ أعلى نسب الدين في عام (2012) (141,9٪)، ويعزى ذلك إلى جملة من الأسباب تثير وتزيد من حده المخاوف من تأثير أزمة ارتفاع الدين العام الإيطالي والمتمثلة<sup>(1)</sup>:

1. تعد إيطاليا أكبر ثامن اقتصاد في العالم، فقد بلغ الناتج المحلي الإجمالي لها ما يقرب من 2,1 تريليون دولار في عام 2010.

2. تعد إيطاليا من أكبر الأسواق في العالم إصداراً للسندات الحكومية، وأي إخلال منها بسداد ديونها، سيقود إلى ازدياد سعر فائدة الدين الذي ارتفع ليتجاوز 12٪.

3. الزيادة الكبيرة في حجم الدين بصورة قد يصعب اجتيازها، والذي وصل إلى 2,2 تريليون دولار في عام 2011، وبما شكل ما نسبته 120٪ من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2011.

4. تخفيض "ستاندرد أند بور" تصنيف إيطاليا مستوى واحد من "A+/A" إلى "A/A-1" بسبب عدم قدرة إيطاليا على تقليل الإنفاق العام وضبط أوضاعها المالية، لاسيما في ظل توقعات النمو غير المشجعة.

5. إن امتداد الأزمة بتلك السرعة إلى إيطاليا تثير المخاوف من تتابع تداعياتها لباقي الدول الأوروبية.

إما فيما يتعلق بالبرتغال فيتضح بأن نسب الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي فيها تباينت خلال المدة (2007 - 2008) (70,2٪ - 74,8٪)، وهي نسب أقل من ذلك الذي سجل في بقية دول العينة، يعود السبب في ذلك إلى أن السياسة المالية في البرتغال مرت بالعديد من المراحل منها<sup>(2)</sup>:

1. المرحلة الممتدة ما بين العضوية في المجموعة الأوروبية إلى توقيع معاهدة

---

(1) التقرير الاقتصادي، الاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوروبية، مركز البحوث والدراسات الغرف التجارية الصناعية، الرياض، ص9.

(2) M R Anand، GL Gupta، Ranjan Dash، Obcit ، p.6.

( ماستريخت ) 1993 .

2 . مرحلة الدين الاقتصادي الفاعل القائم على أساس دخول السوق العالمية المنافسة ( 2007 ) .

3 . مرحلة دخول الأزمة المالية العالمية وتراجع الإيرادات المالية والنمو الاقتصادي مع ظهور بوادر الأزمة المالية ( 2008 - 2010 ) .

ثم استمرت بالتزايد لتبلغ ذروتها في عام ( 2012 ) بنسبة ( 128,1 ) بسبب تأثرها الخطير في أزمة الديون الأوربية .

أما في إيرلندا فأن نسب الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي قد تراوحت ما بين ( 33 - 47,7 % ) خلال المدة ( 2000 - 2008 ) ، وهي نسبة منخفضة بسبب توسع الاقتصاد من خلال التحفيز الاستثماري الذي جزء منه يعود إلى انخفاض نسب الفائدة<sup>(1)</sup> ، فضلاً عن تحسن مستويات النمو كان بسبب تمويل البنوك الأيرلندية والتي بدورها كانت ممولة من قبل أسواق رأس المال الخارجية ، إذ توافرت الأسهم منخفضة الاسعار في المدة المذكورة للتنافس ولاسيما في أسواق الرهن وبغض النظر عن حقوق الدائنين المرهنين<sup>(2)</sup> . ومع انخفاض أسعار الفائدة فقد كان هناك توسع سريع للإقراض ضمن هذه المدة ، مما أدت إلى زيادة الرهون التي رافقت البنوك برمي ثقلها على الاقتراض الخارجي<sup>(3)</sup> .

تشير الدراسات الاقتصادية المتعلقة بالعلاقة بين الدين العام والنمو الاقتصادي الى وجود علاقة عكسية بينها ، ففي دراسة عن البلدان المتقدمة توضح الى انه اذا كانت نسبة الدين أكثر من 90% من الناتج المحلي الاجمالي فان النمو سينخفض بنسبة 1%<sup>(4)</sup> .

(1) Ibid ، p8.

(2) Silvio Contessi ، Obcit q.198.

(3) M R Anand ، GL Gupta ، Ranjan Dash ، Obcit ، p.6.

(4) J.J. Sexton Economic Consultant ، EEO Review: long - term unemployment ، European Employment Observatory ، 2012 ، P.p.2.3.

## أزمات الديون السيادية

والملاحظ أنه في عام 2007 انخفضت أسعار العقارات في إشارة على بدايات التراجع الاقتصادي الذي يمكن عده من مظاهر الأزمة المالية التي بدأت تلوح في أفق الاقتصاد العالمي. مع ذلك فإن البنوك الأيرلندية أخذت تواجه ضغوطاً حكومية، فكان هناك زيادة في السندات الحكومية. ولما احتاجت البنوك نفسها للمساعدة والدعم قررت الحكومة في أيلول 2010 مساعدتها وقدمت حوالي 32% من الناتج المحلي في صورة مساعدات ودعم لها. وفي تشرين الثاني 2010 طلبت الحكومة الأيرلندية حزمة إنقاذ بمقدار 85 مليار يورو من البنك المركزي الأوربي وصندوق النقد الدولي. وهنا نجد أن السبب الرئيس وراء الأزمة الأيرلندية كان نتيجة الإقراض المفرط من البنوك<sup>(1)</sup>.

إن انخفاض الاستثمار في أوقات الركود سمة مهمة من سمات هذه المرحلة من مراحل الدورة الاقتصادية. لكن ما يلاحظ في حالة إيرلندا فإنه انخفاض الاستثمار لم يحدث، مع ذلك حصل انخفاض في الناتج المحلي الإجمالي على الرغم من أن معدل الاستثمار أستمر مرتفعاً بحدود 22%. لكن ومنذ الربع الأول من عام 2011 أنخفض الاستثمار بمعدل 9% سنوياً مقارنة بانخفاض بحوالي 29% في الربع الأول من عام 2010، واستمرت أسعار العقارات والاستثمارات التجارية بالهبوط. في حين كان هناك تحسن نسبي في استثمار المكائن والمعدات. بينما أنخفض نشاط البناء الحديث والعقارات في النصف الأول من عام 2011 بنسبة 24%<sup>(2)</sup>.

ومن ثم فإن بناء المساكن سيبقى لسنوات دون تغيير في وقت سيزداد الطلب على البيوت الجديدة في مراكز الحضر الرئيسية مثل دبلن أسرع من بقية المناطق، كما وأنه هناك طلب على البناء سيتنامى مع مناطق متعددة وهذا يعني زيادة على الإقراض من خلال الهلع للبيوت ومستوى البناء سيزداد إلى أكثر من

(1) Silvio Contessi، Opcit q.199.

(2) International Monetary Fund، October 2012، 100 years of dealing with public beat overhangs،2012،P.106.107.

( 40000 ) وحدة<sup>(1)</sup>.

وقد استمرت نسب الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي بالتزايد لتبلغ ذروتها في عام ( 2012 ) بنسبة ( 119,5 % ) ، والسبب في هذا ربما يعود إلى ما هو موضح في التقارير الاقتصادية التي تشير بأن أيرلندا ستعود للاقتراض من صندوق النقد الدولي لدعم السوق الأيرلندية في العام ( 2012 ) وستكون الدولة قادرة على التعامل مع الدين وأن كان بشكل بطيء ولكن بمعدل ثابت بسبب النمو الاقتصادي الحاصل بمقدار ( 3 % ) حتى العام ( 2014 )<sup>(2)</sup>.

إما في إسبانيا يتضح بأن نسب الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي تباينت بين السنتين ( 2000 - 2001 ) إذ بلغت ( 43,9 % - 42,8 % ) على التوالي بسبب تراجع معدلات النمو الاقتصادي وازدياد معدلات العجز كل هذه المؤشرات الاقتصادية تعطي إشارة إلى تدهور الأوضاع الاقتصادية في إسبانيا ، ويمكن القول إن هذه المؤشرات ربما تقف وراء ضعف الثقة لدى المستثمرين وعزوفهم عن شراء السندات الحكومية التي تصدرها إسبانيا كوسيلة لتسديد ديونها .

لكن الملاحظ أن التزايد المستمر في عام ( 2012 ) ، كان بسبب أن نسب الفائدة المقررة لإقراض الشركات والقطاعات الأخرى ، ارتفعت بشكل نسبي ذلك أن الحالة المالية استمرت بالتدهور كأحد مؤشرات العجز الاقتصادي . أن الفرق أو الميزة التي تميز الأسواق الإسبانية كون نسبة الدين العام يمثل ( 6 % ) من الناتج المحلي الإجمالي في عام ( 2010 ) والذي يعد منخفض وفق المعايير الأوروبية ، لكن المشكلة تكمن في الدين الخاص ، إذ إن المصارف الحكومية اعتمدت بشكل كبير على مصادر السيولة من خارج إسبانيا مما ساهم في إغراق الدين الخاص وتأثيره على الاقتصاد<sup>(3)</sup>.

(1) Eurostat newsrelease euroindicators، Provision of deficit and debt data for 2011 – notification، 2012، P.p1.2.

(2) Uri Dadush، Paradigm Lost the Euro in crisis، Washington، 2010، p.8.

(3) M R Anand، GL Gupta، Ranjan Dash، Obcit ، p.8.

## أزمات الديون السيادية

فضلا عن إلى ذلك أن تزايد الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي خلال مرحلة أزمة الديون السيادية يمكن إن يعزى في بداية الأمر إلى الاعتقاد الخاطئ بأن إسبانيا تمثل منطقة المشكلات اتجاه منطقة اليورو، إذ بدء الشعور بأن النمو المتراجع والأهداف المالية غير المتحققة ستصعب على إسبانيا بيع جزء من ديونها في المزاد، الشيء الذي يفضي إلى المستوى التالي من أزمة الديون السيادية.

إن هذا الاعتقاد لم يكن صحيحاً، إذ لم تتعرض إسبانيا إلى بيع ديونها، وأن المشكلات التي يعاني منها الاقتصاد الإسباني تعود إلى الجانب السياسي لمنطقة اليورو أكثر مما للعامل الاقتصادي. ويبقى موقف المستثمرين صوب أسواق الدين الإسبانية متفائل لدرجة عالية، والعوائد بعيدة عن درجات المخاطرة المتوقعة وهذا لا يعني أن المخاطر قد تلاشت.

ويفسر سبب عدم اهتمام المستثمرين في هذه الأسواق على الرغم من الزيادة الحاصلة في الديون الذي سببته هذه الأزمة إلى<sup>(1)</sup>:

1 - أن أزمة الديون السيادية قد تنطلق من أسباب اجتماعية وسياسية وليس من أسباب مالية.

2 - تكيف المستثمرين مع حقبة من عدم اليقين في منطقة اليورو، وعلية كانت ردود الأفعال في الأحداث السلبية أكثر فتوراً مما كانت. للتوضيح أنظر الجدول (14).

---

(1) European Commission, Obcit p. 4.

الفصل الثالث : تحليل الديون السيادية في منطقة اليورو

جدول ( 14 )

إجمالي الدين العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في دول العينة  
للمدة ( 2000-2012 ) ( نسبة مئوية ) .

السنوات	اليونان	إيرلندا	البرتغال	اسبانيا	ايطاليا	
2000	89,0	33,0	40,5	43,9	95,0	ما قبل الأزمة
2001	92,0	32,9	44,3	42,8	97,5	
2002	93,3	31,4	48,3	42,2	97,8	
2003	92,9	31,2	51,6	40,8	99,7	
2004	97,0	30,3	54,5	40,3	101,6	
2005	101,2	28,8	60,8	39,2	105,4	
2006	110,0	27,3	63,7	37,5	107,9	
2007	114,1	27,7	70,2	35,5	107,3	
2008	125,2	47,7	74,8	40,2	112,9	
2009	147,4	66,3	87,5	54,0	126,4	مرحلة الأزمة
2010	168,0	92,2	99,4	61,6	129,8	
2011	195,4	106,6	115,6	70,1	133,1	
2012	200,9	119,5	128,1	93,0	141,9	

Source : International Monetary Fund ( IMF ) 2012 .

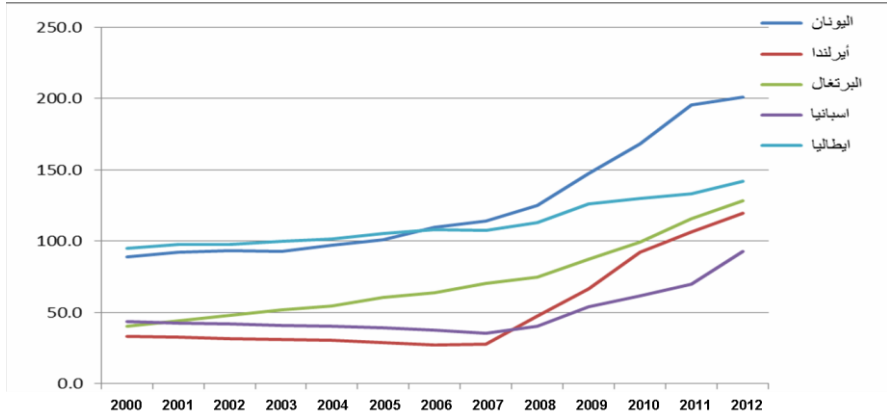
www . imf . org/external /data . htm .

إن تطور نسب الدين الى الناتج المحلي الاجمالي في دول العينة يمكن  
توضيحه بالشكل البياني ( 10 ) .

## أزمات الديون السيادية

شكل ( 10 )

أجمالي الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي للمدة ( 2012-2000 ) .



المصدر: المصدر من إعداد الباحث باعتماد بيانات الجدول ( I4 ) .



## المبحث الثاني التداعيات المحتملة لازمة الديون السيادية في منطقة اليورو

أولاً : المخاطر التي تهدد الاقتصاد العالمي وقنوات انتقالها بين الدول :

على الرغم من الإجراءات والتدابير المتخذة في منطقة اليورو لاحتواء أزمة الديون السيادية ومعالجتها والمشاكل التي تتعرض لها المصارف إلا أن المخاطر ظلت تهدد انتعاش الاقتصاد العالمي، وتهدد استقراره، ويمكن الإشارة إلى أهم هذه المخاطر<sup>(1)</sup> :

1 - تفاقم أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو: أدى إلى ارتفاع كبير في عائد السندات في دول الهامش الأوربي وتحديدًا السندات القصيرة والمتوسطة الأجل مما ترك آثاره على منحنيات العائد في الربع الأخير لعام 2011 وكان بمثابة إشارة إلى زيادة المخاوف المتعلقة بمخاطر التمويل وعدم السداد، كذلك لم تكن تدابير الحكومات المتخذة كافية لاحتواء حلقات التأثير السلبي المرتد مما أوقع بعض الكيانات السيادية في مأزق "التوازن السلبي"، بالمقابل أن المؤسسات المحلية لم تتمكن من سد الفجوة وأصبح البنك المركزي الأوربي داعماً أساسياً للديون السيادية المستحقة على بلدان الهامش الأوربي بواسطة برنامج سوق الأوراق المالية، ومع تفاقم الأزمة انتقلت من بلدان الهامش إلى

(1) صندوق النقد الدولي، تقرير الاستقرار المالي العالمي، مستجدات الأسواق المالية، 2012، ص 1.

## أزمات الديون السيادية

البلدان الرئيسية في أوروبا مع تصاعد العائد وتزايد فروقات أسعار الفائدة على السندات بما فيها الدين السيادي لكل من فرنسا والنمسا .

في نهاية عام 2011 كانت فروق العائد على مبادلات مخاطر الائتمان قد تجاوزت 200 نقطة أساس بالنسبة لثلث الديون السيادية على منطقة اليورو كذلك إن ارتفاع العائد على السندات السيادية وما حدث من تخفيض التصنيفات الائتمانية إلى جانب الأفاق السلبية لمجموعة كبيرة من الكيانات السيادية في منطقة اليورو .

2 . المخاطر المرتبطة بالتشديد المالي المفروض: تشكل الشكوك المحيطة بالمسار المحتمل للسياسة المالية في الولايات المتحدة خطر تنازلي نسبي مهم للتوقعات المركزية ووفقا للقانون الجاري في الولايات المتحدة المعمول به بما في ذلك قانون التحكم في الموازنة في ظل غياب تدابير التخفيف، يمكن للتشديد المالي أن يصل إلى 2% من الناتج المحلي الإجمالي لسنة 2012، يرتبط التشديد المالي بنهاية التخفيضات الضريبية المطبقة بين سنتي (2001 - 2003) وتطبيق التخفيضات التلقائية للنفقات العامة مع ذلك فإن الفرضيات المستخدمة عموما في التوقعات المالية تشمل إعادة توازن الموازنة بنحو 0,5% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 2012. الملاحظ هنا أن سيناريو التشديد المالي المفروض في الولايات المتحدة له عواقب وخيمة على نمو الاقتصاد العالمي. وكما في الجدول (15).

الفصل الثالث : تحليل الديون السيادية في منطقة اليورو

جدول ( 15 )

الموازنة العامة في بعض الاقتصاديات المتقدمة للمدة 2010-2012 ( نسبة مئوية )

الدول	عجز الموازنة بالنسبة للناتج المحلي			الدين العام بالنسبة للناتج المحلي		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
الولايات المتحدة	-10.7	-10.0	-9.3	94	98	104
اليابان	-7.8	-8.9	-8.9	200	212	219
بريطانيا	-10.4	-9.4	-8.7	82	90	97
منطقة اليورو	-6.3	-4	-2.9	93	96	98
ألمانيا	-4.3	-1.2	-1.1	87	87	87
فرنسا	-7.1	-5.7	-4.5	82	85	88
إيطاليا	-4.5	-3.6	-1.6	126	128	128
أسبانيا	-9.3	-6.2	-4.4	67	74	77
البرتغال	-9.8	-5.9	-4.5	104	112	122
أيرلندا	-31.3	-10.3	-8.7	99	113	119
اليونان	-10.8	-9.0	-7.0	149	165	181

المصدر : منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية ، وزارة المالية ( فرنسا ) ، 2012. ص II .

لقد دعت منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية إلى إتباع استراتيجية قوية في الدول منطقة الازمة للحد من التراجع في الإنتاج من خلال تبني خطة الإصلاح المالي إذا لزم الأمر من قبل الدول التي لا تعاني موازنتها العامة من مشاكل وذات مصداقية قوية خاصة ( ألمانيا ) وبالموازاة ومن أجل دعم الثقة في قوة الموازنة على المدى المتوسط يتوجب على الحكومات أن تسعى إلى زيادة الشفافية ووضع خطط لموازنتها . من جهة أخرى تلعب السياسات الهيكلية دور رئيسي لتخفيض التباطؤ المحتمل لاسيما من خلال إصلاح أسواق المنتجات والقطاع العام . كما

## أزمات الديون السيادية

تشكل الاختلالات المالية وتباطؤ النمو في البلدان المتقدمة خوف للأسواق العالمية المتقلبة منذ 2011، والملاحظ أن الضبط المالي الكبير يضعف النمو على المدى القصير، من زاوية ومن زاوية أخرى تتفاقم مخاوف الأسواق حول الاستمرارية المالية على المدى المتوسط ويعود السبب إلى عدم وجود خطط ذات مصداقية لإعادة التوازن والإصلاح، وضمن هذا الاتجاه تحافظ البنوك المركزية الكبرى على أسعار الفائدة عند مستويات منخفضة جداً مع تقوية آليات التدخل الاستثنائية لاسيما برامج شراء السندات الحكومية والتزمت مجموعة العشرين باتخاذ جميع الخطوات اللازمة بطريقة منسقة لدعم الأسواق المالية وتعزيز النمو الاقتصادي.

3 - تقلبات أسعار الصرف وأثاره على تدفقات رؤوس الأموال<sup>(1)</sup>: لا تزال أسواق العملات متقلبة وبالتحديد اليورو مقابل الدولار إذ وصل إلى أدنى مستوى له ليسجل 1,30 دولار في منتصف 2011، متأثراً بأزمة الديون السيادية في منطقة اليورو وبسبب انخفاض أسعار الفائدة من جانب البنك المركزي الأوروبي (- 50 نقطة أساس خلال الشهرين الآخرين من سنة 2011) مما سيدعم هذا الانخفاض القدرة التنافسية لأسعار صادرات منطقة اليورو، بلغ سعر صرف اليورو 1,44 دولار في يونيو 2011، وبنسبة 18% على أساس الانحدار السنوي بسبب أسعار الفائدة من جانب البنك المركزي الأمريكي على سعر فائدة منخفض جداً.

وللحد من الصعوبات المالية الخطيرة التي تواجه بلدان الأزمة، تم تشكيل لجنة اقتصادية من قبل بلدان الاتحاد الأوروبي، تقوم بوضع إطار مرن لبرنامج المساعدات المالية مضمون بميثاق الاتحاد الأوروبي لبلدان الأعضاء التي تواجه تهديدات عدم الاستقرار المالي.<sup>(2)</sup>

<sup>(1)</sup> التقرير الاقتصادي والمالي، مشروع قانون المالية العامة، مصدر سبق ذكره، ص 16.  
(2) Greatively، Reliably، and Sustainably، Shrivastava، Paul statler، Matt، Learning from the Global Crisis : Creatively، Reliably، and Sustainably، USA،

وفي منتصف شهر تشرين الثاني 2011، تم الاعلان عن تشكيل لجنة تقوم بتعزيز المزيد من الاصلاحات الاقتصادية لبلدان منطقة اليورو، وايضاً تعزيز العمل على تنظيم اول مراقبة مقترحة من سياسات الموازنة في دول منطقة اليورو، التي تتطلب من كل دولة تقديم مشروع موازنتها في كل عام، ويكون للجنة الحق في اصدار اي طلب بخصوصها والمقترحات إذا تطلب الامر، اما المرحلة التي تليها تقوم اللجنة بتنظيم وتقوية دور الرقابة الاقتصادية والمالية المقترحة من هذه البلدان.

ولتحقيق هذا الميثاق المالي تمت الموافقة من قبل 26 دولة من دول الاعضاء الاوربية في تشرين الثاني 2011، على اتخاذ العديد من الاجراءات في مقدمتها تكريس قاعدة الذهب على الموازنات ( يجب أن لايتجاوز العجز الهيكلي السنوى 0,5%، من الناتج المحلي الاجمالي). ولا بد من الاشارة هنا بأن بريطانيا رفضت المشاركة فيها.<sup>(1)</sup>

### ثانياً: التداعيات المحتملة لازمة الديون السيادية

إن أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو، تندر بأزمات متعاقبة قد تهدد الأنظمة الاقتصادية للولايات المتحدة الأمريكية وبقية دول الاتحاد الأوربي، وقد تلقي بظلالها على الاقتصاد العالمي برمته. أن الحالة الاقتصادية ستكون حساسة جداً للتضييق المالي في الولايات المتحدة والى التقصير السيادي في منطقة اليورو مما يؤثر على الأنظمة المصرفية<sup>(2)</sup>.

---

2012، P329.

(1) CATHERINE BARNARD، EUROPEAN DEVELOPMENTS The Financial Crisis and the Euro Plus Pact: A Labour Lawyer's Perspective، Industrial Law Journal، Vol. 41، No. 1، March 2012 © Industrial Law Society، University of Cambridge، Pp102-103.

(2) Angel Gurria Business as Usual، that Over، France، 2012. Pp 15.

## أزمات الديون السيادية

لقد شهد عام 2010 بداية لظهور التعافي في الاقتصاد العالمي من أسوء أزمة اقتصادية عصفت به منذ الثلاثينيات من القرن الماضي. لكن وتيرة هذا التعافي جاءت متقلبة ومخيفة ومحضوفة بالكثير من المخاطر والتقلبات السلبية، فما لبثت أوضاع الاقتصاد العالمي أن استقرت في النصف الأول من عام 2010، حتى بدأت حكومات الدول تمهد السير لسحب السياسات التحفيزية، إلا إن الاستقرار المالي الهش أصيب بنكسة كبيرة في الربع الثاني من عام 2011، تمثلت بالاضطرابات التي لحقت بأسواق الديون السيادية الأوروبية في دول جنوب أوروبا ( اليونان، إيطاليا، إسبانيا، أيرلندا، البرتغال). إن تفاقم المشاكل في تلك الدول أدى إلى فقدان ثقة المستثمرين في الأسواق المالية العالمية، لاسيما الأوروبية منها، فضلا عن إلى ازدياد مخاطر الاستثمار إلى نحو غير ملحوظ سابقا، الأمر الذي قاد هذه الدول إلى المضي بأجراء إصلاحات هيكلية ومالية تضمنت خطط تقشف صعبة لخفض عجز موازاناتها وتقليل اعتمادها على الدين في تمويله. وعلى الرغم من ضعف الاستقرار المالي إلا إن الاقتصاد العالمي سجل نمو جيد حسب صندوق النقد الدولي إذ حقق معدل نمو (4,8%) لعام 2010 وأهم الخصائص الأساسية لهذا النمو تكمن في التوسع البطيء والمتقلب للاقتصاديات المتقدمة بمعدل (2,7%) المترافق مع ارتفاع معدلات البطالة، وضعف السوق العقاري والتمويل الائتماني مما أدى إلى ضعف ثقة المستثمرين<sup>(1)</sup>. ومن جانب آخر كانت وتيرة النمو في الاقتصاديات الناشئة متسارعة بنسبة (7,1%) إذ لم يحل هذا النمو من مخاطر التضخم المتسارع ومخاطر ارتفاع الأسعار غير المبرر في القطاع العائلي نتيجة التدفقات الكبيرة في رؤوس الأموال الأجنبية. أما فيما يتعلق بالاقتصاديات الأوروبية، فقد كان الطريق إلى تعافي النمو الاقتصادي صعبا، إذ حقق الاقتصاد الألماني نمواً ملحوظاً بمعدل (3,6%) وهو الأعلى منذ سقوط جدار برلين عام (1990)، وبالرغم من ذلك حققت دول الوحدة النقدية الأوروبية نمواً متواضعاً بنسبة (1,75%) مدفوعاً بانكماش بعض الاقتصاديات

(1) بنك القاهرة، الأداء الاقتصادي، تقرير مجلس الإدارة، عان، 2011، ص 13.

الفصل الثالث : تحليل الديون السيادية في منطقة اليورو

الأوربية، الأمر الذي يستوجب على هذه الدول بالبدء بالعمل بسياسات تقشفية<sup>(1)</sup>. يمكن الإشارة إلى ديون الدول الأوربية التي تواجه عجز في موازنتها كما في الجدول (16).

جدول ( 16 )

بين الجهات المقرضة والدول الاوربية المقرضة لعام 2011 ( مليار دولار )

الدول الأوربية المقرضة				مليار دولار أمريكي		الجهات المقرضة
أيرلندا	أسبانيا	البرتغال	إيطاليا	اليونان	الدول	
184	238	47	190	45	ألمانيا	
60	220	45	511	75	فرنسا	
188	114	24	77	15	بريطانيا	
1	0	0	1	-	1 - اليونان	
18	31	7	-	7	2 - إيطاليا	
22	28	-	5	10	3 - البرتغال	
16	-	86	47	1	4 - أسبانيا	
-	30	5	46	9	5 - أيرلندا	
489	661	214	877	161	المجموع	
867	1.100	286	1.400	236	أجمالي الديون	

Sources : Bank for Int I Settlements .

إذ نرى بأن إيطاليا تحتل المركز الأول من حيث الديون التي بلغت نحو (1,4) تريليون دولار أمريكي، كما تشكل فرنسا المقرض الأول لإيطاليا بقروض بلغت قيمتها (511) مليار. أما ألمانيا وبريطانيا فقد بلغت حجم قروضها لإيطاليا (190) مليار دولار و (77) مليار دولار على التوالي. أما بالنسبة لليونان و التي بلغت ديونها (236) مليار دولار أمريكي، فيلاحظ أن فرنسا هي المقرض الأكبر لليونان بقيمة قروض بلغت (75) مليار دولار أمريكي تليها ألمانيا وبريطانيا بقيمة قروض بلغت (45) مليار و (15) مليار دولار على

(1) المصدر نفسه، ص 14.

## أزمات الديون السيادية

التوالي. والجدير بالذكر بأن (57%) من إجمالي ديون اليونان ترجع إلى دول (فرنسا، بريطانيا، ألمانيا)، كما نشاهد بأن اسبانيا هي الدولة الثانية بعد إيطاليا من حيث حجم المدينين التي بلغت (1,1) تريليون دولار أو ما يعادل (75%) من الناتج المحلي الإجمالي.

منذ نشوء أزمة الديون السيادية وامتداد تداعياتها إلى بقية البلدان الأعضاء في الاتحاد الأوروبي أنتشر الحديث حول مشكلة الاتحاد الأوروبي، ومدى خطورتها هذا على الاقتصادات الأوروبية، واحتمالات انتشار عدواها إلى الاقتصاد العالمي في شكل أزمة مالية جديدة، وبرزت بالفعل إثارة أزمة الديون اليونانية في الاقتصاد العالمي، وتحديدًا في الأسواق المالية وأسواق النقد، وأسواق النفط، وأسواق الذهب وكان من أبرز تلك الآثار هي<sup>(1)</sup>:

1 - تأثر أسواق المال في بداية عام 2010، فقد انخفضت التعاملات في أسواق الأسهم في أغلب بلدان العالم، وقاد هذا الاهتزاز في أسواق الأسهم العالمية، وعلى الرغم من تخطي الأسواق له شيئاً ضمن النصف الثاني من عام 2010، أدى إلى هبوط مبيعات السندات، وتعطيل العديد من الإصدارات التي كانت تعتمد من البلدان والشركات إصدارها خوفاً من تداعيات أزمة الديون السيادية.

2 - تأثير أزمة الديون السيادية بأسعار العملات الرئيسية في العالم، إذ تدهورت الثقة بالعملة الأوروبية، ووصلت إلى أدنى مستوياتها خلال عام 2010 لتبلغ بنحو (1,18) دولار مع تزايد احتمالات هبوطه بعد أن تجاوز (1,5) دولار لمدة طويلة، وطال عدم الاستقرار العديد من العملات العالمية كالجنية الإسترليني ولون Won الكوري الجنوبي والين الياباني، وهو ما فرض كثير من المخاطر على التعاملات المالية والنقدية والتجارية في العالم.

3 - ارتفاع التوقعات التضارئية بخصوص سرعة تعافي الاقتصاد العالمي من

(1) حبيب الشمري، أزمة اليورو تداعيات على الاقتصاد العالمي أبرزها الدولار، المجلة الاقتصادية،

الرياض، 2010، ص 4.



### الفصل الثالث : تحليل الديون السيادية في منطقة اليورو

الأزمة المالية العالمية التي عصفت بالعام 2008، مما ازدادت التخوفات من أن تؤدي أزمة الديون الأوروبية إلى استمرار تباطؤ تعافى الاقتصاد من تلك الأزمة، وتحديدًا عندما انتقلت العدوى اليونانية إلى بلدان أخرى كإيرلندا والبرتغال وإسبانيا وإيطاليا وغيرها من بلدان الاتحاد الأوروبي.

4 - كذلك أثرت هذه الأزمة في فرص الحصول على التمويل في العالم، من أسواق المال، وخاصة إن أزمة الديون قادت إلى الكثير من التحفظ في منح الائتمان، وازدياد أسعار الفائدة، مما زاد من تكلفة الاقتراض في العالم.

5 - تدهور الأسعار العالمية للنفط ليصل إلى أدنى من (70) دولار للبرميل في 2010 بعد أن كان أكثر من (80) دولار للبرميل واستقرت لأكثر من شهرين فوق (80) دولار، وذلك نتيجة التخوفات من تأثير أزمة الديون السيادية في الأداء والانتعاش الاقتصادي العالمي وانخفاض حجم الطلب على النفط، وأيضاً تزايد التوقعات بالعديد من الهبوط في أسعار النفط في حالة استمرار هذه الأزمة أو تباطؤ معالجتها أو إنهاء برنامج الإنقاذ والإصلاح الذي أتفق عليه مع اليونان، أو انتشار الأزمة إلى دول أخرى في الاتحاد الأوروبي.

6 - ارتفاع عملية التعامل بالدولار في العديد من دول العالم، تمثل بالتحول عن التعامل باليورو لحساب الدولار سواء في جانب الادخارات أو الاحتياطات السيادية، فقد نجح اليورو منذ ظهوره أن يسيطر على نحو (28%) من احتياطات المصارف المركزية في العالم والتي تبلغ أكثر من (7500) مليار دولار، وذلك على حساب انخفاض حصة الدولار من هذه الاحتمالات لتصل بنحو (62%)، لتبلغ بنسبة الاحتياطات العالمية من الذهب والعملات الأخرى (10%) لكن بعد انطلاق أزمة الديون وارتفاع فجوة الثقة بين المستثمرين واليورو، بدأت هذه النسب تتغير لحساب الدولار والذهب، إذ عاد الدولار بالتزايد منذ ظهور هذه الأزمة، وحقق الذهب أسعار غير مسبقة، وذلك بسبب تزايد التوجه عليه لاستعماله كملاذ آمن من جانب الأشخاص والبلدان.

أزمات الديون السيادية

ويمكن فيما يلي إبراز أهم التداعيات المحتملة للأزمة وهي<sup>(1)</sup>:

1 - إن أزمة الديون الأوروبية أدت إلى هبوط التصنيف الائتماني لبعض البلدان الأوروبية وهو مؤشر خطير، سوف يقلل من فرص هذه البلدان في جذب الاستثمارات الأجنبية اتجاهها، ومن ثم سيحد من قدرتها على الحصول على القروض المتنوعة، وسيؤثر على سعر الفائدة لديونها الائتمانية.

2 - إن انخفاض حركة الإيرادات في بلدان منطقة اليورو، بسبب تباطؤ معدلات النمو الاقتصادي، مما يكون عائق كبير للبلدان المصدرة، إذ ستواجه انخفاض في معدلات الطلب على منتجاتها، وقد تمتد هذه التأثيرات إلى المنتجين الصناعيين، ومن ثم قد تترك أثراً سلبية على المصارف المقرضة لهم.

3 - إن انخفاض سعر اليورو مقابل الدولار الأمريكي سيحقق فوائد مهمة للولايات المتحدة الأمريكية، إذ سيسهل الدولار عملة التمويل الأساسية، مما سيفيد المستثمرين في الاقتصاد الأمريكي في احتفاظهم بمعدلات فائدة واطئة، وضمان عدم ارتفاعها في المستقبل. كما أن إتمام عمليات الشراء والصفقات بالدولار سيولد عائد سنوي مرتفع للولايات المتحدة، وأيضاً فإن ازدياد سعر الدولار سيساهم في تقليل خسائر تراجع سعر النفط. بالمقابل سوف يؤدي ذلك بتقليل الصادرات الأمريكية.

(1) التقرير الاقتصادي للاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوروبية، مصدر سبق ذكره، ص 22.

## المبحث الثالث

### خطط المواجهة لازمة الديون السيادية في دول العينة

في أذا 2010، اتفقت دول الاتحاد الاوربي على اقراض اليونان لتسهيل عملية التقشف المالي من خلال زيادة الضرائب وزيادة تخفيض الاصول المالية لصالح الحكومة.<sup>(1)</sup>

ابتداءً من 23 يونيو عام 2010، قامت الحكومة اليونانية بتقديم طلب رسمي الى بلدان منطقة اليورو وصندوق النقد الدولي بتفعيل خطة الانقاذ المالي التي اتفق عليها مع المفوضية الاوربية، وتشمل الخطة قروض من بلدان الاتحاد الاوربي وصندوق النقد بنحو (45) مليار يورو تحتاجها اليونان للنفقات العامة خلال السنة، فضلاً عن الى حاجة الحكومة اليونانية لتسديد (16) مليار يورو لسندات يحل أجل سدادها في أواخر شهر (مايو) من العام نفسه وكننتيجة لازدياد معدلات الفائدة الى (8,3%)، فأن اليونان ليس لديها القدرة على إعادة تحويل هذه السندات<sup>(2)</sup>.

وفي شهر مايو عام 2010، اتفقت دول منطقة اليورو وصندوق النقد الدولي على منح اليونان حزمة مالية تقدر (110) مليار يورو، على مدار ثلاثة أعوام ضمن المدة من الشهر الخامس عام 2010، ولغاية الشهر السادس من عام 2013. منها (80) مليار يورو مقدمة من قبل بلدان منطقة اليورو، وبنحو (30)

<sup>(1)</sup> Michael Mitsopoulos ،P109.

<sup>(2)</sup> Dadush، U.، Paradigm Lost : The Euro in Crisis، Carnegie Endowment for International Peace،Washington،2010،p 63.

## أزمات الديون السيادية

مليار يورو مقدمة من قبل صندوق النقد الدولي، وبلغت الفائدة على هذه القروض (5,2%) وتسدّد خلال ثلاث سنوات وخفضت الفائدة في قمة بروكسل لقادة الاتحاد الاوربي في شهر الثالث من العام نفسه، إذ تقرر هبوط الفائدة بنسبة (1%) لتصبح (4,2%) بينما ارتفعت مدة السداد لتصبح سبع سنوات ونصف، وقد أشتراط على الحكومة اليونانية لغرض الحصول على القروض القيام بإجراءات تقشفية تستهدف خفض الانفاق. ووفقاً للخطة يستوجب على اليونان خفض العجز في الموازنة، الى (8,1%) من الناتج المحلي الاجمالي في عام 2010، و (7,6%) في عام 2011، و (6,5%) عام 2012. كما يتوقع خفض العجز الى دون (3%) من الناتج المحلي الاجمالي وهو الحد الاقصى بمطلع 2014. أما الدين العام فسيترتفع بنحو (150%) من الناتج المحلي الاجمالي عام 2013، قبل أن يبدأ تراجعاً في بداية عام 2014.<sup>(1)</sup>

وفي 21 فبراير 2012، أقرت دول منطقة اليورو الحزمة الثانية لإنقاذ اليونان، وتشمل الحزمة العديد من الإجراءات التي خصصت لها 130 مليار يورو، فضلاً عن الى اتفاق لتبادل سندات ديون أثينا مع دائئتها من القطاع الخاص ينص على شطب 107 مليارات يورو، عبر اتفاق مبادلة مع المؤسسات المالية الخاصة يتضمن شطب 53,5% من قيمة سندات الديون اليونانية التي تمتلكها تلك المؤسسات أي ما يساوي 107 مليارات يورو من خلال تبديل السندات التقليدية بسندات جديدة بتاريخ استحقاق يحل بعد ثلاثين عام ونسبة فائدة متغيرة، تتراوح بين 2% لغاية عام 2015، و3% لغاية عام 2020، و4,3% في السنوات المتتالية، إلى أن تنتهي آجال استحقاق ديون الحكومة اليونانية في 2024، اما فيما يتعلق بالقروض التي سيقدمها الدائئون الدوليون فيحصل مجموعها إلى 130 مليار يورو، وتدفع بصورة تدريجيا حتى عام 2014 وتهدف خطة الإنقاذ إلى إعادة هيكلة ديون اليونان التي تتجاوز 350 مليار يورو، ومن المتوقع لهذه الحزمة أن تنخفض ديون

(1) Amir N. R. Armanious, The Sovereign Debt Crisis in EU and MENA: Mechanisms and Challenges, Cairo University, Cairo 2011, p7.

الفصل الثالث : تحليل الديون السيادية في منطقة اليورو

الحكومة اليونانية من 160% من اجمالي الناتج المحلي الاجمالي إلى 120.5% في عام 2020، وهي أدنى نسبة يمكن للحكومة تحملها على المدى البعيد<sup>(1)</sup>. وللمزيد من الوضوح انظر الجدول ( 17 ) .

جدول ( 17 )

القروض الممنوحة لليونان ضمن المدة ( 2010-2011 )

المجموع	صندوق النقد الدولي	منطقة اليورو	التاريخ	الدفعات
20	5.5	14.5	أذار 2010	الدفعة الاولى
9.1	2.6	6.5	ايلول 2010	الدفعة الثانية
9	2.5	6.5	ايلول 2010-2011	الدفعة الثالثة
15	4.1	10.9	اذار 2011	الدفعة الرابعة
11.9	3.2	8.7	تموز 2011	الدفعة الخامسة
8	2.2	5.8	ايلول 2011	الدفعة السادسة
73	20.1	52.9	-	المجموع

.Source : IMF press releases

فضلا عن قيام اليونان بتعزيز الاصلاح الاقتصادي الذي يجعلها في دائرة الدعم الاقتصادي . في تشرين الثاني 2010، تم الاتفاق على حزمة افعال قياسية ومتماثلة واتفاقية شاملة بحيث يتم أعتماها من قبل كل حكومات الاتحاد الاوربي . ومن أجل فعل ذلك اتفقت قيادات دول الاتحاد الاوربي على تعزيز أليات الشراكة لإيضاح السبل الكفيلة بأجراء الاصلاحات الاقتصادية الشاملة التي من شأنها امتصاص الزخم الذي ولدته الازمة الاقتصادية في اوريا . في شباط 2012، تم التوقيع على آلية إجراء المعاهدة الاوربية المعززة للاتحاد الاوربي بحيث يتم اعطاء سنة كاملة لدول الاتحاد لجعل الاتفاقية الشاملة تقع في دائرة التنفيذ بحيث

(1) Dadush، U.، Paradigm Lost : Opcit، pp، 60- 63.

تسير بطريق تدريجي نحو التنفيذ وحل الازمة.<sup>(1)</sup>

اما خطط الانقاذ التي كانت موجة صوب ايرلندا ، لابد من الاشارة الى أن ايرلندا أتفقت مع البنك المركزي الاوربي والمفوضية الاوربية ، في 28 تشرين الثاني عام 2010 ، بأجماع على خطة أنقاذ لصالحها بقيمة ( 85 ) مليار يورو للمحافظة على الاستقرار المالي في منطقة اليورو ، ويتم تمويل هذا البرنامج وفق مشاركتها ب ( 17,5 ) مليار يورو من قبل وزارة الخزانة واللجنة المحلية للمعاشات التقاعدية لصندوق الاحتياطي.

اما بالنسبة للبرتغال فقد قامت الحكومة البرتغالية بتقديم طلب رسمي في 7 نيسان عام 2011 ، لغرض الحصول على المساعدات المالية ، أذ وافق وزراء مجموعة اليورو والمفوضية الاوربية أن تمنح مساعدة مالية في 17 حزيران بقيمة ( 78 ) مليار يورو .

يهدف البرنامج لسد الحاجات التمويلية في البرتغال ويتم تمويل هذا البرنامج من قبل ، مرفق الاستقرار الاوربي ، والالية الاوربية بهدف تحقيق الاستقرار المالي ، وصندوق النقد الدولي بنحو ( 26 ) مليار يورو ، ويستند هذا البرنامج على الركائز التالية<sup>(2)</sup> :

- 1 . دعم رؤوس اموال المصارف بقيمة ( 12 ) مليار يورو ، وأتباع تدابير منظمة ومتوازنة للقطاع المالي لغرض خفض الديون .
- 2 . تقوية الاصلاحات الاقتصادية التي تؤدي الى ارتفاع النمو والقدرة التنافسية في سوق العمل ، وقطاعات السكن والخدمات ، والصناعات ، وإنهاء الاختلالات الاقتصادية الكلية الخارجية والداخلية .
- 3 . تقوية برنامج الخصخصة للشركات العامة والاصلاحات في النظام الصحي والادارة العامة .

(1) edited by theodor baums andeas cahn، collective action and the restructuring of sovereign debt، hawthorne،NY،USA 2013،Pp20-22.

(2) European Financial Stability Facility، EFSF،July 2012،p16.

### الفصل الثالث : تحليل الديون السيادية في منطقة اليورو

اما خطط الانقاذ في إسبانيا ففي 25 حزيران 2012، قدمت طلباً إلى دول منطقة اليورو بهدف الحصول على مساعدات مالية، توضح حاجات إضافية من رأس المال في القطاع البنكي الإسباني التي تتراوح من ( 51 ) مليار يورو، الى ( 62 ) مليار يورو، ويخضع تقييم هذه الحاجات من قبل المفوضية الأوروبية بالعمل والتنسيق مع البنك المركزي الأوروبي، أذ يصل تقدير هذه الحاجات الى ( 100 ) مليار يورو.

وحصلت الحكومة الإسبانية كدفعة أولى من المساعدات المالية في منتصف شهر تموز سنة 2012، بنحو ( 30 ) مليار يورو، بوصفها طارئة في حالة الحاجات الضرورية للقطاع البنكي الإسباني، وينبغي تقديمها في أواخر شهر تموز لا عادة رسملة البنوك.

و في شهر حزيران عام 2012، تم تقديم خطة إنقاذ لحكومة إسبانيا تتراوح من ( 40 ) مليار يورو، الى ( 100 ) مليار يورو، وحدد المبلغ بقيمة ( 100 ) مليار يورو، وخصصت هذه الخطة لإنقاذ البنوك الإسبانية على تجنب الوقوع في أزمة، إضافة الى الديون السيادية للبلد .

فقد شكلت أزمة الديون السيادية في إسبانيا مصدر قلق أساس لبلدان منطقة اليورو، أذ وصلت الفائدة على السندات لعشر أعوام نحو ( 7٪ )، مما ستعرض إسبانيا الى صعوبة الوصول الى اسواق السندات، لذا وافقت الحكومة الإسبانية على حزمة إنقاذ بقيمة ( 100 ) مليار يورو، وتوجيه هذه المبالغ صوب المصارف لدعم الحكومة التي مضطرة للجوء الى دول الاتحاد الأوروبي للمساعدة في دعم بنوكها الضعيفة.<sup>(1)</sup>

أما إيطاليا فقد شهدت في أواخر عام 2012، ظهور القلق من جديد

---

(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 p3.

## أزمات الديون السيادية

بخصوص الوضع المالي فيها وارتباطه بالعوامل السياسية، لاسيما بعد مدة من الهدوء وابتعاد الحكومة الايطالية عن الصورة، ولكن بمجرد إعلان "مونتي" رئيس وزراء الحكومة الايطالية عن رغبته بالاستقالة بعد موافقة البرلمان على الموازنة المالية لعام 2013، أثار القلق صوب المستثمرين في الاسواق، ومما يجعل الحكومة تحت المجهر من جديد. إذ طبق "مونتي" خطة تقشفية صارمة لخفض حجم الدين العام الذي وصلت نسبته (126%) من الناتج المحلي الاجمالي، وكما تسعى الدولة الى أن تصل بحجم الدين الى (119,9%) في عام 2015، وهذا انعكاس للجهود التي قام بها "مونتي" والتي جنبت حكومة إيطاليا طلب المساعدات المالية والخضوع لشروط المقرضين الدوليين الصارمة ومنع وضع إيطاليا جنبا الى جنب ضمن البلدان المتعثرة بالديون مثل اليونان والبرتغال. وبصورة عامة فأن إيطاليا تواجه تحدي كبير، وعليه سيبقى التحدي بوجه أي حكومة منتخبة جديدة في كيفية خفض حجم الدين العام في ظل تعمق الركود، وأيضاً فيما اذا جاءت حكومة مناهضة للسياسات التقشفية وهذا ما يتعارض مع الاسواق أو حتى الزعماء الأوروبيين<sup>(1)</sup>.

وفقاً لها فأن مهمة توفير ما قيمته (420) مليار يورو كاحتياجات مالية للدولة عبر طرح سندات قد تتعرض لعواقب ازدياد العائد عليها، ومن ثم قد لا تستطيع ان توفر سيولة من خلال الاسواق واللجوء الى طلب المساعدة وهو أمر لا تحبذه الحكومة الحالية. ولا بد من الاشارة هنا الى أن حكومة "مونتي" تمكنت من توفير احتياجاتها المالية لعام 2012، مما ساعد هذا اعلان البنك المركزي الاوربي عن برنامج شراء السندات والذي ساهم بمجرد الاعلان عن تدخل البنك في السوق الثانوي للدين في خفض العائد واستقراره على السندات الايطالية لأجل عشر اعوام ليبلغ مستويات مقبولة تمكن البلد تدبير نفسه من الاموال عبر الاسواق ومن دون اللجوء الى المساعدة من المقرضين الدوليين. وعليه فأن هذا العائد على السندات تراجع منذ بداية النصف الثاني من عام 2012،

(1) محمد جلال، واهم ممدوح، منطقة اليورو: نظرة تحليلية وتوقعات عام 2013، 2012، ص 10.



الفصل الثالث : تحليل الديون السيادية في منطقة اليورو

بعد أن تصاعد الى مستويات خطيرة لا تمكن الدولة على الوفاء بدفعها فيما بعد عندما أقترب سعر الفائدة من مستويات ( 7٪ ) ، ومن وقتها تراجع بصورة كبيرة بفعل تصريحات البنك المركزي الاوربي وجهود حكومة "مونتني" ليلبغ مستوى ( 4,45٪ ) في اواخر عام 2012<sup>(1)</sup>.

أما على صعيد الدعم الخارجي فيكون على النحو الاتي :

#### أولاً : الآلية الاوربية للاستقرار المالي :

تقوم آلية التوازن المالي الاوربي بوظيفة توفير كيانات مالية رئيسة للدعم المالي الى أوروبا ، والدول والكيانات المالية أضافه الى الحكومات المحلية وتشمل:<sup>(2)</sup>

#### أولاً : الآلية الاوربية للاستقرار المالي : ( European ) ( EFSM ) Financial Stabilisation Mechanism :

قد نشأت ( EFSM ) كخط دفاع اول مقابل أزمة الديون الاوربية من خلال عملية دعم لأعضاء دول منطقة اليورو ، حيث خصص لها مبلغاً ( 60 ) مليار يورو ، كقروض تقدمها ( EFSM ) لتخفيض الاستقرار المالية الاوربية ، هذه الآلية تستند على الاسواق المالية في دول الاتحاد الاوربي على اساس برنامج معد لهذا الغرض . تتمتع منطقة دول اليورو بتصنيف ( AAA ) من قبل موديز الذي يعكس عدداً من العناصر التي تتضمن:<sup>(3)</sup>

(1) المصدر نفسه، ص 11.

(2) Deborah Zandstra، The European sovereign debt crisis and its evolving resolution، Capital Markets Law Journal، Vol. 6، No. 3، Oxford University Press، 2011، P.p288-289.

(3) Deborah Zandstra، The European sovereign debt crisis and its evolving resolution، Capital Markets Law Journal، Vol. 6، No. 3، Oxford University Press، 2011، P.p288-290.

أزمات الديون السيادية

أ . الاقتراض يكون اقتراض مباشر وغير مشروط بتعهدات من قبل EU ومضمون من قبل اعضائها .

ب . في حالة عدم وفاء الاعضاء بالدين فأن خدمات الدين سوف تسحب على موازنة دول منطقة اليورو .

ج . يكون أعضاء دول الاتحاد الاوربي ملزمين قانونياً تجاه معاهدة لشبونه ( Lisbon ) لتأكيد بأن الموازنة تحتوي على أصول مالية كافية لمواجهة التزامات الوحدة الاوربية ، وأيضاً دول الاتحاد الاوربي سيكون قادر على سحب مبالغ من اي دول من دولة الاعضاء .

د . يكون المستثمرين مسؤولين فقط مقابل مخاطرة الدين المتعلقة في منطقة ( EU ) وغير مسؤولين عن منافع الديون الممولة من قبل ( EFSM ) التي نشاطها كان ناجحاً في إيرلندا من خلال تقديمها قرضاً مقداره ( 22,5 ) مليار يورو .

**ثانياً : التسهيلات المتعلقة بالديون السيادية الاوربية : Economic**

**: and Financial Affairs Council**

فضلاً عن ( EFAC ) فأن هذه الدول قامت بتأسيس كيان مالي لغرض مواجهة المخاطر المالية ، إذ إن منظمة هذا الكيان المتعلق بأعضاء الوحدة الاوربية لغرض مساعدة أي دولة من دول الاعضاء غير القادرة على الوصول الاسواق المالية لتغطية متطلباتها المالية . أن الملامح الرئيسية هي :

أ . يتم انشاء مؤسسة متعددة الحكومات مع مجلس يتضمن ممثلين من ( 16 ) دولة من اعضاء المنطقة الاوربية الذين هم مساهمين في هذا المجلس .

ب . المدة المتعلقة بالديون هي موضحة ضمناً ويمكن توضيح فقط تمويل الديون المتفق عليها ضمن المدة من 2013/5/30 ، ويمكن تسهيل الدين حينما يصبح من غير الممكن إعادة دفع ادوات الدين المالي .

ج . من الممكن ومن خلال دعم الادارة المعنية بالدين الالمانى

الفصل الثالث : تحليل الديون السيادية في منطقة اليورو

( Deutschland Bundesrepublik . Finanzagentur GmbH )

اصدار سندات أو أدوات مالية أخرى في ظل المزادات لغرض جمع الاصول المالية المطلوبة لتوفير الديون للأقطار حيثما تواجه صعوبات مالية .

د - من الممكن الموافقة على اية عملية اقتصادية ممكن أن تتم ضمن منطقة أعضاء منطقة اليورو . ويتم مناقشتها وتتم الموافقة عليها من قبل وزارات المالية ضمن المنطقة الى ان يتم توقيع مذكرة تفاهم بهذا الخصوص .

هـ - لا يمكن تفضيل دائن ضمن تصنيف معين ، ولكن يمكن قبول دائن معين ضمن تصنيف يتعلق بإنقاذ الديون السيادية .

و - تعد السندات الخاصة بمنطقة اليورو مؤهلة ضمن إطار الوحدة النقدية للاتحاد الاوربي في مجال عمليات إعادة الهيكلة المالية للمنطقة .

ثالثا : العمل ضمن اطار ( معاهدة لشبونه ) Lisbon :

إن ازمة الديون السيادية ضمن المنطقة الاوربية جعلت أفراد المجتمع يركزون اهتمامهم بخصوص في ما اذا أن الوحدة الاوربية تمتلك القوة والامكانات في انقاذ الدولة العضو والواقعة ضمن إطار معاهدة ( Lisbon ) فضلا عن أن هناك حالة عدم التأكد بخصوص أن أعضاء منطقة اليورو ممكن لهم أن يجدون الوسيلة الممكنة في مجال وضع الاطار العام لإنقاذ الواقع المالي للدول الاوربية الخاضعة في اطار المعاهدة المذكورة.<sup>(1)</sup>

كما ان الآراء المتعلقة بالإنقاذ المالي ضمن هذه المعاهدة قد ناقشة واقع حال المقالة المرقمة 125 المتعلقة بمعاهدة (TFEU) <sup>(\*)</sup> Treaty of Functioning of the European union ( التي تشكل موضوع معالجة البند المتعلق بكون البلد العضو وفق أطار المعاهدة غير مسؤول عن التزامات المتعلقة بالحكومات

(<sup>1</sup>) Chiara bottici, Imagining Europe Myth, Memory, and Identity, New Yorke University, Cambridge University Press, USA, 2013, P75.

(\*) تعني معاهدة التشغيل في الاتحاد الاوربي.

أزمات الديون السيادية

المركزية أو الاقاليم أو السلطات العامة المحلية أو أية جهات أخرى الخاضعة للقانون العام.<sup>(1)</sup>

فضلا عن ذلك تمخض الجدل المتعلق بهذه المعاهدة بخصوص الالتزام بضمان الدين العام للدول الاعضاء، الالتزام ضمن أطار الاتفاقية المبرمة لكن يجب أن لا تكون هناك ثنائية، أي اتفاقيات بين دولتين على حدة بدون الاخذ بنظر الاعتبار إراء الاعضاء الآخرين.

كما تمت الاشارة ايضاً بأن أية أزمة ممكن أن تؤدي الى إعادة هيكلة واقع حال الديون السيادية في منطقة اليورو، لكن إعادة الهيكلة قد تؤدي الى تهديد مباشر الى موضوع الاستقرار المالي في منطقة اليورو، ويصبح من الصعب أن نجد بعض أعضاء منطقة اليورو ليس لديهم الحافز بالدعم المالي لمنطقة اليورو.

يهدف البرنامج لسد الحاجات التمويلية في البرتغال ويتم تمويل هذا البرنامج من قبل، مرفق الاستقرار الاوربي، والآلية الاوربية بهدف تحقيق الاستقرار المالي، وصندوق النقد الدولي بنحو (26) مليار يورو، ويستند هذا البرنامج على الركائز التالية<sup>(2)</sup>:

1 - دعم رؤوس اموال المصارف بقيمة ( 12 ) مليار يورو، وأتباع تدابير منظمة ومتوازنة للقطاع المالي لغرض خفض الديون.

2 - تقوية الاصلاحات الاقتصادية التي تؤدي الى ارتفاع النمو والقدرة التنافسية في سوق العمل، وقطاعات السكن والخدمات، والصناعات، وأنهاء الاختلالات الاقتصادية الكلية الخارجية والداخلية.

3 - تقوية برنامج الخصخصة للشركات العامة والاصلاحات في النظام الصحي والادارة العامة.

(1) Deborah Zandstra، The European sovereign debt crisis and its evolving resolution، Capital Markets Law Journal، Vol. 6، No. 3، Oxford University Press،2011، P.p290-291.

(2) European Financial Stability FacilityOpcit، p16.

### الفصل الثالث : تحليل الديون السيادية في منطقة اليورو

على الرغم من أن حزم الانقاذ الجديدة لليونان والبرتغال وايرلندا وحديثاً اسبانية، فإن الاتحاد الاوربي خصص مبلغ (750) مليار يورو، لمواجهة ازمة الديون السيادية في منطقة اليورو.

إن اتحاد العملات يعاني من مشاكل لحد الان التي هي في طور الحل، ومازالت اليونان تتمايل على حافة العجز وبشكل محرج في منطقة اليورو، وأن كلفة الاقراض مازالت متقلبة في محيط دول منطقة اليورو، اليونان، ايرلندا، البرتغال، اسبانيا، ايطاليا، هذا يعكس عمق تدخل الاسواق في ما يخص استدامة المديونية العامة لهذه البلدان والسياسات المالية. ان قدرة هذه الدول على الاستمرار ضمن منطقة اليورو، وقدرتها الائتمانية على وضع حلول لمواجهة الازمات المختلفة.<sup>(1)</sup>

إن معالجة أزمة الديون السيادية في دول الازمة تحتاج الى إجراءات عاجلة معتمدة على تقليص مستوى الدين العام أكثر من اعتمادها على نظام إصلاحى طويل الامد.<sup>(2)</sup>

إن استعمال أسلوب "التبادل الطوعي" يعد خطوة مهمة في سبيل تجاوز الازمة في أوروبا ما دامت دول الاتحاد الاوربي ترتبط مع بعضها البعض بالتزامات غير اصلاحية قابلة للتنفيذ بدلاً من اعتماد نظام بيع العقارات لتسديد الديون.

ومن أجل جعل أنظمة التبادل فعالة وقابلة للتطبيق فإن السلطات العامة تحتاج أن ترتبط بالأسواق بشكل مباشر لتقليل نسبة الدين العام الى مستويات ثابتة ومستقرة.<sup>(3)</sup>

(1) sharma،shalendra،Opcit ،P105.

(2) Zsolt Darvas & Jean Pisani-Ferry & André Sapir، A Comprehensive Approach To The Euro-Area Debt Crisis، Corvinus University Of Budapest Department Of Mathematical Economics And Economic Analysis،Hungary، 2011،Pp.10-11.

(3) Ibied ، P11.

أزمات الديون السيادية

فضلا عن ما سبق هناك الكثير من الحلول التي لم تحسم أي منها ،  
واهمها :

1 - فصل أي بلد اوروبي يعلن الافلاس ، لا نه يؤدي الى فقدان الثقة بالاتحاد  
الاوربي ككتلة موحدة وبكل بلد على جهة .

2 - قيام البنك المركزي الاوربي بالتدخل لإنقاذ هذه البلدان من خلال ضمان  
ديونها او شرائها ، مقابل تنفيذها لسياسة تقشفية واسعة ، مما يؤدي هذا التحدي  
الى ارتفاع وتيرة الاحتجاجات الشعبية على خطوط هبوط الانفاق الحكومي .

فضلا عن الى ذلك اقتراحات مثل طرح عملات عدة من اليورو ، إذ يكون  
هناك يورو مخفض المخاطر في البلدان التي تتمتع بنسبة ديون مقبولة ونسب  
تضخم واطئة ، ويورو عالي المخاطر للبلدان التي ليس لديها القدرة على تحقيق  
الشروط المطلوبة . ومن ابرز الاقتراحات الحديثة ، فرض ضرائب جديدة في بلدان  
الاتحاد الاوربي كافة ، بما فيها المانيا ، على المعاملات المالية ، كطريقة لتمويل  
أزمة الديون الاوربية ، لكن ذلك سيكون له آثار سلبية في القطاع المالي  
والاسعار وفي أداء الشركات بصورة عامة .

## الفصل الرابع

# الاقتصاد العراقي وأزمة الديون السيادية،

## سيناريوهات التأثير وسبل المواجهة

المبحث الأول: تحليل مؤشرات الاقتصاد العراقي

المبحث الثاني: الديون الخارجية العراقية

المبحث الثالث: العلاقة بين أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو

والاقتصاد العراقي





## تمهيد

لقد تم التركيز في هذا الفصل على الاقتصاد العراقي من خلال تحليل مؤشرات الاقتصاد العراقي التي تضمنت ميزان المدفوعات والموازنة العامة والنتائج المحلي الاجمالي والتضخم والبطالة .

وكذلك تم التطرق الى الديون الخارجية العراقية من حيث مفهوم الدين البغيض وهيكل المديونية الخارجية وتوزيعها ، وايضاً تمت الاشارة هنا الى الحلول المقترحة لمعالجة مشكلة الديون البغيضة على العراق . وامتدت دراسة هذا الفصل لتتضمن العلاقة ما بين أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو والاقتصاد العراقي من خلال قنوات التأثير وسيناريوهات تأثر العراق بأزمة الديون السيادية عبر سيناريو التأثير الضئيل وسيناريو التأثير المتوسط وسيناريو التأثير الكبير ، إذ بنيت هذه السيناريوهات على مجموعة من الافتراضات منها ، استمرار سياسات التجارة الخارجية للعراق من دون تغيير من حيث توجهات الاستيراد ، واستمرار تنفيذ خطط التنمية الحالية في العراق ولاسيما ما يتعلق منها بقطاع الطاقة ، ومحدودية تأثر العراق بأزمة الديون السيادية في منطقة اليورو ، وكذلك تعثر الاقتصاد العراقي بسبب تراجع الطلب على النفط .

وبهدف متابعة هذه المضامين فقد قسم الفصل على ثلاث مباحث هي:

المبحث الاول: تحليل مؤشرات الاقتصاد العراقي .

المبحث الثاني: الديون الخارجية العراقية .

المبحث الثالث : العلاقة بين أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو والاقتصاد

العراقي : قنوات التأثير وسيناريوهات التأثير .



## المبحث الأول تحليل مؤشرات الاقتصاد العراقي

يعتمد الاقتصاد العراقي بشكل يكاد يكون كلياً على إيرادات النفط، ولا توجد بوادر لتتويجه على الرغم من قادر في تحقيق النمو للاقتصادي وتحسين مستوى الدخل الحقيقي للفرد، إذ أن تغير أسعار النفط لازال يعد من المخاطر السلبية التي تؤثر في حركة الاقتصاد.

وتشير التوقعات المستقبلية إلى أن البلد يمتلك العديد من الموارد والإمكانيات القادرة على تحسين وتطوير قطاعات الإنتاج وتطويره وبهدف تحقيق تلك التوقعات لابد من تحديد أهداف الرؤى المستقبلية بوضوح والتي تتحو صوب تطوير الاقتصاد العراقي، وتفعيل دور القطاع الخاص واستقطاب الاستثمارات، والتي لازالت مساهماتها ضئيلة في الناتج المحلي، وذلك من خلال التخطيط الاستراتيجي وقياس الأداء المستجد وهذا ما حدد في ضمن خطة التنمية الوطنية 2010 - 2014.<sup>(1)</sup> وفيما يأتي ابرز هذه المؤشرات الاقتصادية في العراق:

### أولاً : ميزان المدفوعات:

يبين الجدول ( 18 ) أن ميزان المدفوعات العراقي قد سجل عجزاً واضحاً في عام 2003 ، بلغ ( 1900,7 ) مليون دولار، مقابل عجز بلغ ( 804,2 ) مليون دولار في عام ( 2001 ) .

بينما سجل ميزان المدفوعات عجزاً مقداره ( 5,8 ) مليون دولار في عام

(1) البنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي السنوي 2011، ص 9.

## أزمات الديون السيادية

2009، ويعزى هذا إلى الهبوط الحاصل في صافي الأصول الاحتياطية، وتسجيل عجز في الحساب الجاري بسبب العجز الحاصل في حساب الخدمات والتحويلات بدون مقابل والبالغة (6,4)، و (2,0) مليون دولار على التوالي، وتجاوز هذا الفائض الحاصل في الميزان التجاري والبالغ (8317,4) مليون دولار. بينما تحقق تحسناً مستمراً في ميزان المدفوعات في السنوات اللاحقة، إذ سجل فائضاً بلغ (6,3) مليون دولار في عام 2010، وذلك نتيجة العوامل المباشرة التي ساهمت في تكوين هذا الفائض تمثلت في فائض الميزان التجاري وقدرة (14435,6) مليون دولار وحساب الدخل بنحو (1591,4) مليون دولار، كما لعبت العوامل غير المباشرة دوراً أساسياً في مساهماتها في كل من صافي الاستثمار، وصافي استثمار المحفظة (1271,3، 795,4) مليون دولار على التوالي.<sup>(1)</sup>

وازداد هذا الفائض ليبلغ (10393,7) مليون دولار في عام 2011، ويعزى هذا إلى الفائض الحاصل في الميزان التجاري والذي يقدر بنحو (39048,0) مليون دولار، وأيضاً مساهمة صافي الاستثمار المباشر في تحقيقه والبالغ (1716,3) مليون دولار.

وعلى وفق مكونات ميزان المدفوعات العراقي يمكن أن نوضح ما يأتي:

1 - حساب الميزان التجاري: بلغ عجز الميزان التجاري في عام 2003، بحوالي (222,4) مليون دولار، مقابل فائض بلغ (2401,5) مليون دولار في عام 2002، والسبب في ذلك يعود إلى الانخفاض الحاصل في الصادرات، وفي المقابل زيادة الاستيرادات.

إن حالة العجز التي شهدها الميزان التجاري في الأعوام (2003 - 2004)، تحولت إلى فائض في الأعوام اللاحقة وبمعدلات نمو عالية، إذ ازداد الفائض التجاري من (3695,2) مليون دولار في عام (2005) إلى حوالي (7095,6)

(1) البنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي السنوي، 2010. ص 54.

مليون دولار في العام 2006.<sup>(1)</sup>

بينما بلغ الفائض في عام 2008، حوالي (33600) مليون دولار، إن النمو العالي في هذا الفائض قد عزز الوضع الايجابي لميزان المدفوعات والذي يعود بشكل رئيس إلى زيادة الإيرادات النفطية العراقية إثر ارتفاع الإنتاج والأسعار العالمية له، وكذلك تراجع مدفوعات خدمات الاستيرادات الحكومية وتحديداً استيراد المشتقات النفطية.

وقد زاد الفائض في الحساب التجاري ليبلغ ذروته في عام (2011) بحدود (39048,0) مليون دولار، مقارنة بعام 2010، وجاءت هذه الزيادة كنتيجة لارتفاع الصادرات الكلية التي بلغت (79680,5) مليون دولار بسبب ارتفاع عوائد تصدير النفط الخام الذي تراوحت أسعاره (86 - 115) دولار للبرميل الواحد في عام 2011، فضلاً عن عوائد المنتجات النفطية والتي قدرت (52) مليون دولار، أما جانب الصادرات غير النفطية الأخرى بضمنها الكبريت فقد بلغت بحوالي (47802,9) مليون دولار.<sup>(2)</sup>

2 - ميزان حساب رأس المال: عند تتبع حساب رأس المال يتضح بأن العجز الذي سجله في عام 2008، والمقدر بنحو (44923,254) مليون دولار، جاء انعكاساً للفائض المتحقق في حساب الميزان الجاري الذي شجع الحكومة العراقية على استثمار هذه الفوائض في زيادة استثمارات المحفظة (أذونات خزائن أجنبية) والاستثمار في الأوراق المالية والنقدية الأخرى. سجل حساب رأس المال فائض بلغ (16889,6) مليون دولار في عام 2010، ويعزى هذا الفائض إلى التحويلات الرأسمالية المتعلقة بتكوين أصول ثابتة في الاقتصاد العراقي وبالنتيجة تم إدخال المنح الاستثمارية النقدية والعينية التي قدمتها الولايات المتحدة الأمريكية والمانحين لصندوق الأعمار التابع للبنك الدولي التي كان لها الدور الأساسي في تكوين هذا الفائض.<sup>(3)</sup>

(1) البنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي السنوي، 2006، ص 65.

(2) البنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي 2011، مصدر سبق ذكره، ص 58.

(3) البنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي السنوي 2010، مصدر سبق ذكره، ص 59.

## أزمات الديون السيادية

استمر هذا الفائض في حساب رأس المال بالارتضاع ليبلغ (39048,0) مليون دولار في عام 2011، ويعود السبب في هذا إلى أن صافي الاستثمار المباشر حقق فائضاً بلغ (1716,3) مليون دولار، وجاء هذا نتيجة لازدياد مجموع الأموال الواردة إلى البلد والمقدرة (2082,3) مليون دولار عن عام 2010. في حين أن الأموال الخارجة من العراق لأهداف استثمارية (366,0) مليون دولار، مقارنة بعام 2010، والذي قدر بنحو (124,9) مليون دولار.<sup>(1)</sup> (ينظر الجدول (18)).

### جدول (18)

عجز أو فائض ميزان المدفوعات وميزان الحساب الجاري  
وميزان حساب رأس المال والميزان التجاري للمدة (2010 - 2000).

السنة	الميزان التجاري	ميزان الحساب الجاري	ميزان الحساب رأس المال	عجز أو فائض ميزان المدفوعات
2000	7734,1	(8169,0)	12161,5	(804,2)
2001	1720,1	(15410,2)	1216,5	(804,2)
2002	2401,5	(782)	(4647,1)	(5789,4)
2003	(222,4)	(934,5)	5,9	(1900,7)
2004	(5074,3)	(11239,9)	70310,6	4212
2005	3,695,2	1,694,1	(2,283,3)	4374,5
2006	11,821,9	7,095,6	(7,100)	7360,8
2007	21301,3	16746,4	(14550,6)	11757,3
2008	33,554,9	32,344,4	440,8	18,8
2009	4,145,4	(919,7)	6,998,1	(5,8)
2010	39,048	26,365,4	2,273,7	6,3

المصدر: البنك المركزي العراقي، مديرية العامة للإحصاء والأبحاث، نشرات متفرقة، وتقارير سنوية (\* تعني عجز).

### ثانياً: الموازنة العامة:

يوضح الجدول (19) أن هناك عجزاً في الموازنة، بلغ 18,5 مليون دينار في

(1) البنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي السنوي 2011، مصدر سبق ذكره ص 61.

## الفصل الرابع : الاقتصاد العراقي وأزمة الديوان السيادية

عام 2007. ويعود ذلك إلى حصول زيادة في الانفاق العام الناتج عن استقطاب ملاكات جديدة، وإقامة مشاريع استثمارية كبيرة، كذلك زيادة تخصيصات شبكة الحماية الاجتماعية، النفقات الأمنية، ارتفاع تخصيصات تنمية الأقاليم وإعادة إعمار المحافظات وغيرها.

بينما نلاحظ أن الموازنة العامة قد سجلت عجزاً ملحوظاً بلغ (5.5) ترليون دينار في عام 2009، ويعزى السبب إلى عدم كفاية الإيرادات النفطية في سد نفقات الموازنة العامة بسبب تدهور أسعار النفط في السوق العالمية بسبب الأزمة المالية، وكذلك عدم وجود مرونة عالية في ضغط النفقات التشغيلية وازدياد الكلف التشغيلية (منها 34% لتغطية الرواتب والرواتب التقاعدية) مع وجود فائض وترهل كبير في هيكل الدولة، فضلاً عن إلى تدهور المنظومة الضريبية من حيث الكفاءة والتنوع في التحصيل، وأيضاً وجود الانفصال بين الوظائف الاقتصادية والاجتماعية والموازنة العامة مع غياب إستراتيجية محلية وتحديد للأولويات، وعدم توفر إستراتيجيات قطاعية.<sup>(1)</sup>

إن الزيادة الحاصلة في النفقات العامة في العراق في عام 2010 والمقدرة (5.2) ترليون دينار، تبين الارتفاع الحقيقي هو بفعل زيادة المستوى العام للأسعار والذي يؤدي بدوره إلى زيادة القيمة النقدية للنفقات العامة للحفاظ على مستوى خدماتها دون تحقيق ارتفاع في حجم الإنتاج الوطني. مما تجدر الإشارة هنا إلى إن الزيادة الحاصلة في النفقات العامة تفوق الزيادة الحاصلة في المستوى العام للأسعار لذا يتوجب مراعاة التغير في المستوى العام للأسعار عنده القيام بتخطيط النفقات العامة. وأن أهم الأسباب التي قادت إلى زيادة النفقات العامة بالاتي:<sup>(2)</sup>

1 - تدني المستوى المعاشي وزيادة معدلات البطالة، وانتشار ظاهرة الفقر وغيرها من المظاهر السلبية، دفعت الدولة إلى ضخ أكبر قدر من الإنفاق العام

(1) علي محسن اسماعيل، الموازنة العامة في العراق - التحديات والحلول، 2009، ص 2-3.

(2) سمر عبد عباس جواد، تشخيص عوامل الضغط على الموازنات العامة الحديثة في العراق، وزارة المالية

الدائرة القانونية قسم السياسات الاقتصادية، 2007، ص 14.

## أزمات الديون السيادية

لغرض الحد منها أو القضاء عليها في الأجل الطويل.

- 2 - إن عودة العراق إلى سوق النفط العالمية كان له سبباً في ارتفاع إيراداته العامة والتي كان لها الأثر في ارتفاع الإنفاق العام.
- 3 - إن تدهور البنى التحتية في العراق قد ساعد في تراجع معدلات الطاقة الإنتاجية وعليه كان لها الدور في تكوين أزمات واختناقات في معدلات الإنتاج الوطني، لذا فإن السلطة اتجهت إلى بنود الإنفاق لتعويض النقص الحاصل في الإنتاج المحلي.

ومن جانب الإيرادات فقد شكلت إيرادات النفط أكثر من 90% من إيرادات الموازنة العامة للدولة. وإى تغييرات تحدث في إنتاج النفط أو أسعاره تنعكس بشكل مباشر على اوضاع الموازنة في العراق.<sup>(1)</sup>

### جدول ( 19 )

الموازنة العامة للدولة للمدة ( 2000-2010 ) . ( مليون دينار )

السنة	الإيرادات العامة	النفقات العامة	الفائض أو العجز
2000	1133034	1498700	( 365666 )
2001	1289246	2069727	( 780481 )
2002	1971125	2518285	( 547160 )
2003	15985527	4901961	11083566
2004	32988850	31521427	1467423
2005	40435740	30831142	9604598
2006	49098839	40323400	8775439
2007	52046698	33545143	18501555
2008	71088578	59403375	11685203
2009	47112517	52567025	( 5454508 )
2010	69.521.117	64.351.984	5.169.133

المصدر:

- وزارة المالية العراقية ، العلاقات الاقتصادية ، قسم المعلومات الفنية ، للسنوات ( 2000-2007 ) .
- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، للسنوات ( 2008-2010 ) .

(1) المصدر نفسه، ص 19.



### ثالثاً : الناتج المحلي الإجمالي

يوضح الجدول ( 20 ) أن الناتج المحلي الإجمالي بلغ ( 33186 ) مليار دينار في عام 2004 ، بالرغم من رفع الحصار الاقتصادي إلا أن القطاعات الاقتصادية لازالت تعاني من ضعف وتدهور بسبب استمرار تدني الوضع الأمني وتعطيل الاستثمارات الخارجية والمحلية . وكنتيجة لذلك سجل الناتج المحلي الإجمالي تراجعاً بلغ ( 26990 ) مليار دينار وبالأسعار الثابتة لسنة 1988 ، بينما بلغ متوسط نصيب الفرد من الناتج لهذه السنة هو ( 1,02 ) مليون دينار .

إن نمو الناتج المحلي الإجمالي في عام 2008 والبالغ ( 9,5% ) ، هو حصيلة لمعدلات نمو متفاوتة حققتها بعض القطاعات الاقتصادية باستثناء قطاع الزراعة ، وبالتحديد قطاع النفط إذ ارتفعت إيرادات النفط الخام بسبب زيادة كميات النفط المصدر ، وازدياد سعر النفط بنسبة ( 35,8% ) والى التحسن النسبي في الوضع الأمني والذي انعكس بشكل ايجابي في تحقيق بعض التحسن للقطاعات الاقتصادية .

والملاحظ أن الناتج بلغ ( 57000 ) مليار دينار عام 2009 بالأسعار الثابتة لعام 1988 وبمتوسط نصيب فرد بلغ ( 1,83 ) مليون دينار ، مقارنة ب ( 54000 ) مليار دينار عام ( 2008 ) ، وبمعدل نمو موجب بلغ ( 9,5 ) ، ومتوسط نصيب الفرد البالغ ( 1,78 ) مليون دينار ، وذلك نتيجة تدني معدلات التضخم بفعل عمل السياسة النقدية في ضبط معدلات التضخم.<sup>(1)</sup>

واستمر الناتج المحلي بالارتفاع ليبلغ ذروته في عام 2011 ، والبالغ ( 65,388,2 ) مليار دينار بالأسعار الثابتة لسنة 1988 .

(1) كامل علاوي، ومحمود حسين علي، التنافسية ومتطلبات التنمية العراق دراسة حال، مجلة كلية التربية الاساسية، العدد (73) جامعة المستنصرية، 2012، ص 413.

جدول ( 20 )

الناتج المحلي الإجمالي في العراق

للمدة ( 2000-2011 ) بالأسعار الثابتة لسنة 1988 ( بالمليون دينار )

السنة	الناتج المحلي الإجمالي الأسعار الثابتة	متوسط نصيب الفرد من الناتج *	معدل النمو %
2000	23328	0.95	-6.6
2001	25689	1.03	-4.3
2002	40223	1.60	-7.8
2003	26990	1.02	-41.3
2004	33186	1.23	46.5
2005	34267	1.24	-0.7
2006	48000	1.68	6.2
2007	49000	1.67	1.5
2008	54000	1.78	9.5
2009	57000	1.83	4.2
2010	59780	18.50	0.8
2011	65388,2	1.98	9.9

المصدر :

- المجموعة الإحصائية السنوية ( 2000-2007 ) .

- البنك المركزي العراقي ، التقرير الاقتصادي لسنوات متفرقة .

- \* تم احتساب متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي وفق قسمة الناتج المحلي الإجمالي على عدد السكان

ومن حيث المساهمات النسبية فقد ازدادت نسبة مساهمة الأنشطة الاقتصادية السلعية بدون النفط في تكوين الناتج المحلي الاجمالي من ( 27,4 % ) سنة 2009 الى ( 29,8 % ) سنة 2010 ، وتراجعت الى ( 29,1 % ) سنة 2011 ، أما بالنسبة الى مساهمة الأنشطة التوزيعية فقد ارتفعت من ( 17,1 % ) سنة 2009 الى ( 17,9 % ) سنة 2010 والى ( 18,7 % ) سنة 2011 ، في حين أن الأنشطة الخدمية فقد تبوأ مركز الصدارة في نسب تكوينها للناتج المحلي الاجمالي ماعدا النفط أسوةً

## الفصل الرابع : الاقتصاد العراقي وأزمة الديوان السيادية

ببقية الانشطة والتي كانت نسبتها (55,5%) سنة 2009، وهبطت الى (52,3%) سنة 2010، والى (52,2%) عام 2011. ويعود سبب تلك الاتجاهات الى طبيعة سياسة الاستثمار القطاعية المنفذة ضمن المدة (2009 - 2011) والاجراءات التنفيذية المطبقة في ترجمة أهدافها.

لقد ساهم القطاع الزراعي بتكوين نسبة (7,3%) من إجمالي الناتج المحلي مع النفط سنة 2009، وارتفعت النسبة الى (8,1%) سنة 2010 ثم تراجعت الى (7,6%) سنة 2011. بينما لم تسهم الصناعة التحويلية في تكوين الناتج الا بـ (2,9%) ضمن سنتي (2009) و (2010) وهبطت الى (2,7%) سنة 2011. وتبؤات مساهمة قطاع النفط والتعدين في المقدمة في توليد الناتج المحلي الاجمالي ونسبة (43,9%) سنة 2009 ثم تراجعت الى (41,7%) سنة 2010، ويمكن أن يفسر هذا بسبب مدى تأثيرها بتداعيات الازمة المالية العالمية ثم أخذت بعدها بالتصاعد لتبلغ (42,9%) سنة 2011. وللمزيد من الوضوح انظر الجدول (21).

### جدول ( 21 )

الاهمية النسبية للأنشطة الاقتصادية في توليد الناتج مع النفط وبدونه وبالأسعار الجارية للمدة (2011-2009) .%

2011	2010	2009	الانشطة الاقتصادية
59,5	58,9	59,1	الانشطة السلعية مع النفط
29,1	29,8	27,4	الانشطة السلعية بدون النفط
10,7	10,5	9,6	الانشطة التوزيعية
18,7	17,9	17,1	الانشطة التوزيعية
29,8	30,6	31,3	الانشطة الخدمية مع النفط
52,2	52,3	55,5	الانشطة الخدمية بدون النفط
100	100	100	المجموع

المصدر : وزارة التخطيط ، خطة التنمية الوطنية للسنوات 2010-2014، جمهورية العراق ، 2013، ص2.

#### رابعاً : التضخم :

يعد الاقتصاد العراقي من الاقتصادات العالية الانكشاف نتيجة اعتماده على سلعة واحدة في صادراته ، ويعتمد على الاستيراد في سد احتياجات السوق ، عليه فإن أي اضطراب حاصل في السوق العالمية سوف يؤثر بشكل ايجابي أم سلبي في الاقتصاد العراقي وفق الحالة التي يمر بها الاقتصاد الدولي ، وبما أنه يمر في حالة من الركود الاقتصادي نتيجة الأزمة المالية العالمية أصبح تأثير التضخم المستورد سلبياً .<sup>(1)</sup>

نتيجة للتدابير والإجراءات والسياسة النقدية المتشددة من قبل البنك المركزي وسياسة تثبيت سعر صرف الدينار مقابل الدولار وأيضاً حجم الدعم المالي والذي تقدمه الحكومة لمواد البطاقة التموينية.<sup>(2)</sup>

تراجع التضخم بصورة عامة إلى ( 2,7٪ ) في عام 2008 ، بعد أن كان ( 27٪ ) في عام 2004 ، كما مبين في الجدول ( 22 ) .

واستمرت حالة عدم الاستقرار والتقلبات السعرية ضمن المدة ( 2004 - 2008 ) ، في الوقت الذي لم يعد سعر الصرف مقابل الدولار عنصر ضغط في زيادة الأسعار وإنما برزت عوامل جديدة أخرى في مقدمتها:<sup>(3)</sup>

- 1 - ازدياد معدلات الاستهلاك العام والخاص ونفقات إعادة الأعمار .
- 2 - ضعف أو تدني القاعدة الإنتاجية والاختلال الهيكلي الذي يعاني منه الاقتصاد العراقي ، فضلاً عن الدمار الذي شمل البنى التحتية وأعمال السلب والنهب التي نالت مؤسسات البلد بعد التغيير في 2003 .

---

(1) كامل علاوي وآخرون، التنافسية ومتطلبات التنمية العراق دراسة حاله مصدر سبق ذكره ص 420.  
(2) وزارة التخطيط والتعاون الانمائية، اللجنة الفنية لاعداد الخطة الوطنية الخمسية في العراق 2010 - 2014، ورقة السياسات وتحليل المؤشرات الاقتصادية الكلية، 2009، ص.  
(3) كامل علاوي، وإخرون مصدر سبق ذكره ص 420.

إن ضعف فاعلية الجهاز الضريبي للدولة واعتماد الحكومة لسياسة الباب المفتوح للاستيراد والتي كان لها الأثر الأكبر في انخفاض المعروض المحلي من السلع والخدمات والمنافسة غير المتوازنة مع المنتجات المستوردة، كما أن الإنتاج يعاني من ازدياد أسعار المستلزمات الداخلة فيه، عليه فإن ازدياد الطلب في الاقتصاد العراقي والناجمة عن ارتفاع الإنفاق الحكومي وتعديل رواتب موظفي الحكومة والقطاع العام قد توجه صوب الاستيرادات.

كما أن مؤشرات التضخم للنصف الأول من عام 2009 تشير إلى أنه قد هبط إلى نسبة (1,5%) للمدة من تموز 2008 ولغاية تموز (2009)، وقد بلغ الرقم القياسي لأسعار المستهلك (19669,3) الأشهر السبعة الأولى من عام 2009 بأسعار سنة الأساس 1988، وهذا يبين الأثر الإيجابي للآزمة المالية العالمية في معدلات التضخم في العراق.<sup>(1)</sup>

بينما ازداد الرقم القياسي العام لأسعار المستهلك بحدود (132,1) نقطة في عام (2012)، أي بزيادة نسبتها (6,1%) ويتبين من خلال تحليل مؤشرات الرقم القياسي لأسعار المستهلك في عام 2012، أن سبب الزيادة تعود إلى ارتفاع أسعار أغلب فقرات الرقم القياسي في هذا العام مقارنة بعام 2011، عدا كل من فقرة، النقل، الاتصال، والترفيه والثقافة، إذ سجلت هبوطاً بنسبة (2,1%، 4,7%، 1,1%) على التوالي. بينما بلغت فقرة (السكن، المياه، الكهرباء، الغاز) أعلى نسب الزيادة، إذ سجلت (9,0%) مقارنة بعام 2011.

(1) المصدر نفسه، ص 420.

جدول ( 22 )

يبين التضخم في العراق للمدة ( 2003-2012 ) . 1993=100

السنة	الرقم القياسي العام	نسب التغير السنوي %
*2003	6943,5	33,6
2004	8815,6	27
2005	12073,8	37
2006	18500,8	53,2
2007	24205,5	30
2008	24851,3	2,7
2009	24155,1	( 2,8 )
*2010	125,1	2,4
2011	132,1	5,6
2012	140,1	6,1

المصدر :

- البنك المركزي العراقي ، النشرة السنوية ، إعداد متفرقة من ( 2003 ) إلى ( 2010 ) .
- تقرير السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي للسنوات ( 2011 ) و ( 2012 ) .
- \* تم اعتماد سنة أساس ( 2007 ) للسنوات 2010 ، 2011 ، 2012 .

### خامسا : البطالة :

قبل التطرق إلى واقع البطالة في العراق لابد من معرفة السكان النشطين اقتصادياً فيه ( السكان في سن 15 سنة فما فوق ) فقد بلغ ( 11,61 ) مليون فرد عام 2003 ، وازداد ليبلغ ( 14,21 ) مليون فرد عام 2008 ، وبمعدل نمو مركب ( 5,5 % )<sup>(1)</sup>.

لقد أجريت عدة مسوحات للبطالة بعد عام 2003 ، ويشير الجدول ( 23 ) أن معدلاتها قد هبطت من 28 % سنة 2003 إلى 17,5 % سنة 2006 . بينما قدرت الأمم المتحدة معدلات البطالة في العراق بضعف القوى العاملة في هذه السنة وهذا

(1) كامل علاوي الفتلاوي، البطالة في العراق. الواقع، الآثار، آليات التوليد وسبل المعالجة. جامعة الكوفة /كلية الادارة والادارة، 2011، ص 4.

## الفصل الرابع : الاقتصاد العراقي وأزمة الديوان السيادية

يوضح التباين الحاصل في تقديرات البطالة . وهذه القيم لا تظهر التباين الحاصل بين المناطق الحضرية والريفية وما بين المحافظات.<sup>(1)</sup>

وقد انخفضت الى 15٪ سنة 2008 ويعزى سبب الانخفاض الحاصل فيها الى طبيعة سياسة التشغيل التي اعتمدها الدولة بعد سنة 2005 والتي تسعى الى زيادة أعداد العاملين في الحكومة والجهاز الامني .

كما تبين بيانات مسح التشغيل والبطالة ، أن معدلات البطالة بين الذكور كانت الاعلى سنة 2003 والمقدرة ( 30,2 ٪ ) ، تراجعت الى ( 14,3 ٪ ) سنة 2008 ، بينما ازدادت معدلات البطالة للإناث بنحو ( 19,6 ) سنة 2008 ، بعدما كانت ( 16 ٪ ) سنة 2003 ، وقد اتصف معدل البطالة بين صفوف فئة الشباب للفئة العمرية ( 15 - 24 ) سنة بالزيادة وشكلت نسبة 30٪ ، من العاملين ، إذ كان معدل البطالة بين ذكور هذه الفئة ( 30 ٪ ) مقارنة 32٪ للإناث بينما سجلت الفئة العمرية ( 60 - 64 ) سنة أدنى معدل للبطالة ( 4,63 ) وفق نتائج مسح سنة 2008.<sup>(2)</sup>

إن تحليل البطالة في العراق يتطلب تحليلاً معمقاً لا يقتصر على تحليل سوق العمل ، نتيجة كون البطالة هي نتاج تفاعل الطلب وعرض العمل ، كما توجد ظروف خاصة تجعلها تستجيب لتأثيرات العوامل الخارجية والداخلية ، وربما يكون جزءاً منها يصعب السيطرة عليه ، وفق المسح الذي جرى تبعاً لمفهوم منظمة العمل الدولية ، بينما قدرت الأمم المتحدة المعدل بنحو ( 50 ٪ ) ، إن هذا الاختلاف بالتقديرات ربما يعود إلى أن هذه النسب لا تتضمن الأشخاص المحبطين الذين لا يبحثون عن العمل بجد واجتهاد ومنشأ هذا الإحباط هو ضياع الأمل في الحصول على الوظيفة نتيجة الظروف التي تتعرض لها الدولة مما يجعل من المفهوم غير واضح ، كما تهمل بيانات البطالة المقنعة التي تعد أخطر أنواع

(1) حسن لطيف الزبيدي، وآخرون، البطالة في العراق المظاهر والآثار وسبل المعالجة، بيت الحكمة، بغداد، 2009، ص 101-111.

(2) وزارة التخطيط، خطة التنمية الوطنية للسنوات 2010-2014، جمهورية العراق، 2009، ص 36-37.

## أزمات الديون السيادية

البطالة التي تعاني منها مؤسسات الدولة، إن سبب الهبوط الحاصل في هذه المعدلات يعزى إلى التحسن النسبي في الوضع الأمني وإلى لجوء البلد باستيعاب قدر كبير من العاطلين في المؤسسات الحكومية ولا سيما الأجهزة الأمنية، فبعد أن كان عدد العاملين في الدولة ( 827 ) ألف موظف عام 1990 ، أزداد إلى ما يقارب 2320 ألف موظف عام 2009<sup>(1)</sup>، وإلى 1000 موظف في عام 2011، وهذا يدل على وجود البطالة المقنعة والترهل في الجهاز الحكومي الذي يتطلب إعادة النظر فيه ولو بالأمد المتوسط، لصعوبة التعديل في الأمد القصير نتيجة ازدياد معدلات الفقر والبطالة.<sup>(2)</sup>

وتبعاً للتعريف المتراخي للبطالة الصادر عن منظمة العمل الدولية والذي ينص ( أن العاطل عن العمل هو ذلك الفرد الذي يكون فوق سن معينة بلا عمل وهو قادر عليه وراغب فيه ويبحث عنه عند مستوى أجر سائد، لكنه لا يجده). لذا يمكن أن نحدد الحالات التي لا يمكن أن يعد فيها الأفراد عاطلين عن العمل وهي:<sup>(3)</sup>

- 1 . العمال المحبطون، وهم الذين يكون في حالة بطالة فعلية ولديهم الرغبة في العمل ويكونون أعداداً عالية، لاسيما في مدة الكساد الدوري.
- 2 . العمال الذين توجد لديهم فرص عمل، لكنهم أثناء عمليات إحصاءات البطالة غير متواجدين، نتيجة المرض والعطل وغير ذلك.
- 3 . الأشخاص الذين يعملون أقل من ساعات العمل المحددة وهم يقومون بالعمل من دون رغبتهم، وفي الوقت ذاته بإمكانهم العمل طول الوقت المحدد.
- 4 . كذلك ساعات العمل الإضافية غير المستقرة التي يقوم بها العمال ذوو

(1) الموازنة العامة للدولة لسنة 2009.

(2) كامل علاوي الفتلاوي، البطالة في العراق. الواقع، الآثار، اليات التوليد وسبل المعالجة، مصدر سبق ذكره، ص 5.

(3) عيادة سعيد حسين، البطالة في الاقتصاد العراقي: أسبابها وسبل - المعالجتها، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 4 العدد 8، 2012، ص 83.



الفصل الرابع : الاقتصاد العراقي وأزمة الديوان السيادية

الدخول الواطئة ، وهم يعملون لحساب ذاتهم .

5 . الأفراد الذين لديهم القدرة على العمل وفي سن العمل ، ولكن لا يعملون ، مثل الطلبة والذين بصدد تنمية قدراتهم .

6 . الأفراد ملاك الثروة والأموال ولهم القدرة على العمل ، ولكنهم لا يبحثون عنه .

7 . العمال الذين يعملون بأجور محددة ، وهم دائمي البحث عن عمل آخر أفضل .

وبناء على هذا التعريف فقد بلغت نسبة البطالة في العراق ( 11٪ ) ، وتزداد هذه النسبة بين الشباب لتصل إلى ( 18٪ ) بواقع ( 27٪ ) للإناث ، و ( 17٪ ) للذكور .

جدول ( 23 )

يبين معدلات البطالة في العراق للمدة ( 2011-2003 ) .

السنة	معدل البطالة %
2003	28,1
2004	26,8
2005	17,97
2006	17,50
2007	11,7
2008	15,34
*2011	11٪

المصدر : وزارة التخطيط والتعاون الاممائي ، مسح التشغيل والبطالة لسنوات متعددة .

\* شبكة معرفة العراق ، 2011 ، ص 5 .



## المبحث الثاني الديون الخارجية العراقية

أولاً : هيكل المديونية الخارجية العراقية وتوزيعها :

إن مفهوم الدين البغيض odiow debt ، كما يحدده البروفسور ساك SAC وفق الطريقة الآتية ، إذا تركت حكومة دكتاتورية ديناً لم يكن لمتطلبات أو لمصلحة السلطة لكن لتقوية نظامها الدكتاتوري ، يستخدم لظلم شعبها الذي يكافح ضدها ، يسمى هذا الدين "بالدين البغيض" ، وإذا قام الدائنون بعمل عدائي ضد الشعب ومن ثم لا يتوقعوا من الدولة التي تحررت من سلطة الدكتاتورية أن تسدد الدين الذي بذمتها كونه ديناً للدكتاتورية وصرف لمصلحتها كأن هذا الدين يرتبط بمصير الدكتاتورية ويزول بزوالها.<sup>(1)</sup>

ويعرف الدين البغيض أيضاً بأنه إذا عمدت سلطة مستبدة إلى الاستقراض ، ليس وفقاً لحاجات الدولة ومصحتها ، بل لتقوية نظامها الاستبدادي وقمع السكان الذين يقاقلونها يكون القرض بغيضاً بالنسبة لسكان الدولة بأسرها ، وهذا القرض ليس إلزامياً بالنسبة للأمة ، انه دين نظام ، دين شخصي للسلطة المستدينة ، لذا فهو يسقط مع سقوط تلك السلطة .

ومن الناحية الأخرى ، فإن شواهد قد بدأت تظهر ، تشير إلى انه منذ بداية رئاسة صدام في حكم العراق ، فإنه قد تراكم لديه ما يقارب 40 مليار دولار في

(1) ميثم لعبي اسماعيل، القروض الخارجية العراقية بين مفهوم القرض المريب وغرف نادي باريس، العراق، ص3.

## أزمات الديون السيادية

حسابات خاصة خارجية، وان الناتج المحلي الإجمالي قد تراجع للنصف وان العراق قد تحول من دولة لا ديون عليها إلى إحدى الدول الأكثر ديون سيادية في العالم. ينظر الجدول (24).

### جدول (24)

يبين الديون السيادية الأخطر في العالم لسنة 2010. (بالمليار)

الدولة	الاحتمال التراكمي للتوقف عن السداد (5 أعوام)	تصنيف CMA الضمني	الترتيب السابق
1 - فنزويلا	54,2	CMA_CCC	بدون تغير
2 - اليونان	48,7	CMA_CCC	بدون تغير
3 - الأرجنتين	40,4	CMA_b-	بدون تغير
4 - باكستان	34,6	CMA_b	بدون تغير
5 - أوكرانيا	32,3	CMA_b	بدون تغير
6 - أيرلندا	33	CMA_b	دولة جديدة
7 - دبي	26,5	CMA_b+	تحسن بدرجة واحدة
8 - العراق	26,4	CMA_b+	تحسن بدرجة واحدة
9 - البرتغال	30,2	CMA_b+	دولة جديدة
10 - رومانيا	22,1	CMA_bb-	تحسن بدرجتين

لم يصنف العراق ضمن الدول المدينة حتى بداية الثمانينيات من القرن الماضي، وقد دخل الحرب العراقية الإيرانية وهو يملك احتياطياً قدر (37) مليار دولار.<sup>(1)</sup>

إلا أن مع نهاية عقد الثمانينيات بدأ الاقتصاد العراقي يأخذ صورة مغايرة له إذ أصبح يصنف ضمن الدول المدينة، وقد ازداد الأمر سوءاً بعد غزو الكويت إذا أصبح من المتعذر تسديد تلك الديون مما شكلت صدمة بالنسبة له، وأخذت تتفاقم تلك الأزمة وأخذت إبعاداً خطيرة كونها شكلت أكثر من (112%)، من الناتج المحلي الإجمالي.

(1) عبد الكريم كامل أبو هات، خفض الديون لعراقية.. ماذا يعني للمستقبل، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية/العدد 2، كلية الإدارة والاقتصاد/جامعة الكوفة، 2005، ص 40.

يمكن أن نصنف ديون العراق إلى أربعة أصناف ولكل صنف منها خصائصه وسماته. ويمكن الإشارة إلى هذه الأصناف بالآتي:

1 - يبلغ الصنف الأول من هذه الديون نحو 40 مليار دولار التي تكونت فيما يعرف ( نادي باريس ) الذي يضم بلدان صناعية ذات آراء مشتركة صوب الدول المدينة التي لم تتمكن من دفع الديون.

2 - الصنف الثاني من ديون العراق هي لبلدان ذات سيادة خارج نادي باريس، وينبغي تسوية الديون لصفقة ثنائية تعقد بين كل دولة منها والعراق. وأبرز هذه الدول في هذه المجموعة تتمثل بالصين وتركيا وعدد من الدول المتحولة التي كانت تجهز النظام السابق بالسلاح وبلغت الديون لهذه الدول بنحو 20 مليار دولار.

3 - يتضمن هذا الصنف المئات من الدائنين في القطاع الخاص بينهم بنوك ومجهزون بما يفوق خمسين بلداً، والتي بذمة العراق لهم بلغ 20 مليار دولار.

4 - يضم هذا الصنف طلبات تعويض على العراق من السعودية والكويت وقطر والإمارات، وتبلغ مجموع هذه الديون 50 مليار دولار منها ( 39 ) مليار دولار للسعودية وثمان مليارات للكويت.

هناك تضارب حول الحجم الحقيقي للديونية الخارجية المترتبة على الاقتصاد العراقي بعد نيسان 2003، إذ تختلف التقديرات حول هذه الديون، فثمة بيانات متباينة ومن مصادر متنوعة حول تلك الديون كما تتنوع الأسباب التي بموجبها عقدت الديون وهناك جدل كبير حول جذور هذه الديون والفوائد المترتبة عليها. من زاوية أخرى فأن المتوفر عن تلك البيانات في داخل العراق ينتشر بين مصادر متباينة بعضها يعود إلى البنك المركزي العراقي وبعضها الآخر يرجع إلى وزارة المالية وهيئة التصنيع العسكري وغيرها. ويمكن الإشارة إلى أهم تقديرات حجم الديون الخارجية المترتبة على العراق بالآتي<sup>(1)</sup>.

(1) ميثم لعبي اساعيل، القروض الخارجية العراقية بين مفهوم القرض المريب وغرف نادي باريس، مصدر سبق ذكره ص 1.

## أزمات الديون السيادية

1 .تقديرات نادي باريس: أن ديون حكومة العراق إلى أعضاء نادي باريس تقدر بمبلغ 21,018 مليار دولار، وهي ديون تم التعاقد عليها قبل حرب الخليج الثانية وأيضاً فأن هذا الرقم يوضح أصل الدين فقط ولا يتضمن الفوائد المتأخرة عليه التي يقدر النادي حجمها بما يساوي هذا الرقم إذ يصبح مقدار الدين يفوق 42 مليار دولار . وكما في الجدول (25) الذي يوضح مديونية العراق .

### جدول ( 25 )

مديونية العراق لبعض دول نادي باريس ( مليار دولار )

الدولة	المبلغ الذي يتم استقطاعه
اليابان	6,8
روسيا	12
الولايات المتحدة الامريكية	4,1
المانيا	5,1
فرنسا	5,1
بلغاريا	3,1

المصدر: إبراهيم دشتي، تقرير خاص الديون العراقية، العراق، 2010، ص 3.

إن عمل نادي باريس هو من اجل حل الديون العراقية عبر صفقات لشطب 65 أو 85 بالمائة من ديون النظام السابق، ولكن يجب التعامل بحذر مع هذه الصفقات لان هذا النادي سوف يتعامل مع هذه الديون على أنها ديون الشعب العراقي ويضيف عليها الشرعية في هذه العملية، لذا أصبح الرأي يرفض مبدأ الذهاب إلى نادي باريس والذي سوف ينتج عنه رهن إيرادات العراق لصالح الدائنين حتى ولو بقي 15% من ديون النظام السابق بسبب الفوائد المتراكمة مع إقسط الباقي سوف تستمر بنحو أكثر من ثلاثة أجيال في تسديد ديون النظام السابق.

## الفصل الرابع : الاقتصاد العراقي وأزمة الديوان السيادية

2 - تقديرات صندوق النقد الدولي: تقدر مديونية العراق الخارجية بحسب تقديرات صندوق النقد الدولي بحوالي ( 450 ) مليار دولار موزعة كما في الجدول (26):

### جدول ( 26 )

#### تقديرات صندوق النقد الدولي لمديونية العراق

التسلسل	الجهة	قيمة المبلغ
1 -	تعويضات للمتضررين من حرب النظام السابق	320
2 -	ديون نادي باريس	120
3 -	ديون الدول الخليجية منها	60
أ -	السعودية	25
ب -	الكويت	12,5
ج -	بقية الدول الخليجية	17,5

المصدر: من إعداد الباحث باعتماد بيانات عودت ناجي الحمداني ، بحث حول ديون العراق الخارجية وكيفية إطفائها ، 2012، ص 2.

3- تقديرات نشرة ميس الاقتصادية ( MEES ): <sup>(1)</sup> تشير نشرة ميس الاقتصادية الخاصة بالشرق الأوسط إن المديونية الخارجية على العراق تقدر بنحو 118,5 مليار دولار. وتتوزع هذه التقديرات كما في الجدول ( 27 ) :

(1) أديب قاسم شندي، أنظام العراق إلى منظمة التجارة العالمية وتداعياته على الاقتصاد العراقي، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة واسط، ص 8.

جدول ( 27 )

تقديرات نشرت ميس للقروض الخارجية العراقية .

التسلسل	البلد	قيمة الدين مليار
I	السعودية	25
2	الكويت	12,5
3	بقية بلدان الخليج	17,5
4	روسيا	9
5	ألمانيا	4,3
6	اليابان	4
7	التجاربيون الدائنون ( نادي باريس )	2,6
8	نادي باريس	21,81
9	الولايات المتحدة	2,1
10	أطراف أخرى	20

المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على :

Middle East ,Iraq external debt stands at I04 – I29BN  
p . I4 Economics 2003

4 . تقديرات البنك الدولي: وفقاً لبيانات البنك الدولي في عام 2002 فإن الديون الرسمية للعراق تصل إلى 127,7 مليار دولار، وتتضمن هذه الديون الفوائد المتراكمة والبالغة بحوالي 47 مليار دولار .

5 . الديون العراقية المعترف بها رسمياً من قبل العراق: <sup>(1)</sup> تشير سجلات البنك المركزي العراقي وذلك لغاية 31 / 12 / 2002 أن الديون الخارجية على الحكومة العراقية قد بلغت بمقدار 34,447 مليار دولار وذلك عند احتساب المجموع الكلي لأصل الدين والفوائد المترتبة عليها . وهي قروض 58 دولة ومنظمة ومؤسسة وصندوق . أما المديرية العامة للاتفاقات والقروض فنشير إلى أن العراق قد اقترض من مجموعة من الشركات والصناديق والبنوك التي تعود إلى دول ومؤسسات مختلفة ( بحدود 37 جهة ) وهذه الديون عقدت مع وزارات

(1) ميثم لعبي اساعيل، القروض الخارجية العراقية بين مفهوم القرض المريب وغرف نادي باريس، مصدر سبق ذكره، ص2.



## الفصل الرابع : الاقتصاد العراقي وأزمة الديوان السيادية

وهيئات عراقية مختلفة مثل وزارة النفط ووزارة الكهرباء والتجارة والمالية وغيرها ، هذه الديون تصل والفوائد المترتبة عليها إلى 29,714 مليار دولار وتصنف إلى ديون عسكرية 10,861 مليار دولار وديون مدنية 18,851 مليار دولار.

6 - تقديرات أخرى: تقدر الاقتصادية باتريشيا آدمزان الديون العراقية بحوالي 120 مليار دولار منها 42 مليار دولار لحكومات تمثل نادي باريس و60 - 65 مليار دولار لغير أعضاء النادي ، أما الديون المتبقية فتقسم على 3 مليار ترجع إلى البنوك التجارية و12 مليار تعود إلى شركات مملوكة للقطاع الخاص.

إن ثمة ملاحظات مهمة تشمل تقديرات الديون العراقية التي ذكرت أعلاه يمكن إجمالها بالآتي<sup>(1)</sup>

أ- إن هذه التقديرات على درجة كبيرة من التباين وهذا التباين يخفي وراء الكثير من التساؤلات ويثير تلك الريبة التي تتطلب اختبار مبدأ الدين المريب على حالة الاقتصاد العراقي.

ب - إن القروض الخارجية متنوعة المصادر فالحكومة العراقية اقترضت من مصادر عربية وأجنبية ونوادي ومؤسسات إقراض وبنوك تجارية وغيرها هذا من جهة ، ومن جهة أخرى فإن العراق اقترض باسم جهات متعددة في الداخل حيث كانت العقود تعقد من قبل البنك المركزي مرةً ومن وزارة المالية تارةً أخرى ووزارة الدفاع ثالثةً وهيئة التصنيع العسكري رابعةً ، وهذا التنوع قد يتطلب اختباراً لمبدأ القرض المريب.

ج - إن نسبة كبيرة من تلك القروض تخص دول عربية ولاسيما دول الخليج العربي تقدرها نشرة ميس بحدود 55 مليار دولار وتتنوع على كل من السعودية 25 مليار دولار والكويت 12,5 مليار دولار وبقية دول الخليج مثل الإمارات وقطر

(1) المصدر نفسه، ص2.

أزمات الديون السيادية

17,5 مليار دولار. وثمة خلاف يثار هنا حول تلك المبالغ حيث يرى العراق أنها قدمت بصورة منح خلال الحرب العراقية الإيرانية فيما تصر كل من السعودية والكويت على أنها كانت قروضاً.

من جهة أخرى تطالب دول الخليج مجتمعة بتعويضات تصل إلى 200 مليار دولار وذلك عن حرب الخليج الثانية.

### ثانياً: أعباء المديونية العراقية:

يمكن أن نقسم أعباء الدين الخارجي المترتب على حكومة العراق على قسمين، يضم القسم الأول أعباء الدين الخارجي لدولة العراق المدفوعة عالمياً، و القسم الآخر فيشمل أعباء الدين الخارجى لحكومة العراق غير المسددة إلى الوقت الحاضر. ويمكن أن نوضح كل منهما على النحو الآتي:<sup>(1)</sup>

أولاً: الديون الخارجية المسددة من العراق: يصعب في هذا المجال حصر الديون الخارجية كافة المسددة من قبل العراق، ولكن لا بد من التعرض لبعضها والمتمثلة بالآتي:

1 - التسديدات المدفوعة عن أعباء الديون الخارجية نتيجة الحرب العراقية الإيرانية: إن معالم الاقتصاد العراقي تغيرت أثناء الحرب العراقية الإيرانية فبعد أن كان العراق بلداً دائماً أصبح مديناً، وبعد أن كان يعد من البلدان ذات الفائض أصبح لديه عجز ناهيك عن تدمير أصوله المادية، كالبنية الأساسية، والمزارع، والمصانع، ومنشآت تصدير النفط، والموانئ، والطرق الخ. كما تراجع الناتج المحلي الإجمالي الذي استفحل تدهوره بعد تفاقم مشكلة عجز الأيدي العاملة الناتجة عن التعبئة العسكرية، وانسحاب الأيدي العاملة الأجنبية من بعض مواقع البناء والإنتاج الصناعي، وأسفر الهبوط الفعلي للاستيراد إلى حرمان الاقتصاد المحلي من السلع الاستهلاكية، وتخفيض تجهيز مدخلات

(1) عماد فوزي المياحي، سداد ديون العراق الخارجية مصلحة وطنية أم التزامات الدولية، ندوة جامعة النهرين، بغداد، 2006، ص7.

## الفصل الرابع : الاقتصاد العراقي وأزمة الديوان السيادية

الإنتاج، وقطع الغيار والسلع الرأسمالية، مما جعل من الصعوبة الحد من تدهور الناتج المحلي، فضلاً عن ذلك، فإن استنزاف الاحتياطيات الحكومية من العملات الأجنبية، وانخفاض الإيرادات النفطية، وضآلة الضرائب طيلة مدة الحرب، وغياب مؤسسات التمويل الخاصة، والافتقار إلى الأسواق المالية المفتوحة، جعل الدولة تضطر إلى تمويل مجهودها الحربي من خلال الاقتراض من النظام المصرفي الذي نجم عنه عجز في الموازنة.<sup>(1)</sup>

2 . تسديدات الديون الخارجية للعراق بعد غزو العراق للكويت عام 1990 :  
لا بد من التطرق هنا إلى موضوع ( المنح الكويتية والخليجية للعراق إبان الحرب مع إيران ) وهذه المنح، لا تعد ديون بالاتجاه القانوني الدقيق بسبب كونها منح أعطيت للعراق من دون مقابل وبدون عقود عالمية بالقرض الخارجي . لكن المسألة التي لا بد من ذكرها في هذا الصدد هي الديون الكويتية التي ترتبت بذمة العراق المالية، تبعاً لقرارات الشرعية الدولية وقد جاءت هذه الديون وترتبت بشكل تعويضات دولية للكويت عن غزوه لها عام 1990 . التي اكتملت بعد دراسة لآلاف الطلبات المرتبطة بالتعويض من الحكومة الكويتية والشعب الكويتي وحتى المقيمين على أرضها ، التي شكلت من قبل لجنة أممية تدعى بلجنة الأمم المتحدة الخاصة بتعويضات دولة الكويت ( UNCC ) والتي قدرت حجم الخسائر التي سببها العراق للكويت بما يساوي ( 52,2 ) مليار دولار.<sup>(2)</sup>  
وبناء على ذلك فقد قرر مجلس الأمن الدولي إصدار القرار 1483 لسنة 2003 القاضي بتخصيص 5% من إيرادات النفط العراقي بعد إن كانت 30% إلى صندوق خاص يسمى بصندوق ( التعويضات ) ، بلغ ما تم تسديده إليه لحد الآن ( 19,2 ) مليار دولار من إجمالي المبلغ المخصص كتعويضات للكويت .

3 . التسديدات المدفوعة من العراق في التصدي لأعباء الدين الخارجي بعد

(1) عباس النصراني، مستقبل الاقتصاد العراقي، مجلة الثقافة الجديدة، العدد 305، نيسان 2002، ص55.

(2) عمار فوزي المياحي، سداد ديون العراق الخارجية مصلحة وطنية أم الالتزامات الدولية، مصدر سبق ذكره، ص 8.

## أزمات الديون السيادية

الاحتلال الأمريكي للعراق عام 2003: بعد الاحتلال الأمريكي للعراق عام 2003 و بروز حدث جديد على اقتصاديات المالية العامة، اندفع العراق مدعوماً من الولايات المتحدة الأمريكية إلى جدولة ديونه الخارجية كافة والمترتبة بذمته لبلدان العالم التي استدان منها، إذ إن المنقذ الأول كان من قبل الولايات المتحدة الأمريكية نفسها التي أطفأت ما مقداره (100%) من الدين الخارجي المترتب لها على العراق، وأيضاً تعاون العراق مع صندوق النقد الدولي عام 2004 لإطفاء بقية الديون، ما عدا ديون دولة الكويت والمملكة العربية السعودية، بإبرامه اتفاقية المساعدة، والدعم (EPCA) الإيكا عام 2004 واتفاقية (SBA) اتفاقية الترتيبات الجاهزة، التي دخلت حيز التنفيذ في 23 كانون الأول عام 2005، وفيها تم خصم (80%) من الديون المستحقة على العراق (لأعضاء نادي باريس للدائنين) وبشروط محددة قام العراق بالبدء بتنفيذها ومن أهمها: <sup>(1)</sup>

أ - تصحيح أسعار المشتقات النفطية تبعاً لآليات الاقتصاد الحر.

ب - خفض العجز في الموازنة العامة بواسطة دمج الإنفاق بالإيرادات، واعتماد أساليب تقييد الحسابات وفقاً للمعايير العالمية.

ج - إلغاء سياسات التخطيط المركزي والمتمثلة بعدم إتباع الدعم الحكومي، وفسح مجال امام القطاع الخاص.

د - إتباع الشفافية في كشف الحسابات، وخضوعها للرقابة والتدقيق في سياق هذه الاتفاقية، سدد العراق لبعض أعضاء نادي باريس جزء من نسبة (20%) الباقية عليه من أصل هذه الاتفاقية.

## ثالثاً: الحلول المقترحة لمعالجة مشكلة الديون البغيضة على العراق:

لجأ العراق بعد سقوط النظام السابق إلى البدء بخطواته الأولى بمعالجة مشكلة الديون منذ الأشهر الأولى بالتعامل الايجابي والبناء مع المؤسسات المالية

(1) عماد فوزي المياحي، سداد ديون العراق الخارجية مصلحة وطنية ام التزامات الدولية، مصدر سبق ذكره،

## الفصل الرابع : الاقتصاد العراقي وأزمة الديوان السيادية

العالمية مثل البنك الدولي وصندوق النقد الدولي. فضلاً عن مؤسسات الأمم المتحدة. وفي 2004 / 2 / 21، أصدر نادي باريس قراره بشأن متابعة وتحديد مضمون مستقبل الاقتصاد العراقي وتحديدده، إذ يهتم هذا القرار ببعض من الديون الحكومية الضخمة على العراق والتي تبلغ أكثر من ( 120 ) مليون دولار. وبعد مناقشات طويلة تم الوصول إلى اتفاق مع صندوق النقد الدولي في تموز 2004، على الصيغة الأخيرة لتحليل استدامة الديون والتي منحت العراق الحق في الحصول على تخفيض لديونه الخارجية بنسبة ( 80٪ ).

قام العراق بتقديم مسودة إلى صندوق النقد الدولي تشمل السياق العام للسياسات الاقتصادية والمالية والنقدية وبرنامج الإصلاحات الاقتصادية والتي تكون أساس لتوقيع اتفاق المساعدات التي يقدمها صندوق النقد الدولي للبلدان بعد الحروب والاضطرابات، الذي يكون الشروط الأساسية المطلوبة من أجل ترتيب مفتوح ( SBA )، ترتيبات المساعدة الجاهزة لعام ( 2005 ) ومراحل هذا الاتفاق تشمل:<sup>(1)</sup>

- 1 - خفض ( 30٪ ) من الديون حال توقيع الاتفاق مع نادي باريس على ان يستعمل هذا الانخفاض لشطبه من الفوائد المتأخرة.
- 2 - تخفيض ( 30٪ ) من الديون عند توقيع العراق ترتيبات المساندة ( SBA ) مع صندوق النقد الدولي خلال 2005، على أن لا يتجاوز ذلك 2005/12/31.
- 3 - خفض ( 20٪ ) من الديون عند استكمال العراق التزاماته وفق ( SBA ) على أن لا يتعدى ذلك نهاية 2008.
- 4 - تمنح مهلة وقتها ستة أعوام تبعاً لما يأتي:  
أ - لا يتم تسديد أي مبلغ خلال الأعوام الثلاث الأولى على أن ترسل الفوائد المستحقة خلالها.

(1) اسراء علاء الدين نوري، الواقع الاقتصادي والمديونية الخارجية للعراق، جامعة النهرين، 2005، ص 19.

## أزمات الديون السيادية

ب . يتم دفع نسبة من الفوائد خلال السنوات التالية وترسل الفوائد المتبقية .  
ج . يتم حساب الفوائد المتبقية من الديون بعد أخذ نسبة الانخفاض البالغة (80%) ، بنسبة الفائدة السائدة في السوق .

د . يتم الدفع للفوائد والأصل وفق أربعة وعشرون قسط نصف سنوي .  
يتضح مما سبق أن (80) مليار دولار تبقى معلقة غير محسومة باتجاه المفاوضات والحوارات الثنائية وما ستؤدي إليه مواقف البلدان الدائنة ورغبتها الحقيقية في ترسيخ دعائم الحكم الجديد . فكل هذا يعني:<sup>(1)</sup>

1 . يمثل اتفاق نادي باريس فرصة مؤاتية لتنشيط مطالب البلدان ذات الديون العالية للنظر في الديون المستحقة بذمتها تبعاً لما اتفقت عليه بلدان نادي باريس لاسيما أن صندوق النقد الدولي والبنك الدولي تسييران لتقبل الأفكار العالمية اتجاه التسوية بمثابة حل افتراضي سيجنب الاقتصاد العالمي مشاكل اقتصادية كبيرة فيما لو عجزت البلدان المدينة عن الإيفاء بالتزاماتها المالية .

2 . إن تخفيض ديون العراق تشكل القسم الأكبر الذي تتمركز حوله المفاوضات والى أن يجد العراق مخرجاً تاماً ، سيلقي هذا القسم بأعبائه على الموازنة وسيبقي جزءاً من إيرادات النفط صوب تلبية احتياجات البلدان الدائنة ، وستكون المسألة هنا صعبة إذا بدأت بلدان معينة بالمماطلة في اعتماد تسوية نادي باريس ، ولكي يصل العراق إلى غرضه ينبغي على السلطات المانحة قبول مبدأ التوقف عن السداد لمدة من الوقت .

3 . وفي المدى القصير لا يرتقب من اتفاق خفض الديون العراقية تأثيراً نهائياً في الوضع الاقتصادي في العراق وعلى نحو يظهر ايجابياً في وضع الموازنة العامة والميزان التجاري أو تحسين مستويات المعيشة ، فمثل هذه الافتراضات مستبعدة ، كما ان السماح للعراق بالتحرر من قيوده من خلال استمراريته بالعمل على رفع

(1) عبد الكريم كامل ابوهات، خفض الديون العراقية...ماذا يعني للمستقبل، مصدر سبق ذكره،

## الفصل الرابع : الاقتصاد العراقي وأزمة الديوان السيادية

نسبة الديون أو إلغائها بالكامل سيجعل اقتصاد العراق يتمتع بالعديد من الفرص للتطور وبناء سياسات اقتصادية تضم الأهداف الحقيقية للتطور القادم .

4 . لابد من الذكر بان قسماً كبيراً من ديون العراق هو لجهات غير رسمية وتقع تحت تسمية الديون البغيضة التي يفترض إلغائها لأنها تمثل أموال اقتترضت وأنفقت بهدف تمويل النشاطات القمعية التي لا ترتبط بالدورة الاقتصادية ومع أن هذا المبدأ ليس حديث وإنما يرجع إلى عام 1898 ، عندما عوجلت في ضوءه ديون كوبا وفي عام 1922 ، ديون كوستريكا ثم ألغي العمل به ، تجنباً لتكرار الاستدانة أو التساهل في الدفع فالمؤسسات والجهات الدائنة ولاسيما IMF ، تسدد بعدم توفر معايير قانونية دولية لضبط ما يقع تحت طائلة وصف الديون البغيضة من عدمه فقد تستعمل القروض كافة في غير اتجاهاتها المقررة أو يستعمل قسم منها فقط بالصورة المتفق عليه فيما تتسرب الأجزاء الأخرى اتجاه نشاطات فاسدة ، لكن الوقائع يدحض هذا التبرير فمعايير العمل في جانب منح القروض والتسهيلات الائتمانية تقضي بوضع شروط وقيود على البلد المدين حتى تتمكن من الحصول على القروض وفي الأكثر أن الجهات المانحة تعرف أوجه الإنفاق في اقتصادات تتحصر في الفساد الاقتصادي والمالي ، وبغض النظر عن الآلية التي يتم التعامل بها مع القروض في تقديمها عندما تجد استجابة تامة لشروطها ، معنى هذا أن الدول أو الجهات المانحة ملزمة بإلغاء هذه الديون.<sup>(1)</sup>

تركز أغلب الدراسات الاقتصادية التي تتناول قضية الديون البغيضة المترتبة على حكومة العراق على موضوع المشكلة من دون إن تطرح الحلول الحقيقية والأساسية لحل هذه المشكلة ، لذلك هناك حلول واقعية لحل هذه المشكلة والمتمثلة بالآتي:<sup>(2)</sup>

1 . الدعوة إلى إنشاء هيئة حكومية عالمية للنظر في مدى رعية ديون العراق

(1) عبد الكريم كامل ابوهات، خفض الديون العراقية...ماذا يعني للمستقبل، مصدر سبق ذكره، ص 19.

(2) نورة هاجيزة حسين الدراجي، بحث التوصيات الواقعية من الناحية الوطنية لمعالجة مشكلة ديون

العراق - القبحة، الدائرة القانونية وزارة التعليم العالي والبحث العلمي، العراق، ص 12-13.

أزمات الديون السيادية

الخارجية، تتكون من مختصين عراقيين وأجانب من البلدان الدائنة، والملاحظ أن العديد من أعضاء نادي باريس ترفض هذا المقترح نتيجة خشيتها من كشف كراهية الديون التي قامت بتمويلها.

2. لابد من اعتماد القانون الدولي للعمل على مناهضة ديون العراق الكريهة، لاسيما أن هناك مكاتب عالمية في بريطانيا وأمريكا وبلدان أخرى أوروبية، جاهزة لإبداء الرأي لحل هذه المشكلة وطرح الحلول في مجلس الأمن الدولي.

3. البدء بمفاوضات وطنية مع صندوق النقد الدولي، وأعضاء نادي باريس للدائنين لوضع المعالجات لمشاكل البطالة، وازدياد أسعار مشتقات النفطية وانتشار ظاهرة الفقر نتيجة ارتباط الحكومة العراقية بمقررات نادي باريس وشروط صندوق النقد الدولي الخاصة بخفض إطفاء الديون الكريهة المترتبة عليها.

4. يتوجب على العراق مصارحة بلدان الخليج ولاسيما دولة الكويت والمملكة العربية السعودية بحقيقة مطالباتها المالية بأعباء ديون العراق العسكرية، والتي أغلبها منح عسكرية من هذه البلدان لدعم النظام السابق في العراق للاستمرار بحروبه غير المحتسبة وغير الوطنية على الجانبين الاقتصادي والاجتماعي.

5. هناك الكثير من التجارب العالمية المشهودة التي رفضت فيها الحكومات الشرعية مطالبات بعض البلدان بديون كريهة قد ترتبت بمدة سابقة عليها، بسبب سوء الإدارة المالية للأنظمة الدكتاتورية التي حكمتها سابقاً.

6. اعتماد أسلوب الترغيب والترهيب مع البلدان الدائنة بديون كريهة على العراق، فأما بالنسبة لتلك البلدان المتعاونة فالعراق يستطيع في حالة إطفاء ديونها جميعها أن يفتح لها أبواب الاستثمار في المجالات كافة، أما تلك غير المتعاونة، فإن العراق يتمكن من وضع مختلف القيود على دخلها للاستثمار في العراق.

7. الدعوة إلى أن لا يكون نادي باريس هو الجهة الدائنة الوحيدة التي تقرر



ماهية الدين على العراق من عدمه، كونها جهة تمثل مصالح الدائنين وليست جهة محايدة.

وهناك وجهة نظر تقوم على أساس أن الدين العراقي قد تراكم أثناء حكم النظام المباد، واستعمل لغرض تمويل الحرب العراقية الإيرانية وحروبه الداخلية وقهر فئات الشعب كافة. فقبل نظام الحكم هذا لم يكن العراق مديناً أبداً. وعند هبوط دخل العراق من واردات النفط خلال الحرب ضد إيران، احتاجت الدولة حينها مبالغ لتمويل الحرب واعتمد على الدفعات النقدية من بلدان الخليج وعلى قروض من البلدان الغربية وغيرها من الدائنين للإفناق على استيراد السلع. وقد سددت هذه القروض صفقات الأسلحة والآلات والمعدات العسكرية، بينما حرر بعضها، كقروض إدارة الزراعة الأمريكية لاستيراد أغذية بقيمة 3 مليار دولار، إن هذه الحجج القانونية تدعى "نظرية الديون البغيضة"، والتي ترى بأن الدين الذي لا يستعمل في منفعة الأفراد، وإنما في دعم فساد الديكتاتورية، هو دين فاقد الشرعية القانونية. وبناء على هذا، فإن العراق الديمقراطي الجديد غير ملزم قانونياً بدفع هذه الديون. ولا بد من إلغائها في الحال. فالعراق ليس مضطراً على وضع مقدراته تحت رحمة صندوق النقد الدولي مقابل شطب بعض من الديون البسيطة. كما أنه ليس مسئولاً عن أية ديون استخدمت في دعم جهاز النظام الحربي. إن هذه الديون هي بغيضة، وبالطبع لا ترغب الولايات المتحدة ولا صندوق النقد الدولي ولا غيرهم من الدائنين في حدوث هذا. إذ يتطلب هذا اعترافهم العلني بتمويلهم نظام الحكم المنحل والذي عارضوه فيما بعد.<sup>(1)</sup> ولكن إذا ما تمسك العراق بموقفه حول طبيعة ديونه، فلن يكون بمقدور الدائنين فعل الكثير للحد من ذلك، كما يوجد دعم دولي هائل لهذا الموقف حتى بين خبراء اقتصاديين عالميين. فنادي باريس تصرف مع الديون على وفقاً لتقديره الخاص لقدرة العراق على التسديد وليس على صواب وعدالة هذا الإجراء من الأساس. كما أشار مرام بيلكا رئيس وزراء بولندا والذي عمل

(1) جميل عبد الله، صندوق النقد الدولي وخصخصة الاقتصاد العراقي، العراق 2013، ص 3.

## أزمات الديون السيادية

سابقاً كمستشار اقتصادي لسلطة الائتلاف المؤقتة، أعترف بأن "90% من ديون العراق هي ديون ناتجة عن الحرب". وقد دعم ما يقرب من 100 نائب في البرلمان البريطاني توصية شبكة "الاحتفاء بالعراق" حول الدين، ووقع 31 عضواً من الكونجرس على "إعلان تحرير العراق من الدين" ولسوء الحظ، قامت إدارة بوش بعرقلة الإعلان على أساس أن "القروض التي قدمت للعراق كانت بطلب من الحكومة. وبدلاً من استخدامها لصالح رفاه الشعب، استعملت في بناء القصور الفاخرة والسجون، وفي تمويل الشرطة السري وبرامج التسلح غير المشروع. وبناء على ما تقدم فهي ديون بغيضة".

## المبحث الثالث العلاقة بين أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو والاقتصاد العراقي

### قنوات التأثير وسيناريوهات التأثير

في ظل العولمة وتزايد ارتباط الأسواق والاقتصادات في العالم، تتصاعد احتمالات تأثر الاقتصاد العراقي بما يحصل في الاقتصادات الأوروبية، تأسيساً على حساسية الاقتصاد العراقي لما يحصل في الأسواق الدولية، ولاسيما انه يترك آثاره السلبية على أسعار النفط الذي تشكل إيراداته المورد الاقتصادي الأهم الذي يعتمد عليه الاقتصاد في تأمين حركة عجلة التنمية الاقتصادية.

يسعى هذا المبحث إلى رصد احتمالات تأثر العراق بأزمة الديون السيادية الأوروبية، عبر ثلاثة سيناريوهات تشكل الاحتمالات الأقرب إلى التحقق.

### أولاً: أزمة الديون السيادية الأوروبية قنوات التأثير:

إن تأثير أزمة الديون السيادية لا بد أن ينتقل عبر القنوات الآتية:

#### 1. أسعار النفط:

تمثل أسعار النفط في الأسواق العالمية عاملاً مهماً لانتقال أزمة الديون السيادية إلى الاقتصاد العراقي، وتتأثر أسعار النفط في الأسواق بعوامل عديدة أهمها مستوى النمو الاقتصادي في الاقتصادات المتقدمة، لذا تشكل حالة

## أزمات الديون السيادية

الاستقرار الاقتصادي في البلدان المتقدمة عاملاً محددًا لطلب هذه البلدان على النفط الخام.

وكنتيجة لتباطؤ الاستهلاك في دول أزمة الديون السيادية الأوربية وفي البلدان الصناعية الأخرى على اعتبار أن الاستهلاك هو المحرك الأساسي للانشطة الاقتصادية كافة، فعندما يهبط الاستهلاك فسوف ينخفض الإنتاج، وعليه يتراجع النمو فيؤدي إلى حدوث الركود الاقتصادي، وقد يصل التراجع إلى درجات سلبية فيحدث الكساد، ولاسيما وأن منطقة اليورو تواجه توقعات الكساد منذ 2009. ومن وجهة نظر أخرى سيبقى الطلب على الصادرات النفطية من قبل منطقة اليورو ضعيف وذلك نتيجة أزمة الديون السيادية مما يؤدي إلى تباطؤ الأنشطة الاقتصادية التي تؤدي بدورها إلى تباطؤ الطلب من قبل المستهلك وبالتحديد على السلع والخدمات.

إن ارتفاع حدة أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو ستقود حتماً إلى كثير من التراجع في طلب أوروبا على النفط، وكلما زادت مستويات المخاطر المتعلقة بمنطقة اليورو، كلما انخفضت التوقعات اتجاه الطلب العالمي على الطاقة.

وحيث أن الاقتصاد العراقي يعتمد بشكل كبير على الصادرات النفطية فإن هذه القناة تعد الألية الرئيسة لانتقال الأزمة إلى الاقتصاد العراقي. ويوضح الجدول (28) صادرات العراق النفطية.

الفصل الرابع : الاقتصاد العراقي وأزمة الديوان السيادية

جدول ( 28 )

الصادرات الكلية ونسبة الصادرات النفطية منها في العراق  
للمدة : 2010/ 2004 ( مليون دولار ) .

2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	السنوات
التقديرات المتوقعة					العائدات المتوقعة	تقديرات	
40.600	38.128	36.094	31.892	27.273	19.016	17.782	الصادرات الإجمالية
39.939	37.498	35.359	31.194	26.609	18.410	17.329	النفط الخام
662	627	735	698	665	606	452	الصادرات الأخرى
98	98	98	98	98	97	97	النفط كنسبة من الصادرات الكلية %

Source \ The Brookings Institution Iraq index : tracking variables of reconstruction & security in post - Saddam Iraq ، July 31 ، 2006 ، P . 40

تعد السوق الأوروبية أهم أسواق النفط نظرا لقربها من منطقة الخليج، فخلال المدة 2008 - 2011 بلغت نسبة ما استقبلته سوق الاتحاد الأوروبي من إجمالي الصادرات النفطية ما بين 17,3% - 26,1% من صادرات النفط العراقي<sup>(1)</sup>، الأمر الذي يكشف مدى اعتمادية العراق على دول الاتحاد في تصدير النفط الخام.

ويرتبط الطلب على النفط بعلاقة مباشرة وقوية بمعدلات النمو الاقتصادي في البلدان الصناعية والنامية على حد سواء. ومن ثم فإن الانتعاش أو الركود الاقتصادي ستعكس على احتمالات زيادة أو انخفاض الطلب على النفط ومن

(1) البنك المركزي العراقي، النشرة السنوية 2011، ص 91

## أزمات الديون السيادية

ثم على النشاطات الاقتصادية في البلدان المصدرة له<sup>(1)</sup>. إن انخفاض النمو في الأجل القصير في منطقة اليورو سيقود إلى انخفاض الطلب على النفط، مما سينعكس على الاقتصاد العراقي. فقد أشار البنك الدولي أن الزيادة المستمرة في أسعار النفط في حد ذاته كان سبباً في تدني الطلب على المنتجات النفطية، مع شيوع الحديث اتجاه التوازن الهش في سوق النفط في ضوء الأسعار ومعدلات الطلب الحالية. كما لعب الارتفاع الكبير في الإيرادات الناجمة عن ازدياد أسعار النفط، وأيضاً الارتفاع في حجم الإنتاج في عام 2011، دوراً مهماً في تمويل التزامات زيادة الإنفاق العام في الدول النفطية، وقد قاد هذا إلى حماية الاقتصادات الخليجية من تداعيات أزمة الديون السيادية الأوروبية التي تجتاح منطقة اليورو ولهذا السبب أظهرت معدلات النمو في منطقة الخليج مثلاً هبوطاً ضعيفاً على الرغم من موجة الاحتجاجات التي عمت المنطقة في عام 2011، إلا أن تقلبات أسعار النفط يعني أن إنفاق الفوائض المالية لا يمكن أن يكون في حد ذاته إستراتيجية سلمية ومواكبة<sup>(2)</sup>.

لقد أظهرت الأزمة المالية العالمية (2008) حساسية أسعار النفط تجاه الأزمات في البلدان المتقدمة، فقد تراجع أسعار النفط من 140 دولار للبرميل في منتصف عام 2008 إلى حوالي 40 دولار مطلع عام 2009<sup>(3)</sup>.

وطبقاً لتقارير منظمة الأوبك فقد شهدت البلدان الأوروبية انخفاضا في مستوى طلبها على النفط الخام، ولاسيما في تلك الدول التي تعاني من الأزمة، فقد بلغ الانخفاض في حجم الطلب على النفط الخام في بلدان أوروبا الغربية حوالي 0,7% بين عامي 2009 - 2010، وقد كان الانخفاض الأكثر في

(1) ماجد عبد الله المنيف، السوق النفطية دروس الماضي وتحديات المستقبل، مجلة النفط والتعاون العربي، المجلد 19، العدد 69، ربيع 1994، ص 29

(2) البنك الدولي انعكاسات أزمة اليورو على الخليج، 2012، ص 2.

(3) كريستينا برينت وطارق الحق ونورا كامل، تأثير الأزمة المالية على البلدان العربية: أفكار بشأن استجابة سياسات الاستخدام والحماية الاجتماعية، منظمة العمل الدولية، المكتب الإقليمي للدول العربية، بيروت، 2009، ص 9.

الفصل الرابع : الاقتصاد العراقي وأزمة الديوان السيادية

إيطاليا ( 1,6 ٪ ) ، وإسبانيا ( 1,8 ٪ )<sup>(1)</sup> .

من جهة أخرى، فإن النفط في البلدان الأوروبية يتميز بأنه من أكثر السلع الذي تفرض عليه الضرائب، إذ يبلغ متوسط هذه الضرائب ثلاثة أضعاف تكلفة النفط الخام<sup>(2)</sup>. وقد انتهجت هذه الدول الضرائب المفروضة على النفط لمواجهة عجز الموازنة.

وطبقا لدراسة أعدتها منظمة الأوبك فإن فرض ضريبة الكربون على مستوى المجموعة الأوروبية سيؤدي إلى تخفيض الطلب على النفط بمقدار 700 ألف برميل يوميا حتى عام 2000، وحوالي 3 ملايين برميل بحلول عام 2005<sup>(3)</sup>.

## 2. الاستيرادات:

تعد بلدان الاتحاد الأوروبي شريكا تجاريا مهما للعراق فقد ارتفعت قيمة الاستيرادات منها من 2307 مليون دولار عام 2008 إلى 5885 مليون دولار عام 2010، ثم انخفضت إلى 4881 مليون دولار عام 2011 ويعود السبب في هذا الانخفاض إلى آثار الأزمة المالية العالمية. وهي تشكل نسبة 6,1 ٪، 8,7 ٪، 13,4 ٪، 10,2 ٪ على التوالي للسنوات نفسها<sup>(4)</sup>.

ويمكن أن تنتقل آثار الأزمة عبر التضخم المستورد، وهو التهديد الذي يلوح في الأفق وتحديداً بأن كثيراً من السلع والخدمات في العراق، وأغلبها مكائن ومعدات نقل، يتم استيرادها من أوروبا، فبلغت معدلات التضخم فيها مستويات عالية، إذ ازدادت بنحو ( 11 ٪ ) في عام 2008، ثم انخفضت إلى ( 3,3 ٪ ) عام 2009، مقابل ( 2,8 ٪ ) عام 2010، ويعزى السبب إلى انخفاض الاستيرادات في

(1) OPEC، Annual Statistical Bulletin 2010/2011، Table 3.16، p. 46.

(2) عبد الله القويز، البترول ودول مجلس التعاون: الفرص في ظل عالم متغير، مجلة التعاون، العدد 26، حزيران، 1992، ص 64.

(3) الامانة العامة لجامعة الدول العربية وآخرون، التقرير الاقتصادي العربي الموحد لعام 1992، ص 88.

(4) البنك المركزي العراقي، النشرة السنوية 2011، ص 92.

أزمات الديون السيادية

الأسواق العالمية، فضلا عن أن انخفاض معدل التضخم هو نتيجة لازمة للديون السيادية الأوربية.<sup>(1)</sup>

إن أثر التضخم يمكن أن يمتد إلى تدهور سعر الصرف الاسمي الفعلي، فانه على الرغم من استمرار تدفق عائدات التصدير، في ظل المرونة غير الكافية لسعر صرف الدينار العراقي فان الأمر يبرز من خلال تنامي المزيد من الضغوط التضخمية عن طريق ارتفاع الأسعار المحلية لانتزاع التكيف المطلوب في سعر الصرف الحقيقي الفعلي. إذ أظهرت بعض الدراسات التجريبية حصول هذه الآلية في بلدان الخليج النفطية إذ أدت الزيادة في الإيرادات العامة الناجمة بصفة أساسية من ارتفاع أسعار النفط قد أدت إلى ارتفاع معدلات التضخم<sup>(2)</sup>.

### 3. القطاع المالي:

إن السمة الأساسية هنا تكمن في أن البلدان العربية ومنها العراق تمتلك ثاني اكبر احتياطي لعمليتي الدولار واليورو بعد الصين ولكنها تحتاج إلى تنفيذ نفسها من أي تأثيرات متصورة لازمة الديون السيادية.

لعبت الاحتياطيات الدولية للعراق دورا هاما في المساعدة على ضمان استقرار الاقتصاد الكلي. فقد سمح تراكم احتياطيات النقد الأجنبي لدى البنك المركزي العراقي على استقرار الدينار العراقي والحد من عملية الدولار واحتواء التضخم. وقد ارتفع إجمالي الاحتياطيات الدولية للبنك المركزي العراقي من 44,3 مليار دولار في نهاية 2009 إلى 50,6 مليار دولار في نهاية عام 2010<sup>(3)</sup>. والى 76 مليار دولار خلال عام 2013.

(1) خالد عبد الرحيم السيد أزمة الديون في منطقة اليورو ودول التعاون الخليجي، مجلة مركز المعلومات العربي - موسكو، 2012، ص 1.

(2) حاتم مهرا، التضخم في دول مجلس التعاون الخليجي ودور صناديق النفط في الاستقرار الاقتصادي، ص 22

(3) سحر نصر، القطاع المالي العراقي، البنك الدولي، 2011، ص 9



## الفصل الرابع : الاقتصاد العراقي وأزمة الديوان السيادية

ألقت الأزمة بظلالها على المصارف والمؤسسات المالية العالمية التي كانت هي الأكثر تأثراً بتبعاتها نتيجة انكشافها على قروض أوروبا المتعثرة، إذ هناك توقعات بان تكون المصارف والمؤسسات في كثير من البلدان مكشوفة على القروض المتعثرة.

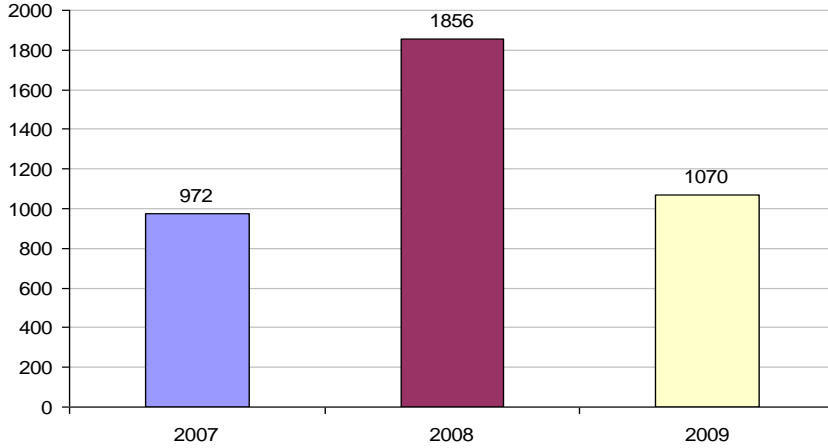
### 4 . الاستثمار :

يمكن أن تزداد المشاكل في منطقة اليورو وبصورة ملحوظة مع تدفق الأموال إلى ملاذ آمن بدلاً من الاستثمارات المحفوفة بالمخاطر نسبياً . ومن ثم فإن أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو تؤثر في نماذج الاستثمار العالمية والتي سوف تؤثر كذلك على كثير من البلدان ومنها العراق، الذي يقوم باختيار شركات الاستثمار فيه المدعومة بالكثير من حزم التحفيز المعلنة والتي تقوم بإعادة التوجيه لبعض الفوائض النفطية لدعم الاقتصاد الوطني.

بدأ العراق يستقبل الاستثمارات الأجنبية المباشرة، فقد ارتفعت الاستثمارات الداخلة من 972 مليون دولار عام 2007، إلى 1856 مليون دولار عام 2008، لكنها انخفضت إلى 1070 مليون دولار عام 2009. وتتركز أغلب هذه الاستثمارات في القطاع النفطي.

شكل ( 11 )

تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة إلى العراق 2007-2009



Economic And Social Commission For Western Asia ( ESCWA ) ،Foreign Direct Investment Report 2011 ،United Nations ،New York ، 2011 ، p . 3

### ثانيا : سيناريوهات تأثر العراق بأزمة الديون السيادية الأوروبية :

تحكم عملية تأثر العراق بأزمة الديون السيادية الأوروبية ثلاثة سيناريوهات

رئيسة هي :

- سيناريو التأثير الضئيل .

- سيناريو التأثير المتوسط .

- سيناريو التأثير الكبير .

وتطلق هذه السيناريوهات من الافتراضات الآتية :

1- اشتداد أزمة الديون السيادية في البلدان التي تعاني منها حاليا وهي :

اليونان ، وايرلندا ، واسبانيا ، ، البرتغال ، ايطاليا .

2 - امتداد الأزمة إلى بلدان منطقة اليورو الأخرى ، ولاسيما الكبيرة منها

الفصل الرابع : الاقتصاد العراقي وأزمة الديوان السيادية  
( ألمانيا وفرنسا ) .

- 3 - انتهاج سياسات لمواجهة الأزمة ذات آثار عالمية .
  - 4 - استمرار سياسات التجارة الخارجية للعراق من دون تغيير من حيث توجهات الاستيراد والتصدير .
  - 5 - استمرار تنفيذ خطط التنمية الحالية في العراق ولاسيما ما يتصل منها بقطاع الطاقة .
- أ - سيناريو التأثير الضئيل: يتسم هذا السيناريو بما يأتي:
- 1 - محدودية تأثير العراق بأزمة الديون السيادية الأوروبية .
  - 2 - استمرار معدلات النمو الحالية في الاقتصاد العراقي بالمعدل نفسه في المستقبل .
  - 3 - استمرار خطط التصدير الحالية للنفط الخام وتمكن العراق من تعزيز طاقاته الإنتاجية النفطية .
  - 4 - استمرار أسعار النفط بحدود ( 90 - 100 دولار للبرميل )
  - 5 - توجه العراق أكثر نحو الأسواق غير المأزومة .

#### المجدول ( 29 )

توقعات حجم الصادرات النفطية وقيمة النفط المصدر 2013-2017 .

السنة	الصادرات النفطية المتوقعة ألف برميل /يوم	قيمة النفط المصدر مليار دولار	السعر دولار /برميل
2014	3600	111,690	85
2015	3750	116,343	85
2016	5000	155,125	85
2017	6000	186,150	85

المصدر: خطة التنمية الوطنية 2013-2017 .

تفترض الحكومة العراقية أن إجمالي عائداتها سيعتمد بذلك عام ( 2014 ) ، و ( 2017 ) ، وبمعدل نمو تأسيس على نمو صادراتها النفطية من ( 3600 ) إلف

## أزمات الديون السيادية

برميل إلى ( 6000 ) إلف برميل في عام ( 2017 ) ، وقد بنيت هذه التوقعات على أساس متوسط سعر سنوي يبلغ ( 85 ) دولار للبرميل الواحد .

بالعودة إلى التقديرات المتماثلة للحكومة وما ستحققه من الإيرادات تأسيس على سعر معين وحجم إنتاج معين ويمكن لهذا الوضع أن يتأثر نتيجة تغير أسعار النفط وفي ظل ما افترضناه في هذا السيناريو من تأثر العراق بأزمة الديون السيادية الأوروبية ، فان معظم التأثير سيغال أسعار النفط .

فلو انخفضت أسعار النفط ( 25% ) فأن ذلك سيؤدي إلى خسارة العراق إلى جزء من عوائده المتوقعة .

ب . سيناريو التأثير المتوسط : يتسم هذا السيناريو بما يأتي :

1 . تفاقم أزمة الديون السيادية في بلدان الاتحاد الأوربي وامتدادها إلى البلدان الأخرى .

2 . تأثر الاقتصاد العالمي بالأزمة وتباطؤ النمو الاقتصادي العالمي .

3 . تراجع أسعار النفط بحوالي 25% من السعر الحالي .

4 . تعثر الاقتصاد العراقي نتيجة انخفاض الطلب على نفطه .

5 . استمرار العراق بالإنتاج لتعويض الخسارة في عوائد النفط بفعل انخفاض الأسعار .

## المجدول ( 30 )

توقعات حجم الصادرات النفطية وقيمة النفط المصدر 2013-2017  
( انخفاض السعر الى 64 دولار ) .

السنة	الصادرات النفطية المتوقعة ألف برميل /يوم	قيمة النفط المصدر مليار دولار	السعر دولار /برميل	العوائد المفقودة مليار دولار
2014	3600	84,10	64	27,59
2015	3750	87,60	64	28,74
2016	5000	116,80	64	38,33
2017	6000	140,14	64	45,99

المصدر : حسابات الباحث بالاعتماد على بيانات المجدول ( 29 ) .

## الفصل الرابع : الاقتصاد العراقي وأزمة الديوان السيادية

ويشير الجدول ( 31 ) إلى هذه الاحتمالية ، إذ أن هذا الانخفاض في سعر النفط سيفقد العراق حوالي ( 27,59 ) مليون دينار عام ( 2014 ) ، وهي خسارة يمكن أن تعوض بزيادة بزيادة حجم الإنتاج المتوقع .

إن الأمر لن يتوقف عند هذا الحد نتيجة ارتباط خطط الإنتاج التي أعدتها الحكومة بحالة السوق ومستوى الطلب فقد تتجه الحكومة في ظل هذا السيناريو إلى رفع مستوى الإنتاج ، الأمر الذي يعني استنزاف المزيد من الاحتياطي النفطية وإذا ما سلكت دول أخرى إلى زيادة الإنتاج ، وهذا قد يؤدي إلى المزيد من الانخفاض في أسعار النفط وهذا ما يعالجه السيناريو الثالث .

م . سيناريو التأثير الكبير: يتسم هذا السيناريو بما يأتي:

- 1 . تفاقم أزمة الديون السيادية في بلدان الاتحاد الأوروبي وامتدادها إلى البلدان الأخرى واشتداد تأثيرها على الاقتصاد الأوروبي والعالمي .
- 2 . تأثر الاقتصاد العالمي بالأزمة والدخول مرحلة الركود .
- 3 . تراجع أسعار النفط بحوالي 50% من السعر الحالي .
- 4 . تعثر الاقتصاد العراقي نتيجة انخفاض الطلب على نفطه .
- 5 . تفاقم المشكلات مع الشركات المستثمرة في القطاع النفطي نتيجة عدم كفاية موارد التصدير .

6 . زيادة المصاعب التي تواجه المالية العامة نتيجة انخفاض عوائد النفط .

إن انخفاض أسعار النفط بفعل تداعيات أزمة الديون السيادية ودخول الاقتصاد الأوروبي في الركود يمكن أن يؤثر على استقرار أسواق النفط من خلال التأثير على العرض النفطي ، ولاسيما وأن العراق يسعى إلى زيادة طاقاته الإنتاجية عبر الاستثمارات الضخمة في قطاع النفط وجولات التراخيص التي دعا إليها ، وربما سيضطر العراق للجوء إلى الاقتراض إذا ما وجدت الشركات الأجنبية العاملة في العراق أن الاستثمار لم يكن مغرباً لها .

الجدول ( 31 )

توقعات حجم الصادرات النفطية وقيمة النفط المصدر 2013-2017  
( انخفاض السعر إلى 42 دولار ) .

السنة	الصادرات النفطية المتوقعة ألف برميل/يوم	قيمة النفط المصدر مليون دولار	السعر دولار/برميل	العوائد المفقودة مليار دولار
2014	3600	55,19	42	56,50
2015	3750	57,49	42	58,86
2016	5000	76,65	42	78,48
2017	6000	91,98	42	94,17

المصدر : حسابات الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول ( 29 ) .

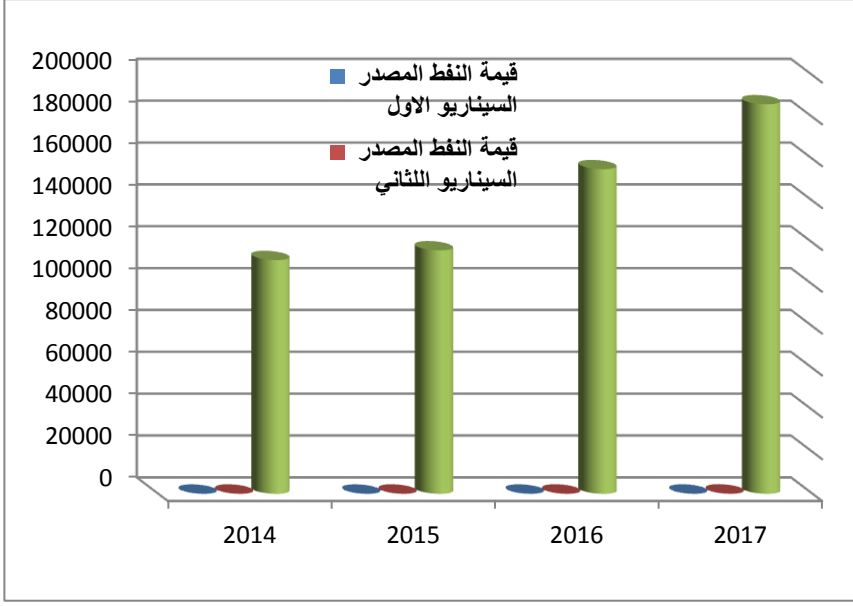
يعكس الجدول ( 31 ) الأثر السلبي لانخفاض أسعار النفط بحوالي ( 50% ) من التي توقعها البحث وهذا الانخفاض سيلحق خسارة كبيرة بالعراق نتيجة فقدان حوالي نصف عوائده المتوقعة .

إذ يرجح هذا السيناريو خسارة العراق من المزيد من العوائد التي تصل في عام 2014 ( 56,50 ) مليار دولار .

أن كلا السيناريوهين الثاني والثالث يعالجان التأثير الذي يحدثه انخفاض أسعار النفط متأثر بأزمة الديون السيادية الأوربية ، الأمر الذي يرتب تهديداً جدياً للاستقرار الاقتصادي في العراق وخطط التنمية ومجمل المالية العامة والذي يمكن أن يؤثر على كل نواحي الاقتصاد ومفاصله بسبب اعتماده الكبير على عوائد النفط بالنسبة لخطمة التنمية الجديدة ( 2013 - 2017 ) ، فأنها تفترض المزيد من الاعتماد على النفط في تمويل الموازنة العامة ( 94% ) في عام ( 2013 ) و 96% عام ( 2017 ) . ولا تتجه إلى تقليل هذه الاعتماد عبر تنويع مصادر الأخرى غير النفطية ، الأمر الذي يعني استمرار حساسية الاقتصاد العراقي لأسعار النفط وكميات إنتاجه . وللمزيد من الوضوح أنظر الشكل ( 12 ) .

شكل ( 12 )

يوضح السيناريوهات الثلاث لقيمة النفط المصدر .



المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول ( 29-30-31 ) .





## المصادر

### أولاً: الكتب العربية والمترجمة

- 1 - جواد كاظم البكري، فخ الاقتصاد الأمريكي الأزمة المالية 2008، مركز حمو رابي للبحوث والدراسات الإستراتيجية، بغداد، 2011.
- 2 - حازم البيلاوي، النظام الاقتصادي الدولي المعاصر، عالم المعرفة (257)، الكويت، 1990.
- 3 - دانييل أدنولد، تحليل الأزمات الاقتصادية للامس واليوم، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، 1992.
- 4 - دايفد بيم وتشارلز كالوميريس كالوميريس، الأسواق المالية الناشئة، 2000.
- 5 - رفيق يونس المصري، الأزمة المالية العالمية هل نجد لها في الاسلام حلاً، دمشق، 2010.
- 6 - سالم محمد عبود، الأزمة المالية العالمية ومستقبل اقتصاديات الحياة، جامعة بغداد، 2011.
- 7 - رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، عالم المعرفة، الكويت، 1987.
- 8 - صلاح الدين حسن السيسي، الاتحاد الأوروبي والعملة الأوروبية الموحدة (اليورو)، جامعة القاهرة، 2003.
- 9 - صندوق النقد الدولي، إدارة الدين الخارجي، واشنطن، 1991.

أزمات الديون السيادية

- 10 . عبد المطلب عبد المجيد "العولمة واقتصاديات البنوك" الإسكندرية مصر 2001.
- 11 . عيد احمد ابو بكر، وآخرون، الازمة المالية العالمية والافاق المستقبلية، الجزء الرابع، عمان الاردن، 2011.
- 12 . فريد كورتل، الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاديات العربية، جامعة سكيكدة، الجزائر 2010.
- 13 . ماهر كنج شكري، وآخرون، المالية الدولية العملات الاجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق، عمان، الاردن، 2004.
- 14 . محمد العمراوي، الاتحاد الأوربي، الإمارات العربية المتحدة، 2007.
- 15 . محمد عواد الزيادات، وآخرون، الازمة المالية العالمية والافاق المستقبلية، الجزء الرابع، عمان الاردن، 2011.
- 16 . ميثم لعبيبي اسماعيل، القروض الخارجية العراقية بين مفهوم القرض المريب وغرف نادي باريس، بغداد، 2006.
- 17 . هناء عبد الغفار السامرائي، الاقتصاد العراقي ومتغيرات البيئة العربية والدولية، بيت الحكمة، بغداد، 2002.

## ثانيا : المجالات والبحوث

- 18 . صبحي رشيد اليازجي، إدارة الأزمات، مجلة الجامعة الاسلامية ( سلسلة الدراسات الاسلامية )، العدد الثاني، 2011.
- 19 . قصي عبود الجابري، وآخرون، الاثار النقدية للازمات المصرفية لدول جنوب شرق اسيا خلال فترة تسعينات القرن الماضي ودورها في توجهات السياسة النقدية، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، العدد ( 23 )، 2009.
- 20 . نزهان الخزرجي، أسواق الأوراق المالية في ظل تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية،

- المجلد ( 26 ) ، العدد الثاني، 2010 .
- 21 . قحايرية آمال، أسباب نشأت أزمة المديونية الخارجية للدول النامية، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد ( 3 ) ، الجزائر، 2006 .
- 22 . كريس هارمن، الأرجنتين الثورة على حافة الأزمة العالمية، بحث مقدم إلى مؤتمر العولة والمقاومة في لندن، 2001 .
- 23 . وزارة المالية الأردنية، نشرة مالية الحكومية العامة، المجلد الثاني عشر -عمان، 2011 .
- 24 . مركز البحوث المالية والمصرفية، مستجدات الاتحاد النقدي الاوربي واليورو، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، المجلد السادس، العدد الثالث، 1998 ، الرياض .
- 25 . بو الكور الدين، أزمة الدين السيادي في اليونان : الاسباب والحلول، مجلة الباحث، جامعة 20 اوت 1955 سكيكدة، الجزائر، 2013 .
- 26 . اسكندر الديك، القضايا الاقتصادية والاجتماعية في المقدمة ولاتجيبير أصوات اللبراليين، مجلة غرفة التجارة والصناعة العربية الالمانية، برلين، 2013
- 27 . التقرير الاقتصادي، الاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوربية، مركز البحوث والدراسات الغرفة التجارية الصناعية بالرياض، العدد ( 19 ) ، 2012 .
- 28 . حبيب أشمري، أزمة اليورو تداعيات على الاقتصاد العالمي أبرزها الدولة، المجلة الاقتصادية، الرياض، 2010
- 29 . كامل علاوي، ومحمود حسين علي، التنافسية ومتطلبات التنمية العراق دراسة حال، مجلة كلية التربية الاساسية، العدد ( 73 ) جامعة المستنصرية، 2012
- 30 . حسن لطيف الزبيدي، واخرون، البطالة في العراق المظاهر والاثار وسبل المعالجة، بيت الحكمة، بغداد، 2009 .

أزمات الديون السيادية

- 31 - عيادة سعيد حسين، البطالة في الاقتصاد العراقي: أسبابها وسبل -  
المعالجتها، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية، المجلد 4 العدد 8،  
2012.
- 32 - عبد الكريم كامل أبوهات، خفض الديون لعراقية... ماذا يعني  
للمستقبل، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية /العدد 2، كلية الادارة  
والاقتصاد /جامعة الكوفة، 2005
- 33 - عماد فوزي المياحي، سداد ديون العراق الخارجية مصلحة وطنية أم  
التزامات الدولية، ندوة جامعة النهريين، بغداد، 2006.
- 34 - عباس النصراوي، مستقبل الاقتصاد العراقي، مجلة الثقافة الجديدة،  
العدد 305، نيسان 2002
- 35 - عبد الكريم كامل ابوهات، خفض الديون العراقية... ماذا يعني  
للمستقبل، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 2، جامعة الكوفة  
كلية الإدارة والاقتصاد، 2005.
- 36 - عبد الكريم كامل ابوهات، قراءة في مستقبل الاقتصاد العراقي،  
الندوة العلمية الاولى لقسم الاقتصاد جامعة الكوفة
- 37 - ماجد عبد الله المنيف، السوق النفطية دروس الماضي وتحديات  
المستقبل، مجلة النفط والتعاون العربي، المجلد 19، العدد 69، ربيع 1994
- 38 - عبد الله القويز، البترول ودول مجلس التعاون: الفرص في ظل عالم  
متغير، مجلة التعاون، العدد 26، حزيران، 1992
- 39 - خالد عبد الرحيم السيد، أزمة الديون في منطقة اليورو ودول التعاون  
الخليجي، مجلة مركز المعلومات العربي - موسكو، 2012

ثالثا: مؤتمرات وندوات

- 40 - اتحاد المصارف العربية، نشوء وتطور أزمة الديون الأوروبية، 2012.

- 41 - أتحاد المصارف العربية ، نشوء وتطور أزمة الديون الاوربية .
- 42 - أديب قاسم شندي، أنظمام العراق إلى منظمة التجارة العالمية وتداعياته على الاقتصاد العراقي، كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة واسط .
- 43 - اسراء علاء الدين نوري ، الواقع الاقتصادي والمديونية الخارجية للعراق ، جامعة النهرين ، بدون سنة .
- 44 - اويابة صالح ، اثر التغير في سعر الصرف على التوازن الاقتصادي ، الجزائر، 2011 .
- 45 - أيمن محمد إبراهيم هندي، محددات أزمة العملة في مصر، جامعة حلوان، القاهرة، 2001 .
- 46 - بسمة عبد اللطيف عبد الوهاب، كيفية مواجهة المشكلات المترتبة على الازمة الاقتصادية، مصر، 2009 ، .
- 47 - بلال خلف السكارنه، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول ( التحديات والأفاق المستقبلية )، جامعة الإسراء، 2009 .
- 48 - تيجو كافالكانتي، أقتصاد البرازيل مقومات الصعود لمصارف الدول العظمى، مركز الجزيرة للدراسات، 2020 .
- 49 - ثريا الخزرجى، الأزمة المالية العالمية الراهنة وأثارها في الاقتصاديات العربية التحديات وسبل المواجهة، جامعة بغداد .
- 50 - الجوزي جميلة ، أسباب الأزمة المالية وجذورها، الجزائر، 2010 .
- 51 - راضي العتوم، وآخرون، التنبؤ بالأزمات الاقتصادية: حالة الأردن، الأردن، 2002 .
- 52 - رمضان علي الشراح، الازملت المالية العالمية أسبابها - اثارها - انعكاساتها على الاستثمار بدولة الكويت، السعودية، 2009 .
- 53 - رهام راسم عودة، واقع إدارة أزمات في مؤسسات التعليم العالي بقطاع

## أزمات الدين السيادية

- غزة دراسة تطبيقية على الجامعة الإسلامية ، غزة ، 2008 .
- 54 - زاييري بلقاسم، الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل، الجزائر، 2011.
- 55 - سالم محمد سالم، الدين السيادية دراسة لحالة الدين العام الأمريكي في ظل المطالبة برفع سقفه، كلية فلسطين التقنية، 2013.
- 56 - سامي بن إبراهيم السويلم، الازمات المالية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، دراسة مدعومة من برنامج المنح البحثية في كرسي سابق... (المشروع رقم 02 - 13)، 2012.
- 57 - سحر نصر، القطاع المالي العراقي، البنك الدولي، 2011.
- 58 - سرمد عباس جواد وآخرون، الموازنة التخطيطية في العراق لعام 2007، الميكانيكية والابعاد الاقتصادية، 2008.
- 59 - سرمد عباس جواد، تشخيص عوامل الضغط على الموازنات العامة الحديثة في العراق، وزارة المالية الدائرة القانونية قسم السياسات الاقتصادية، 2007.
- 60 - صفوة عبد السلام عوض الله، الازمة المالية العالمية وتداعياتها على أقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي، جامعة المنصورة، 2009.
- 61 - عبد الإله البلداوي، إدارة الأزمات العراق أنموذجا"، معهد الإمام الشيرازي الدولي للدراسات، واشنطن.
- 62 - عبد اللطيف درويش، تقارير اليورو في مواجهة التحديات، مركز الجزيرة للدراسات، 2012.
- 63 - عفاف محمد الباز، دور القيادة في إدارة الأزمات، جامعة القاهرة، بدون سنة، مصر.
- 64 - علاء الدين مرجان محفوظ، الازمة المالية العالمية وتأثيرها على الاقتصاد المصري، مصر، 2009.

- 65 - غويني العربي، الراهن والمحتمل من استمرار الازمة المالية وتدهور اسعار البترول على الاقتصاد الجزائري، جامعة المنصورة، 2009.
- 66 - علي بن هلهول الرويلي، إدارة الأزمة استراتيجياً لمواجهة، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية، كلية العلوم الإستراتيجية، 2011.
- 67 - علي محسن اسماعيل، الموازنة العامة في العراق - التحديات والحلول، 2009.
- 68 - علي محمد ثجيل المعموري، وآخرون، مدى تأثير معايير القيمة العادلة على تداعيات الأزمة المالية العالمية، جامعة الإسراء، 2009.
- 69 - عمار فوزي المياحي، سداد ديون العراق الخارجية مصلحة وطنية ام الالتزامات الدولية، جامعة النهريين، بدون سنة.
- 70 - فضيلة جنوحات، اشكالية الديون الخارجية وأثرها على التنمية الاقتصادية في الدول العربية حالة بعض الدول المدينة، الجزائر، 2006.
- 71 - قحايرية امال، أسباب نشأت أزمة المديونية الخارجية للدول النامية.
- 72 - كامل علاوي الفتلاوي، البطالة في العراق. الواقع، الآثار، آليات التوليد وسبل المعالجة. جامعة الكوفة /كلية الادارة والاقتصاد، 2011.
- 73 - كامل علاوي كاظم، الازمة المالية وتداعياتها على الاقتصاد العراقي، جامعة بشار، الجزائر، 2009.
- 74 - كريستينا برينت وطارق الحق ونورا كامل، تأثير الازمة المالية على البلدان العربية: أفكار بشأن استجابة سياسات الاستخدام والحماية الاجتماعية، منظمة العمل الدولية، المكتب الإقليمي للدول العربية، بيروت، 2009.
- 75 - محمد أحمد عبد النعيم، وآخرون، الدور الرقابي للدولة في ظل الأزمة المالية العالمية، جامعة المنصورة، 2009.
- 76 - محمد الجبوري، الأزمة المالية العالمية وأثرها محاولة دراسة حالة

أزمات الديون السيادية

الاقتصاد الجزائري باستخدام نموذج شعاع الانحدار الذاتي، جامعة د. طاهر مولاي بسعيدة.

77. محمد الزياتي، الديون الدولية.. عوامل للتنمية أم عوائق لها، 2011.

78. محمد جلال، واحمد ممدوح، منطقة اليورو: نظرة تحليلية وتوقعات عام 2012، 2013.

79. المرسي السيد حجازي، اتساع نطاق الدين العام في دول العالم الإسلامي، كلية التجارة - جامعة بيروت. 2006.

80. مصطفى قاره، وآخرون، الازمة المالية العالمية وتحديات استعادة الاستقرار الاقتصادي وتحقيق النمو الشامل في الدول العربية، صندوق النقد العربي، الرياض، 2013.

81. نجم العزاوي، أثر التخطيط الاستراتيجي على إدارة الأزمة، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا كلية الأعمال، 2010.

82. نصري أبو الفتوح فريد، الرهون العقارية والأزمة المالية العالمية، جامعة المنصورة، 2009.

83. نورة حماجيزة حسين الدراجي، بحث التوصيات الواقعية من الناحية الوطنية لمعالجة مشكلة ديون العراق - القبيحة، الدائرة القانونية وزارة التعليم العالي والبحث العلمي، العراق.

84. يوسف أبو فارة، قراءة في الأزمة المالية العالمية، جامعة القدس، فلسطين، 2008.

#### رابعا: التقارير الإحصائية الرسمية

85. البنك المركزي التونسي، الرسالة التمهيدية لتقرير البنك المركزي التونسي، تونس، 2011.

86. بنك القاهرة، الأداء الاقتصادي، تقرير مجلس الادارة، عمان، 2011.



- 87 - صندوق النقد الدولي، تقرير الاستقرار المالي العالمي، مستجدات الأسواق المالية، 2012.
- 88 - صندوق النقد الدولي، أفاق الاقتصاد العالمي، 2012.
- 89 - مؤتمر الامم المتحدة للتجارة والتنمية، تقرير التجارة والتنمية، 2012.
- 90 - البنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي السنوي، 2000.
- 91 - البنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي السنوي، 2001.
- 92 - البنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي السنوي، 2002.
- 93 - البنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي السنوي، 2003.
- 94 - البنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي السنوي، 2004.
- 95 - البنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي السنوي، 2005.
- 96 - البنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي السنوي، 2006.
- 97 - البنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي السنوي، 2007.
- 98 - البنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي السنوي، 2008.
- 99 - البنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي السنوي، 2009.
- 100 - البنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي السنوي، 2010.
- 101 - البنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي السنوي، 2011.
- 102 - وزارة التخطيط والتعاون الانمائية، اللجنة الفنية لاعداد الخطة الوطنية الخمسية في العراق 2010 - 2014، ورقة السياسات وتحليل المؤشرات الاقتصادية الكلية، 2009.
- 103 - وزارة التخطيط، خطة التنمية الوطنية للسنوات 2010 - 2014، جمهورية العراق، 2009.
- 104 - الموازنة العامة للدولة لسنة 2009.
- 105 - البنك المركزي العراقي، النشرة السنوية 2011.

أزمات الديون السيادية

- 106 . البنك الدولي، انعكاسات أزمة اليورو على الخليج، 2012 .
- 107 . الامانة العامة لجامعة الدول العربية وآخرون، التقرير الاقتصادي العربي الموحد لعام 1992 .
- 108 . البنك المركزي العراقي، النشرة السنوية 2011 .
- 109 . جميل عبد الله، صندوق النقد الدولي وخصخصة الاقتصاد العراقي، العراق، 2013 .
- 110 . فيتوريو كوريو، العولمة وإدارة الاقتصاديات الوطنية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2000 .

#### خامسا : المواقع الالكترونية

- 111 . احمد حسن السمان، الازمة اليونانية تقترب من مصر، مجلة اليوم السابع الالكترونية، 2010 .
- 112 . [Data-www . albankaldawli . org](http://Data-www.albankaldawli.org) .

#### سادسا : المصادر باللغة الأجنبية

- 113 — Creatively ,Reliably ,and Sustainably ، Shrivastava ،Paul statler ،Matt ،Learning from the Global Crisis : Creatively ،Reliably ،and Sustainably ،USA ،2012 ، P329 .
- 114 \_ CATHERINE BARNARD ،EUROPEAN DEVELOPMENTS The Financial Crisis and the Euro Plus Pact : A Labour Lawyer's Perspective ،Industrial Law Journal ،Vol . 41 ،No . 1 ،March 2012 © Industrial Law Society ،University of Cambridge .

115 \_ Angel Gurría Business as Usual ,that Over ,France , 2012 .

116 .Michael Mitsopoulos .

117 \_ Dadush ,J . ,Paradigm Lost : The Euro in Crisis , Carnegie Endowment for International Peace , Washington ,2010 .

118 \_ Amir N . R . Armanious ,The Sovereign Debt Crisis in EU and MENA : Mechanisms and Challenges ,Cairo University ,Cairo ,2011 .

119 \_ edited by theodor baums andeas cahn , collective action and the restructuring of sovereign debt , hawthorne ,NY ,USA ,2013 .

120 \_ European Financial Stability Facility ,EFSF ,July 2012 .

121 \_ 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 .

122 \_ Bruegel ,Chantilly ,France ,September 13-14,2011 .

123 \_ Deborah Zandstra ,The European sovereign debt crisis and its evolving resolution ,Capital Markets Law Journal ,Vol . 6 ,No . 3 ,Oxford University Press ,2011 .

124 \_ Deborah Zandstra ,The European sovereign debt

## أزمات الديون السيادية

crisis and its evolving resolution ,Capital Markets Law Journal ,Vol . 6 ,No . 3 ,Oxford University Press ,2011 .

125 \_ Chiara bottici ,Imagining Europe Myth ,Memory , and Identity ,New Yorke University ,Cambridge University Press ,USA ,2013 .

126 \_ Deborah Zandstra ,The European sovereign debt crisis and its evolving resolution ,Capital Markets Law Journal ,Vol . 6 ,No . 3 ,Oxford University Press ,2011 .

127 \_ Zsolt Darvas & Jean Pisani-Ferry & André Sapir ,A Comprehensive Approach To The Euro-Area Debt Crisis , Corvinus University Of Budapest Department Of Mathematical Economics And Economic Analysis , Hungary ,2011 .

128 . Busch / Hermann / Hinrichs / Schulten | Euro Crisis , Austerity Policy And The European Social Model , International Policy Analysis ,Friedrich Ebert Stiftung .2013 .

129 \_ John Muellbauer ,Conditional eurobonds and the eurozone sovereign debt crisis ,Oxford Review of Economic Policy ,Volume 29 ,Number 3 ,2013 .

130 \_ Der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Universität Passau eingereichte ,Intra-Creditor Coordination Failures in Sovereign Debt Restructuring ,zur Erlangung ,2007 .

131 . Word Bank ,External debt ,1981 ,p111 .

132 \_ H Bhatia ,Public Finance ,2000 ,21 Revised Edition ,Vikas Publishing House pvtltd .

133 \_ James W. Dean ,Has the Market Solved the Sovereign-Debt Crisis ,Princeton University ,USA ,1998 .

134 \_ Carol Yeh –Yun Lin ,National Intellectual Capital and the Financial Crisis in Argentina ,Brazil ,Chile , Colombia ,Mexico ,and Venezuela ,USA ,2014 .

135 \_ Matthew Lynn ,Bust Greece ,the Euro and the Sovereign Debt Crisis ,USA ,2010 .

136 \_ A Failing State in a Skewed Regime و JCMS : Journal of Common Market Studies 2011 Blackwell Publishing Ltd ,9600 Garsington Road ,Oxford OX4 2DQ , UK and 350 Main Street ,Malden ,MA 02148 ,USA .

137 \_ Michael Mitsopoulos and Theodore Pelagidis , Understanding the Crisis in Greece From Boom to Bust , London ,2012 .

138 \_ Shrivastava ,Paul Statler ,Matt ,Learning From the Global Financial Crisis : Creatively ,Reliably ,and Sustainably ,USA ,2012 .

139 \_ Jyske Bank ,Debt Crisis in Europe ,Jyske Markets . 29 November ,2010 .

140 \_ sharma ,shalendra ,the Crisis of the European Union . Identity ,Citizenship ,Cambridge University Press of the University of Cambridge ,USA ,2014 .

## أزمات الديون السيادية

141 \_ Philomila Tsoukala ،Narratives of the European Crisis and the Future of (Social ) Europe ،Georgetown University Law Center ،TEXAS INTERNATIONAL LAW JOURNAL Volume 48 ،Issue 2 ،2013 .

142 \_ Peter A . Hall ،The Economics and Politics of the Euro Crisis ،London W1T 3JH ،UK ،2012 .

143 \_ Peter A . Hall ،The Economics and Politics of the Euro Crisis ،London W1T 3JH ،UK ،2012 .

144 \_ Chiara bottici ،Imagining Europe Myth ،Memory ، and Identity ،New Yorke University ،Cambridge University Press ،USA ،2013 .

145 \_ Robert Boyer ،The euro crisis : undetected byconventional economics ،favoured by

146 \_ nationally focused polity Cambridge Journal of Economics 2013 ،37 ،533–569 doi : 10,1093/cje/bet013 .

147 \_ Paul De Grauwe ،The European Central Bank as Lender of Last Resort in

148 \_ the Government Bond Markets ،London School of Economics ،London ،UK and yCESifo ،CESifo Economic Studies ،Vol . 59 ،3/2013 ،520–535 doi : 10,1093/cesifo/ift012 ،The Author 2013 . Published by Oxford University Press on behalf of Ifo Institute ،Munich . All rights reserved .

149 \_ John A uthers ،Europes Financial Crisis A short

Guide to how the Euro Fell Into Crisis and the Consequences for the World ،New Jersey ،2013 .

150 \_ Joshua Aizenman ،Mahir Binici ،and Michael Hutchison ،Credit ratings and the pricing of sovereign debt during the euro crisis ،Oxford Review of Economic Policy ،Volume 29 ،Number 3 ،2013 .

151 \_ John Grahl and Paul Teague ،Reconstructing the eurozone : the role of EU social policy ،Cambridge Journal of Economics 2013 ،37 ،677–692 doi : 10,1093/cje/bet011 .

152 \_ Robert Godby ،the European Financial Crisis : Debt ،Growth ،and Economic Policy ،university of Wyoming Depart ment of Economics and Finance ،New York ،2014 .

153 \_ Stefan Collignon ،Europe's ،debt Crisis ، coordination Failure and International Effects ،Adbi Annual Conference ،2012 .

\_ Statistical Economic and Social Research and Training Centre for Islamic Countries (SESRIC) ،Asecond Wave of the Global Crisis . the Euro zone Debt Crisis ،2011 .

154 \_ Francisco Comin ،Default ،Rescheduling and Inflation Debt Crisis in Spain during the 19th and 20' Centuries ،univer sidud carlor IIIde Madrid ،2012 .

155 \_ Daniel Mockli ،Strategic Trends ،ISBN 978-3-9056-36-3 ،Switzerland ،2012 .

## أزمات الديون السيادية

156 \_ Adrian Blundell –Wignall ،Solving the Financial and Sovereign Debt Crisis in Europe ،Oecd Journal Market Trends Volunie ،2011 .

157 \_ Annual Economic Outlook ،Risk and Reward ، 2012 .

158 \_ Karl Whelan ،Ireland'ssovereign Debt Crisis ، University college Doblin ،May 2011 .

159 \_ Olivia Ekert-Jaffé ،Isabelle Terraz ،The Scarring Effect of Unemployment in Tan European Countries : an Analysis Based on the ECHP ،Document de Travail ، union ،2011 .

160 \_ Pascal Petit ،Building faith in a common currency : can the eurozone get beyond the Common .

161 \_ Market logic ،Cambridge Journal of Economics 2012 ،36 ،271–281doi : 10,1093/cje/ber039 .

162 \_ European Commission European Economic Forecast ،A slow Exit from the New Recession ،Spring 2012 .

163 \_ Reinhard Naumann ،EEO Review : Long-term unemployment ،European Employment Observatory ، Portugal ،July 2012 .

164 \_ Colin Bermingham ،Dermot Coates ،John Larkin ، Derry O'Brien and Gerard O'Reilly ،Explaining Irish Inflation During the Financial Crisis ،Central Bank of Ireland ،2012 .



165 - Nadia D'Ippolito ,The cases of Denmark and Italy ، Copenhagen Business School ،Italia ،2011 .

166 - Francesco Pastore ،Youth Unemployment in Italy at the Time of the New Great Depression ،Italy ، November 2012 .

167 - Silvio Contessi ،An Application of Conventional Sovereign Debt Sustainability Analysis to the Current Debt Crises ،Ireland ،May/june 2012 .

168 - Economic outlook ،the Irish Business and Employers confederation ،October 2011 .

- Florence Jaumotte and Hanan Morsy ،Determinants of Inflation in the Euro Area : The Role of Labor and Product MarketInstitutions ،2012 International Monetary Fund ،Greek ،2012 .

169 - Ana Otero Castillo ،From The Current Spanish Economic Situation To A European Banking Union ،Junior Economic Adviser At FEPS ،Spain ،October 2012 .

170 - RaffaeleTartaglia-polcini ،Inflation forecasts from the Bank of Italy-Sole 24 Ore survey of expectations of inflation and growth ،Italy ،2012 .

171 - Jay C. Shambaugh ؛ The Euros three crisis ، Georgetown University and NBER ،March 12 the 2012 .

172 - Milos Todorovic ،Jovan Bogdanovic ،The European Union Debt Crisis And The Eurozones Survival ،

Faculty of Economics ,University of Nis ,Serbia ,june 27 , 2011 .

173 — Andreas G. Georgantopoulos ,The Macroeconomic effects in Greece : A VAR – VECM Approach ,Athens ,Greece ,2011 .

174 \_ Maria Karamessini ,Sovereign Debt Crisis : An opportunity for completing the Neo-Libeeal project and dismantling the Greek employment model ,2012 .

175 \_ Muhammad Akram ,Liaqat Ali ,Hafsa Noreen and Monazza Karamat ,The Greek Sovereign Debt Crisis : Antecedents ,Consequences and Reforms Capacity , Journal of Economics and Behavioral Studies ,Pakistan , 2011 .

176 \_ Georgios P. Kouretas ,The Greek Crisis : Causes and Implications ,Cambrige Judge Business School , United Kingdom ,2010 .

177 \_ M R Anand ,GL Gupta ,Ranjan Dash ,The euro zone crisis Its dimensions and implications ,Ministry of Finance and Ranjan Dash is Fellow .

178 \_ Carrie Harrington ,The Spanish Financial Crisis , Spain ,2011 .

179 \_ Paulo Vila Maior ; Portugal ,The beat crisis and EMU membership : A lost opportunity ,Portugal ,August 2011 .

180 . Stability Programme Spain ,2011-2014 .

181 \_ Paul E . Peterson and Daniel J . Nadler ,Editors ,The Global Debt Crisis : Haunting U . S . and European Federalism ,Washington ,USA ,2013 .

182 \_ L' Italia C'È ,Noteworthy data about a worthy country ,Italy's Sound Fundamentals ,ministerodegli Affair Esteri ,Italia ,2012 .

183 \_ Muhammad Akram ,Liaqat Ali ,Hafsa Noreen and Monazza Karamat ,The Greek Sovereign Debt Crisis : Antecedents ,Consequences and Reforms Capacity , Journal of Economics and Behavioral Studies ,Pakistan , 2011 .

184 \_ Decide with confidence ,The Business Impact of a Greek Euro-Zone Exit ,A D&B Special Report ,Greek ,April 2012 .

185 \_ Michael G . Arghyrou and John D . Tsoukalas ; The Greek Debt Crisis : Likely Causes ,Mechanics and Outcomes ; United Kingdom ; April 2010 .

186 \_ J . J . Sexton Economic Consultant ,EEO Review : long \_ term unemployment ,European Employment Observatory ,2012 .

\_ International Monetary Fund ,October 2012 ,100 years of dealing with public beat overhangs ,2012 .

187 \_ Eurostat newsrelease euroindicators ,Provision of

أزمات الديون السيادية

deficit and debt data for 2011 – notification ،2012 .

188 \_ Uri Dadush ،Paradigm Lost the Euro in crisis ، Washington ،2010 .

189 \_ OPEC ،Annual Statistical Bulletin 2010/2011 ،Table 3 ،16 .

## السيرة الذاتية:

الاسم: د. اكرم نعمة علي الجياشي.

التولد: النجف - الكوفة / 1982 .

الشهادة: دكتوراه.

الكلية: العلوم السياسية.

التخصص العام: اقتصاد.

التخصص الدقيق: اقتصاد دولي.

موبايل: 07806279394

الاميل: akramn . ali,uokufa . edu . iq

### الشهادات التي حصل عليها:

ـ حاصل على شهادة استاذ زائر من جامعة الفردريك الكسندر في  
ايرلانجن/ نونبيرك في المانية 2015.

ـ حاصل على شهادة باحث زائر جامعة الفردريك الكسندر في ايرلانجن/  
نونبيرك في المانية 2015

ـ زميل في جامعة الفردريك الكسندر في ايرلانجن/ نونبيرك في المانية  
2015.

ـ حصل على شهادة الدكتوراه من جامعة الكوفة / كلية الادارة  
والاقتصاد ( قسم الاقتصاد ) 2014 . تخصص دقيق ( اقتصاد دولي ) .

أزمات الديون السيادية

- حصل على شهادة الماجستير من جامعة الكوفة / كلية الادارة والاقتصاد  
( قسم الاقتصاد 2008 . تخصص الدقيق ( نظرية نقدية ) .

- حصل على شهادة البكالوريوس من جامعة الكوفة / كلية الادارة  
والاقتصاد سنة 2004 - 2005 .

- حاصل على شهادة كورس اللغة الانكليزية من جامعة الفردريك  
الكسندر في ايرلانجن / نونبيرك في المانية 2014 .

- حصل على شهادة الحاسبات الدولية من جامعة بابل ( IC<sup>3</sup> ) .

- حاصل على شهادة التوفل في اللغة الانكليزية .

( Test of English as a Foreign Language Certification ( TOFEL ) .

المشاركات في المؤتمرات والندوات وورش العمل العالمية خارج البلد  
( الدولية ) :

1 - المشاركة في البرنامج التدريبي للعلوم الاقتصادية والاجتماعية في برلين /  
المانيا وحصلت على شهادة البرنامج 2016 .

2 - المشاركة في المؤتمر الدولي في ( خدمة العلاقات الاقتصادية العربية  
الالمانية ) 2016 .

3 - المشاركة في البحث الموسوم ( انخفاضات اسعار النفط واثارها على  
الاقتصاد العالمي مع اشارة خاصة الى العراق . ) في جامعة الفردريك الكسندر في  
ايرلانجن / نونبيرك في المانية 2015 .

4 - المشاركة في المؤتمر الدولي ( إمكانات استكشاف التعاون بين  
الشركات الالمانية والعراقية موانع التمثيل والاداريين ) .

في 19 - 20 مايو 2014 . في غرفة التجارة والصناعة القائمة في مدينة نونبيرك  
من قبل جمعية الاورمتوسطية للتعاون والتنمية في المانيا .

5 - المشاركة في ندوة ( النظام المصري في الالمانيا : التركيز على القطاع المالي

التعاوني في 23 - 24 - مايو 2014 المقامة في أكاديمية التعاونيات الألمانية).  
في مدينة كوبلنس الألمانية.

6 - المشاركة في ندوة: التعليم الاداري والتدريب المالي: في مدينة أيرلانجن  
الألمانية.

7 - المشاركة في ندوة بحثية حول طبيعة الاقتصاد العراقي في كلية  
الاقتصاد في جامعة ايرلانجن - نونبيرك في المانية.

8 - المشاركة في البرنامج التدريبي لكوادر التعليم العالي المنعقد  
من 1 / 5 الى 5 / 31 . 2014، في كلية الاقتصاد / جامعة ايرلانجن  
/نونبيرك في المانية ، وحصلت على شهادة البرنامج التدريبي .

**المشاركات في المؤتمرات والندوات والسمنارات وورش العمل والبحوث  
المنشورة داخل البلد :**

■ انخفاضات اسعار النفط واثارها على الاقتصاد العالمي مع اشارة خاصة الى  
العراق .

■ الموازنة العامة للدولة ( ورشة عمل التي اقامها مركز دراسات الكوفة .  
عضوا" فيها) .

■ العلاقة بين أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو والاقتصاد العراقي  
قنوات التأثير وسيناريوهات التأثير ( بحث منشور في مجلة الكوت للعلوم  
الاقتصادية والادارية) .

■ الديون السيادية في منطقة اليورو ، الاسباب ، التداعيات ، الحلول . ( بحث  
منشور في مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والادارية) .

■ مجال الدعوة وكسب التأييد لحقوق الانسان . ( ورشة عمل مؤسسة حقوق  
الانسان والمجتمع المدني . شهادة مدرب مدربين) .

أزمات الديون السيادية

- حقوق الانسان لتدريسي ومنتسبي جامعة الكوفة . ( ورشة عمل اقامتها  
وزارة حقوق الانسان / المعهد الوطني لحقوق الانسان ) .

- الديون السيادية في منطقة اليورو ، المفهوم .. النشأة ... الاسباب .. الحلول .  
( سمنر القى في كلية الادارة والاقتصاد )

- سيناريوهات تأثر العراق بأزمة الديون السيادية ( سمنر القى في مركز  
دراسات الكوفة )

**المواد التي قام بتدريسها :**

- 1 - الاقتصاد .
- 2 - العلاقات الاقتصادية الدولية .
- 3 - الاحصاء .