

إنعكاسات أزمة الديون السيادية في اليونان

على الاقتصاد الجزائري للفترة 2009-2015

د./ فلاق علي*، أ./ هاني محمد** & أ./ زيتوني سارة***

Abstract:

La crise de la dette souveraine grecque est une crise financière ayant débuté en 2008 avec l'apparition des premiers déficits dans le budget grec, et la crise économique mondiale en 2008 trouve la Grèce handicapée par un fort endettement un fort déficit budgétaire. D'un point de vue chronologique, cette crise a connu trois pics de tensions (en 2010, 2011, et 2015) et ayant des impacts négatifs sur l'économie grecque, l'économie européenne, et l'économie mondiale (dont l'économie algérienne).

Les mots clés: Crise de dettes de souveraineté, Chronologie de la crise, Impacts de crise sur l'Europe, et l'Algérie.

ملخص:

أزمة الديون السيادية اليونانية هي أزمة مالية بدأت سنة 2008 مع بداية العجز في الموازنة اليونانية، ووجدت الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 2008 اليونان في وضعية بمديونية مرتفعة وعجز موازاناتي كبير. من حيث التسلسل الزمني للعرض، فإن هذه الأزمة عرفت ثلاث وضعيات توتر (في 2010، 2011 و 2015) ويكون لها تأثيرات سلبية على الاقتصاد اليوناني، الاقتصاد الأوروبي والاقتصاد العالمي (بما في ذلك الاقتصاد الجزائري).

الكلمات المفتاحية: أزمة الديون السيادية، كرونولوجيا الأزمة، تأثيرات الأزمة أوروبا وعلى الجزائر.

* أستاذ محاضر (أ) - جامعة المدية

** أستاذة مساعدة (ب) - جامعة المدية

*** أستاذة مساعدة (ب) - جامعة المدية

مخطط المقال:

مقدمة

- 1) الإطار النظري لازمة الديون السيادية لليونان
- 1-1) مدخل حول أزمة الديون السيادية واقتصاد اليونان قبل الازمة
- 2-1) الأسباب الحقيقية وراء أزمة اليونان وأسباب تفاقمها
- 3-1) خطط الإنقاذ المتعاقبة للتخفيف من آثار الأزمة
- 2) الإطار التطبيقي لازمة الديون السيادية لليونان
- 1-2) الآثار التي خلفتها أزمة الديون السيادية على الإتحاد الأوروبي
- 2-2) انعكاسات أزمة الديون السيادية على الاقتصاد الجزائري

خاتمة

مقدمة:

بعد انضمام اليونان إلى الإتحاد الأوروبي عملت اليونان على إتباع سياسات اقتصادية توسعية من أجل تكييف اقتصادها مع متطلبات وشروط الإتحاد الأوروبي، بحيث عملت على تحقيقي معدلات نمو إقتصادي يماثل نظيراتها في الإتحاد. إلا أن هاته السياسات التوسعية قد تم تمويلها بشكل كامل من المديونية من خلال إصدار سندات خزينة تم تصريف الجزء الأكبر منها إلى جهات خارجية، وقد تم التوسع في الاستدانة بشكل مبالغ فيه خاصة وأنها ديون قصيرة الأجل وجهت بالدرجة الأولى إلى تحسين مستوى المعيشة ورفع الرواتب ومعاشات التقاعد وإنعاش الاقتصاد، كل هذا عن طريق رفع الإنفاق العام والمراهن على الآثار الكينزية للنقطة العامة، وبمجرد حلول تاريخ الاستحقاق للديون وعجز الحكومة عن السداد جعلها تدخل في أزمة ديون سيادية لها تأثيرات سلبية على كامل الإتحاد الأوروبي.

ترتبط الجزائر بعلاقات اقتصادية وثيقة مع مختلف دول الإتحاد الأوروبي من خلال اتفاقيات الشراكة، أو من خلال التجارة الخارجية بين الجانبين إضافة إلى حركة رؤوس الأموال، هذه العلاقات الاقتصادية جعلتنا أمام إشكالية الآثار السلبية التي يمكن أن يتأثر بها الاقتصاد الجزائري جراء أزمة الديون السيادية في أوروبا.

من خلال ما سبق يمكننا طرح اشكالية البحث: ماهي أهم انعكاسات أزمة الديون السيادية على الاقتصاد الجزائري، للفترة 2000-2015؟

1) الإطار النظري لازمة الديون السيادية لليونان:

تحول الاقتصاد اليوناني مع مرور الوقت الى بند ثابت في الموازنة العامة السنوية، هاته الأخيرة أدى العجز الموازني المتزايد فيها إلى تجاوز الحد المسموح به من قبل الاتحاد الأوروبي، والذي يكون في حدود الـ 3%، إلا أن ما عجل في حدوث الأزمة هو أن ارتدادات الأزمة المالية لسنة 2008، جعلت الاقتصاد اليوناني يسجل معدلات نمو ضعيفة في الناتج المحلي الخام.

1-1) مدخل حول أزمة الديون السيادية واقتصاد اليونان قبل الأزمة:

يتميز الاقتصاد اليوناني بأنه يعتمد على قطاع الخدمات بالدرجة الأولى، والذي يشكل أكثر من 75% من الناتج المحلي الخام، ما ويستوعب 70% من اليد العاملة النشطة، ما جعله يعاني اختلالا هيكليا ناتج عن تفوق القطاع الخدماتي على القطاعين الصناعي والفلاحي، أي أن قطاع الخدمات أكثر من القطاع الحقيقي، ناهيك عن بطالة متفشية تقارب الـ 10% من حجم القوة العاملة، وبما أن القطاع الحقيقي قطاع هامشي جعل الاقتصاد اليوناني عاجز عن إيجاد سياسات فعالة لامتنصاص البطالة، ناهيك عن ضعف في جذب الاستثمارات الأجنبية، وهو ما جعل الاقتصاد اليوناني يعتمد على المساعدات الأوروبية من أجل تأهيل اقتصاده.

✦ تعريف أزمة الديون السيادية وكيفية حدوثها:

بعد انضمام اليونان إلى الاتحاد الأوروبي، ونتيجة لضعف اقتصادها عن اقتصاديات الدول القيادية في الاتحاد الأوروبي وعلى رأسها في عدم الإفصاح الحقيقي للوضعية الاقتصادية لليونان، بالإضافة إلى تجاوز في كثير من الحالات للمعايير المحددة من قبل الاتحاد الأوروبي فيما يخص العجز في الموازنة العام والدين السيادي إلى الناتج المحلي الخام، ناهيك عن استعمال القروض في تمويل الاستهلاك من أجل مواكبة المستوى الاستهلاكي لدول الاتحاد، ومع مرور الوقت أدى هذا الوضع إلى بروز أزمة مديونية على عاتق الحكومة اليونانية متأنية من التوسع في إصدار السندات للدين السيادي من أجل تمويل العجز في الموازنة العامة.

تعرف أزمة الديون السيادية بأنها فشل الحكومة في القيام بخدمة ديونها المقومة بالعملة الأجنبية لعدم قدرتها على تدبير العملات اللازمة لسداد الالتزامات المستحقة عليها بموجب الدين السيادي، وتجدد الإشارة إلى أن معظم حكومات العالم تحرص على ألا تفشل في سداد التزاماتها نحو ديونها السيادية، وذلك حرصاً منها على الحفاظ على تصنيفها الائتماني في سوق الاقتراض من التدهور، وذلك أن توقف الحكومة عن السداد أو نشوء إشارات تشير إلى ذلك يؤدي إلى فقدان المستثمرين في الأسواق الدولية الثقة في الحكومة هذه الدولة وتجنبهم الاشتراك في أي مناقصات لشراء سنداتها في المستقبل، ويمتد الذعر المالي أيضاً إلى باقي المستثمرين الأجانب في هذه الدولة والذين لا يحملون هذه السندات¹.

وتحدث أزمة الديون السيادية عندما تقوم حكومات دول العالم بإصدار سنداتها فإنها تكون دائماً أمام خيارين، الأول أن تقوم بإصدار هذه السندات بعملتها المحلية، وغالباً ما تكون هذه السندات موجهة نحو المستثمرين في السوق المحلي، وفي هذه الحالة يسمى الدين الناجم عن عملية الإصدار "الدين الحكومي"، أو تقوم الحكومة بإصدار سندات موجهة للمستثمرين في الخارج بعملة غير عملتها المحلية، والتي غالباً ما تكون بعملة دولية مثل الدولار أو الأورو، ويطلق على الدين الناجم عن هذه العملية عبارة "الدين السيادي".

الدين السيادي إذن هو دين على حكومة دولة من دول العالم مقوم بعملة غير عملتها المحلية، وعلى ذلك فإن الفرق بين الدين الحكومي والدين السيادي هو في طبيعة عملة الإصدار التي يتم على أساسها اقتراض الحكومة. وبشكل عام يفترض عندما تقوم الحكومة بالاقتراض لمدة محددة أن يكون لديها تصور زمني عن هيكل التدفقات إيراداتها، سواء بالعملة المحلية أو بالعملات الأجنبية، وبناءً على هذا التصور يمكن للحكومة أن تحكم على قدرتها على الوفاء بالتزاماتها نحو دائنيها في المواعيد المحددة للسداد أم لا، وتواجه الحكومة أزمة دين سيادي إذا تمت المغالاة في تقديرات هذه التدفقات من العملات الأجنبية في المستقبل، على سبيل المثال إذا تمت المغالاة في تقديرات هذه التدفقات بما قد يوحى للحكومة بتمكنها من الحصول على النقد الأجنبي اللازمة لسداد التزاماتها بسهولة، أو إذا ما تعرضت الدولة لصدمة خارجية تؤثر على تدفقات النقد الأجنبي لهذه الدولة بالشكل الذي يؤدي إلى تعرض مجمع النقد الأجنبي فيها (أرصدة النقد الأجنبي التي تملكها الحكومة لدى البنك المركزي) إلى عجز عن الوفاء بكافة الاحتياجات اللازمة للدولة من العملات الأجنبية، ومن ثم فإن أخذ الحيطة من جانب الحكومات في هيكل ديونها بالعملات الأجنبية من الناحية الزمنية بالشكل الذي يمكنها من استيفاء متطلبات خدمة هذه الديون وفي المواعيد المحددة وتقدر كبير من الثقة، يعد أمراً ضرورياً حتى لا تقع الدولة في أزمة ديون سيادية².

❖ مميزات الاقتصاد اليوناني قبيل انفجار أزمة الديون السيادية:

بدأت الأزمة المالية تطفو على سطح اليونان ويشعر بها الشعب اليوناني في بداية الأزمة المالية العالمية 2008 وليس من ذلك الحين لكن تأثيرها السلبي اشتد على خلفية ما حدث في الولايات المتحدة الأمريكية وعلى جميع أنحاء العالم منذ انهيار رابع بنك استثماري أمريكي في 15 أوت 2008 حيث كان بداية حقيقية لأزمة الاقتصاد العالمي بصفة عامة ولليونان بصفة خاصة، ووصول ديون اليونان إلى رقم خيالي قرابة ثلاثمائة مليار أورو. انفجرت أزمة ديون اليونان السيادية حدثت عقب قرار وكالات التصنيف الائتماني، بحيث خفضت قيمة التصنيف الائتماني للقرض السيادية الحكومية في اليونان لفترة طويلة والتي أدت إلى انهيار قوي لأسعار الفائدة، ما جعل المضاربين في منطقة الأورو يتبنون سياسة دفاعية، كما أن البنوك في الظروف العادية تفضل إيداع السيولة لدى بنوك أخرى حيث تستطيع الحصول على فائدة أعلى. لكن أزمة الأورو أدت إلى تقويض الثقة بين البنوك، مما يعني أن البنوك تفضل حاليا إيداع سيولتها في البنك المركزي الأكثر أمنا. وهو ما يزيد من انخفاض السيولة في السوق المالي والنقدي وهو ما دفع الحكومة إلى إعلان عجزها عن السداد وتوقفها نهائيا.

ولكن الخلل الهيكلي الذي يعاني منه الاقتصاد اليوناني كان العامل الأساسي لحدوث الأزمة وتتمثل أهم مظاهر الخلل في الاقتصاد اليوناني حاليا هي³:

- **التوسع في الاستهلاك الممول من الاستدانة:** حقق الاقتصاد اليوناني انتعاشا ونشاطا خلال الفترة 2007 بنسبة 4% وساهم بذلك تسهيل التوسع في منح القروض والتسهيلات الائتمانية من قبل البنوك، مما أدى إلى زيادة استهلاك القطاع الخاص، وزاد الإنفاق خلال هذه الفترة بنسبة 87% بينما زادت الإيرادات بنسبة 31%، كذلك ساهم ضعف التحصيل الضريبي، في زيادة عجز ميزان المدفوعات، بسبب الفساد المتفشي في جهاز القطاع العام، وتقدر قيمة التهرب الضريبي بمبلغ 20 بليون أورو سنويا، وزادت الرواتب بمعدل 5% سنويا⁴؛
- **انخفاض تنافسية الاقتصاد اليوناني:** حيث يصنف الاقتصاد اليوناني في أوروبا على أنه غير تنافسي بسبب ارتفاع مستويات الأجور الذي لا يصاحبه زيادات مماثلة في الإنتاجية للعامل اليوناني، وهو ما يترتب عليه ارتفاع تكاليف السلع اليونانية (بالنسبة لغير اليونانيين)، وهو ما يؤدي إلى خفض الطلب الخارجي على الصادرات اليونانية، ومن ثم تصاعد عجز الميزان التجاري بها، والذي يحتاج هو الآخر لتمويل؛
- **عدم وجود عملة وطنية:** وذلك نتيجة لانخراط اليونان في اتفاقية الاتحاد النقدي الأوروبي، والتي بمقتضاها تم إلغاء الدراخمة اليونانية واستبدالها بالأورو، وهو ما حرم اليونان من ميزة الاستفادة من تبني سياسات تخفيض قيمة العملة لرفع درجة تنافسيتها ولمواجهة مشكلات ميزانها التجاري؛

- حالة الكساد التي يتعرض لها الاقتصاد: مثله مثل باقي دول العالم وذلك بسبب الأوضاع الاقتصادية السيئة التي صاحبت ظروف الأزمة المالية العالمية، وهو ما تسبب في استمرار ارتفاع عجز الميزانية وارتفاع معدلات البطالة؛
- جهود الإصلاح سوف تعقد الوضع الاقتصادي: ذلك أن البرامج المقترحة لمعالجة الأزمة اليونانية تصب بشكل أساسي في رفع معدلات الضرائب وخفض مستويات الرواتب ودخول الموظفين في الحكومة وتقليل الإنفاق الحكومي لمعالجة الأوضاع الحادة للموازنة العامة.

أما عن الوضعية المالية الحقيقية لليونان في بداية الأزمة، فيمكن تلخيصها كما يلي:

- ديون حكومية تبلغ 297 مليار أورو في سبتمبر 2009؛
- عجز النمو في الـ PIB بلغ 12% في 2009؛
- احتياجات تمويل في حدود 50 مليار أورو في سنة 2010؛
- وارتفاع خدمات الدين إلى 6.24% (على القروض لـ 10 سنوات القادمة).

1-2) الأسباب الحقيقية وراء أزمة اليونان وأسباب تفاقمها:

من المسلم به أن الاقتصاد اليوناني ليس بذلك الحجم الذي هو عليه الاقتصاد الألماني أو الفرنسي أو البريطاني، وعليه فقد عملت اليونان على الانضمام إلى الإتحاد الأوروبي، حتى تستفيد من المزايا التي يوفرها هذا التكتل الاقتصادي الكبير، من خلال قروض الدعم التي تحصل عليها من أجل تأهيل اقتصادها للوصول إلى معايير الإتحاد الأوروبي، إلا أن هناك العديد من العوامل والأسباب التي أدت مع مرور الوقت إلى اندلاع أزمة الديون السيادية.

- عجز كبير في الموازنة العامة للدولة:

يفرض الإتحاد الأوروبي على أعضائه أن لا تتجاوز نسبة عجز الموازنة العامة 3% من الناتج الداخلي الخام PIB ليأتي اعتراف الحكومة بأن عجز الموازنة العامة للدولة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي هو 5.12% في نهاية 2009، وليس 0.73% كما سبق أن صرحت به وهو ما فجر الأزمة⁵.

جدول 01: حجم العجز في الموازنة العامة 1992 - 2015

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	
0.2	0.1-	0.4-	4.0-	6.4	10.1-	12.9-	14.9-	13.3-	صافي الإيجز (+) للاقتراض (-)
1.1-	2.0-	13.5-	9.3-	9.5-	10.5-	15.4-	9.8-	6.4-	لميزان حكومي لعلم
0.9	2.6	7.5-	6.6-	6.1-	8.2-	14.9-	10.4-	7.5-	توزن لميزانية لعلمة معدل دوريا
0.1-	1.0	1.2	7.9-	7.4	8.6-	14.0-	9.5-	7.3-	هيكلية لميزانية
170.9	175.9	176.2	166.1	157.7	142.8	127.1	110.7	105.4	إجمالي لنين حكومي

المصدر: 1992-2012: أحيمية خالد، «أزمة الديون السيادية الأوروبية وانعكاساتها على موازين مدفوعات دول المغرب العربي: دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2005-2011»، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2013، ص 36.
2013 - 2015: بلورغي نادية، «تداعيات أزمة منطقة اليورو على الشراكة الأوروبية ومتوسطة دراسة حالة الجزائر»، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2014، ص 87.

من خلال الجدول أعلاه، يتبين لنا الجنوح الهائل للتوسع في المديونية الحكومية لتمويل النفقات العامة في الموازنة، بحيث تفوق على طول فترة الدراسة المعايير الأوروبية للعجز الموازني المحدد بـ 3% من الناتج المحلي الخام، وقد شهدت أعلى مستوياتها قبل تفجر الأزمة بـ 14.9% سنة 2008، ثم 13% سنة 2009، ومع تفجر الأزمة وتطبيق خطط الإنقاذ المتلاحقة خفضت العجز إلى حدود معقولة هدفت إلى توفير 20 مليار أورو في المنظور القريب، وقد وصل بذلك العجز الموازني في حدود 0.2%، إلا أن ما يلاحظ على الأزمة اليونانية هو ازدواجية العجز الموازني مع الجز في ميزان المدفوعات أدى هذا الوضع إلى تعميق الأزمة، ما اضطر الحكومات المتلاحقة على مزيد من الاقتراض الخارجي من أسواق رأس المال الدولية خاصة الأوروبية منها، من جهة أخرى فغداة تفجر الأزمة أعلنت الحكومة أن النفقات العامة في الموازنة قد نمت بـ 87% في مقابل 31% للإيرادات وأن هذه الأرقام المصرح بها غير صحيحة وأن الواقع يشير إلى أربعة أضعاف ذلك⁶، وبما أن العجز مزدوج أعلنت الحكومة عدم القدرة على مواصلة التمويل بالاقتراض من الخارج.

- زيادة كبيرة في الدين العام في مقابل معدلات نمو ضعيفة للناتج الخام:

شهد الاقتصاد اليوناني تسارع لمعدلات الدين السيادي مقارنة بمعدلات النمو في الناتج المحلي الاجمالي، ما جعل نسبة الدين السيادي الى اناج المحلي الاجمالي، يفوقه بنسب

كبيرة متفاوتة، صعب من التحكم فيه بتخفيضه، ويمكننا ان نلخص وضعية الدين السيادي اليوناني على النحو التالي:

جدول 02: نمو الناتج الداخلي الخام والدين العام في اليونان للفترة 2009 - 2015

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	
2.7	2.1	2.1	1.1	2.6-	4.0-	2.0-	نمو الناتج لمخلي الخام %
140	146	149	149	145	133	115	نسبة الدين العام إلى الناتج الخام %
6.0	5.9	3.1	1.0	0.9-	2.4-	8.6-	ميزان الحساب الجاري %

المصدر: أحميمة خالد، مرجع سبق ذكره، ص 93.

من خلال الجدول نلاحظ أن النمو في الناتج المحلي الإجمالي لليونان يسجل على طول فترة الدراسة معدلات نمو متذبذبة ومتباينة بلغت غداة - 4% سنة 2010 ثم - 2.6% سنة 2011، ولكنها انتقلت إلى معدلات موجبة بمجرد دخول سياسة التقشف حيز التنفيذ وذلك بإلغاء العديد من الوظائف الإدارية وتجميد الأجور لفترات قصيرة حتى يتم تخفيض الطلب الكلي، إضافة إلى وصول أولى الدفعات من قروض خطط الإنقاذ من صندوق الاستقرار المالي الأوروبي وصندوق النقد الدولي بـ 29.1 مليار أورو سنة 2010 ثم مارس 2011 بـ 15 مليار أورو وغيرها من الدفعات جعل الناتج الخام يسجل معدلات نمو موجبة بلغت أقصاها سنة 2015 بـ 2.7%.

من جهة أخرى فإن هاته الدفعات المدرجة ضمن تدابير خطة الإنقاذ المستعجلة صحيح أنها جعلت الناتج المحلي الخام يحقق معدلات نمو موجبة، إضافة إلى تسجيل ميزان المدفوعات لفائض والخروج من المنطقة السالبة، إلا أنه ما يعاب على هاته التدابير هو أن هاته المبالغ هي توسع في الدين الخارجي السيادي الذي هو جوهر المشكلة، من جهة أخرى فإن هاته القروض المستعجلة هي قروض قصيرة الأجل، وبذلك تكون قد أجلت الأزمة إلى حين ولم تقم بالمعالجة الحقيقية لأصل المشكلة، هذه القروض أدت إلى مواصلة ارتفاع الديون السيادية للحكومات المتعاقبة والتي بلغت أقصاها سنتي 2012 و 2013 بـ 149% من الناتج المحلي الخام، لتبدأ في الانخفاض إلى 140% سنة 2015 وذلك لأن الإتحاد الأوروبي وضمن تدابير خطط الإنقاذ المتعاقبة تم مسح جزء كبير من الديون على اليونان تجنباً لخروجها من الإتحاد الاقتصادي الأوروبي وتبعات ذلك الخروج المدمرة على كل دول الإتحاد، ناهيك عن الدخول في أزمات متتالية في دول الإتحاد التي تعاني نفس المشكل وهو ارتفاع الديون العمومية السيادية لدول الإتحاد، ومدى انتشار الأزمة إلى الأسواق العالمية نتيجة الترابط فيما بينها، ولذلك أعلن البنك المركزي الأوروبي بأنه سيقوم بشراء سندات الخزينة للدول التي تعاني من هذا الإشكال، إلا أن عدم الثقة حالت دون إزالة حالة التقرب والخوف من انتشار الأزمة عالمياً.

ونشير هنا إلى أن انخفاض سعر الفائدة أدى بالحكومة إلى التوسع بشكل كبير في الاقتراض، فقد وقع المجتمع اليوناني في فخ أمراض المجتمع الرأسمالي، وهرع وراء هوس الاستهلاك، واصبح يعيش بأسلوب يفوق مستواه، يعمل أقل ويصرف أكثر. ولم تستفد حكوماته من الدعم الاوروبي بما يجب، وضاعت الاموال ووزعت على قلة من المنفعين وعم الفساد الاداري، وكانت الطامة الكبرى. فقد وصل عدد سكانها إلى 12 مليون نسمة، ونتاجها لا يكفي استهلاك سكانها وديونها وصلت إلى 400 مليار دولار لتبلغ ما نسبته 120% من الناتج المحلي اليوناني، في حين أن اتفاقية ماسترخيت للوحدة النقدية الأوروبية تضع الدين عند مستوي لا يزيد على 60% من الناتج المحلي.

- وأمر أخرى:

- **التهرب الضريبي:** أدى الفساد الاداري إلى استفحال ظاهرة التهرب الضريبي فمثلا تسجيل المهنيين (دكتور، مهندس، محامي، وغيره) لدخول ثقل كثيراً عن دخولهم الحقيقية كما الاقتصاد السري (الذي لا يؤدي ضرائب على الإطلاق) يتراوح حجمه بين 20 و30% من الاقتصاد اليوناني الرسمي وهو يعمق الهوة في العجز الموازي، تقدر الحصيلة الضريبية بنحو 30 مليار دولار سنوياً؛
- **الدخول مبكراً في الجماعة الأوروبية ومنطقة الأورو:** مما سلب الحكومة استخدام سعر صرف مناسب لها؛
- **وتخفيض مؤسسة ستاندرد أند بورز الترتيب المالي لليونان:** في 27 أبريل 2010، ونصحت بعدم الاستثمار في الأدوات المالية اليونانية القصيرة الأجل والطويلة، فعزف المضاربون عن السندات الحكومية لأن وكالات الائتمان صنفت السندات الحكومية اليونانية على أنها «خردة» لا تستحق الشراء، وتعدر على اليونان الاقتراض من الأسواق العالمية ما لم تتفق على برنامج للإصلاح هذا الاجراء أدى بالحكومات إلى ان تجبر أكبر 70 بنكا في أوروبا على زيادة احتياطياتها، في محاولة لتعزيز دفاعاتها ضد أزمة الديون، وهو سبب آخر لتخزين البنوك للأموال، بحسب محللين⁷.

1-3) خطط الإنقاذ المتعاقبة للتخفيف من آثار الأزمة:

مع ظهور بوادر أزمة مالية في الإتحاد الأوروبي سارعت الحكومات الأوروبية إلى إجراءات وتدابير لتجنب انتقال الأزمة إلى الإتحاد الأوروبي، إلا أن انفجار أزمة الديون السيادية بدءا باليونان كأزمة مغايرة من حيث الأسباب والنتائج عن الأزمة العقارية في أمريكا اتبعت الحكومة اليونانية والإتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي العديد من خطط الإنقاذ

كانت متعاقبة، وتباينت من إجراءات تقشفية على المستوى الداخلي لليونان إلى حزم إنقاذ مالي من صندوق النقد والإتحاد الأوروبي نوجزها كما يلي:

- على المستوى الداخلي لليونان:

- في فيفري 2010: الإعلان عن حزمة التقشف⁸:
- اليونان تكشف النقاب عن سلسلة من التدابير التقشفية على نطاق واسع، بما في ذلك تجسيد أجور موظفي القطاع العام يتقاضون أقل من 2000 أورو شهريا، وفرض ضرائب أعلى على الأسر؛
 - انطلاق شرارة أعمال الشغب في الشوارع، وذلك رد فعل على خطط التقشف.
 - وتضخم الديون اليونانية إلى 300 مليار أورو، في حين أن الفارق بين الفائدة التي يتقاضاها على الديون اليونانية والديون الألمانية تتسع إلى 4% مع إقبال المستثمرين.
- في 05 مارس 2010: إعلان اليونان سياسة تقشف جديدة لتوفير مايقارب 4.9 مليار أورو من خلال:
- بيع أملاك عقارية عامة ورفع متوسط سن التقاعد في القطاع العام من 60 إلى 63 سنة؛
 - خفض الأجور في القطاع العام بـ 20% ومعاشات التقاعد بـ 32% إضافة إلى رفع الضريبة على الغاز والكحول والتبغ من 19 إلى 23%، إضافة إلى فرض ضريبة على القيمة المضافة بزيادة تقدر بـ 32%.
- في جويلية 2011، تم الإعلان عن سياسة تقشفية جديدة من قبل البرلمان اليوناني بخطة تقشفية جديدة بعد الخطط التي اقرها سنة 2009 لكنها لم تكن كافية مقارنة بحجم الديون، الخطة الجديدة تمتد لأربع سنوات من سنة 2011 إلى سنة 2015، توفر للحكومة مبلغ 28.4 مليار أورو بزيادة الضرائب وتقليص النفقات العمومية والاستغناء عن آلاف الوظائف في القطاع العام وخصخصة بعض شركات العمومية، وهذا بهدف خفض العجز في الموازنة العامة من 9.3% سنة 2010 إلى 7.9% سنة 2015⁹، وقد سطرت الخطة الجديدة التالية¹⁰:
- خصخصة شركات بمليار أورو؛
 - زيادة الضريبة المفروضة على أصحاب الدخل الذي يتجاوز 8000 أورو للسنة؛
 - ضريبة اضافية لمن دخله أكبر من 12000 أورو للسنة؛
 - زيادة الضريبة على المعاشات التقاعدية؛
 - وخلق هيئة خاصة لاستغلال الممتلكات العمومية.

- على المستوى الخارجي لليونان:

أقرت المفوضية الأوروبية 12 ديسمبر 2008 كإجراء إحترازي لتجنب الوقوع في الأزمة خطة تهدف لإنعاش اقتصاديات دول الاتحاد الأوروبي بتخفيض معدلات الركود الاقتصادي والبطالة، حيث خصصت لهذه الخطة 256 مليار دولار وترتكز على ركيزتين أساسيتين هما:

- الركيزة الأولى: على كل عضو من أعضاء الاتحاد المساهمة بمبلغ 1.5% من إجمالي ناتجه الوطني، لتعزيز القدرة الشرائية والطلب على السلع الاستهلاكية؛
- الركيزة الثانية: تعتمد على الاستثمار في البنى التحتية والطاقات البديلة والتكنولوجيات، لتعزيز خلق مناصب العمل والتخفيف من البطالة في هذه الدول¹¹.

من جهة أخرى وافق وزراء مالية الاتحاد الأوروبي (27 عضو) بالاتفاق مع صندوق النقد الدولي بتبني خطة إنقاذ بمبلغ 750 مليار أورو أي ما يقارب تريليون دولار لمساعدة الدول التي تضررت من الأزمة المالية في منطقة الأورو، وتتضمن هذه الخطة مبلغ 440 مليار أورو تقدمها دول منطقة الأورو في إطار ما يعرف بصندوق الاستقرار الأوروبي، إضافة إلى 60 مليار أورو من دول الاتحاد الأوروبي غير الأعضاء في منطقة الأورو، و250 مليار دولار من صندوق النقد الدولي، وتهدف هذه الخطة إلى زيادة المخصصات المالية لإنقاذ الدول التي تعاني من أزمة الديون خاصة إيطاليا وإسبانيا باعتبارهما ثالث ورابع أهم اقتصاديات دول منطقة الأورو¹².

في أبريل 2010: الإعلان عن خطط الإنقاذ لليونان: وقد كانت من خلال النقاط التي اتخذها قادة الاتحاد الأوروبي، والتي كانت على الآتي:

- قادة الاتحاد الأوروبي يوافقون على خطة إنقاذ لليونان بـ 32 مليار أورو.
- وكالة الاتحاد الأوروبي الإحصائية، تعلن أن العجز في ميزانية اليونانية لسنة 2009 كان 13.6% من الناتج المحلي الإجمالي، وليس كما أبلغ من قبل 12.7%.
- وكالة "ستاندردبوز" تخفض التصنيف الائتماني لليونان إلى BB+ وهو الوضع غير المرغوب فيه .

في ماي 2010: مساعدات لليونان تقدر بـ 110 مليار أورو لتجنب الانهيار، تمثلت في حزمة إنقاذ مالي لمدة ثلاثة سنوات بـ 110 مليار أورو على مدى ثلاثة سنوات، حيث وافقت اليونان ودول منطقة الأورو وصندوق النقد الدولي على هذه الخطة لإنقاذ اليونان، وسوف تقدم دول منطقة الأورو 80 مليار أورو وصندوق النقد الدولي 30 مليار أورو.

- إجراءات البنك المركزي الأوروبي:

من جهة أخرى اتخذ البنك المركزي الأوروبي العدي من الإجراءات لاحتواء الأزمة، والعمل على عدم انتقال العدوى الى باقي الدول الأوروبية، والت نوردها حسب كرونولوجيا تسارع الاحداث على النحو الآتي:

- تكثيف لعملية شراء السندات الحكومية للدول المثقلة بالديون في منطقة الأورو: أظهر البنك المركزي الأوروبي مساعدته لدول منطقة الأورو من خلال تكثيفه لعملية شراء السندات الحكومية للدول المثقلة بالديون في منطقة الأورو، حيث بلغت قيمة مشتريات البنك من هذه السندات في الأسبوع الأول لسنة 2011 قيمة إجمالية بلغت 2.313 مليار أورو، مقابل مشتريات بقيمة 113 مليون أورو و115 مليون أورو في آخر أسبوعين لسنة 2010، هذا ويشار إلى أن البنك المركزي الأوروبي لديه ما يقارب 76.5 مليار أورو في برنامجه لشراء سندات التي يهدف بها إلى مساعدة دول منطقة الأورو المتعثرة ماليا¹³؛
- يوم 02 نوفمبر 2011: خطة انقاذ جديدة تشمل اعفاء اليونان من سداد 50% من ديونها المستحقة ومنحها قرض بـ 130 مليار أورو، واتفاق مجموعة العشرين على رفع مشاركات الدول في صندوق النقد طوعيا، بالإضافة الى تعهد الصين على توجيه اقتصادها نحو نمو يقوم على زيادة الطلب الداخلي بشكل يدعم الانتعاش العالمي والاستقرار المالي كونها تتمتع بفائض في ميزانها التجاري¹⁴؛
- يوم 15 نوفمبر 2011: طلب اليونان مساعدات قدرها 80 مليار أورو لتجنب الإفلاس قبل بداية السنة الجديدة 2012¹⁵، ما عمق من آثار الأزمة هو أن دول الإتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي قدمت وعودا بـ 110 مليار أورو خلال سنة 2011 لتجنب إعلان اليونان إفلاسها، بحيث أنها طلبت مساعدات في حدود 80 مليار أورو قبل بداية 2012، إلا أن مجموع المبالغ المتتالية لخطط الإنقاذ مجموعها في حدود 73 مليار أورو، مما حال دون معالجة فعالة للأزمة وخفض الدين العام.

جدول 03: حزم الإنقاذ الممنوحة لليونان من 2010 - 2011

الدفعات	التاريخ	منطقة الأورو	صندوق النقد الدولي	المجموع
الدفعة الأولى	ماي 2010	14.5	5.5	20.0
الدفعة الثانية	سبتمبر 2010	6.5	2.6	9.1
الدفعة الثالثة	ديسمبر / جانفي 2010/2011	6.5	2.5	9.0
الدفعة الرابعة	مارس 2011	10.9	4.1	15.0
الدفعة الخامسة	جويلية 2011	8.7	3.2	11.9
الدفعة السادسة	ديسمبر 2011	5.8	2.2	8.0
المجموع		52.9	20.1	73.0

المصدر: بوالكور نور الدين، «أزمة الدين السيادي في اليونان : الأسباب والحلول»، مجلة الباحث، دورية علمية محكمة سنوية تنشر الأبحاث التطبيقية المتعلقة بالعلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، العدد 13، 2013، ص ص 59-62.

2) الإطار التطبيقي لازمة الديون السيادية لليونان:

كانت الآثار السلبية والانعكاسات التي خلفتها أزمة الديون السيادية في اليونان متفاوتة من بلد لآخر حسب درجة الارتباط الاقتصادي مع اليونان من جهة ومدى قوة الاقتصاد وتحمله للصدمات الاقتصادية. وقد خلفت أزمة الديون السيادية في اليونان العديد من الآثار التي تفاوتت من بلد لآخر سواء داخل الاتحاد الأوروبي أو باقي اقتصاديات العالم.

1-2) الآثار التي خلفتها أزمة الديون السيادية على الإتحاد الأوروبي:

كانت الآثار التي خلفتها أزمة الديون السيادية على الاقتصاد الأوروبي متفاوتة في خطورة من بلد لآخر، وذلك حسب درجة الارتباط مع اليونان، أو درجة تحمل الاقتصادات الأوروبية للصدمات الاقتصادية، إلا أن الثابت في هاته الأزمة أنها قد حددت وحدة الإتحاد الأوروبي الاقتصادية، وأدت إلى مراجعات على مختلف الأصعدة من حجم العجز في الموازنة العامة المسموح به، على حجم الدين العام إلى الناتج الداخلي الخام المسموح به.

من الآثار التي خلفتها أزمة الديون السيادية على الإتحاد الأوروبي¹⁶:

- **الأثر الأول: التأثير السلبي على البنوك الأوروبية:** فمن ضمن الديون اليونانية 38.4 مليار أورو للبنوك اليونانية والبقية معظمها تحتفظ به المؤسسات الأوروبية منها نحو 60% لدى البنوك الأوروبية الرئيسية نصيب البنوك الفرنسية في حدود 25% أي 54 مليار أورو، والألمانية 15% أي 30 مليار أورو. وعليه فإن دول مجموعة الأورو تقع بين خيارين غير مريحين، إما إنقاذ الحكومة اليونانية أو إنقاذ بنوكها. وعليه اختارت دول الأورو ما اعتقدت أنه الأسهل وهو دعم الحكومة اليونانية.
- **الأثر الثاني: التأثير السلبي على دول الإتحاد الأوروبي غارقة في الديون:** وهي إضافة إلى اليونان وإيطاليا وأسبانيا والبرتغال وأيرلندا التي يبلغ مجموع ديونها 1.2 تريليون أورو. كما أن أغلب ديونها وسنداتها تحتفظ به البنوك الأوروبية، منها 225 مليار أورو للبنوك الألمانية و210 مليارات أورو للبنوك الفرنسية.
- **الأثر الثالث: التأثير السلبي على العملة الأوروبية الموحدة:** وهي العملة الموحدة الأورو، الذي بدأ سعر صرفه بالانخفاض وبدأت دول أعضاء عدة تتحدث عن إمكانية خروجها من هذه العملة، في الوقت الذي تطرح هذه العملة نفسها بديلاً أو رديفاً للدولار كاحتياطي دولي. ولا ننسى أن البنك المركزي الأوروبي يحتفظ بكميات هائلة من سندات الدول الأوروبية المثقلة بالديون رهناً من البنوك الأوروبية مقابل حصولها على السيولة.

2-2) انعكاسات أزمة الديون السيادية على الاقتصاد الجزائري:

تباينت تداعيات أزمة الديون السيادية على الاقتصاد الجزائري بين سلبية وإيجابية باختلاف القطاعات المحركة للنمو في الجزائر ومدى ارتباطها بأوروبا، ويمكن أن نورد أهم هذه الانعكاسات كما يلي:

- قطاع المحروقات:

بعد الأزمة المالية العالمية 2008 وقبل تفجر الأزمة في اليونان، شهد الاقتصاد الأوروبي تباطؤا في النمو أثر ذلك سلبا على كمية المحروقات المصدرة إلى أوروبا، إذ سرعان ما خفض الشرك الأجنبي لحصته من الصادرات بـ 6.2%¹⁷، من جهة أخرى فإن تباطؤ الاقتصاد الأوروبي والعالمي أدى على تراجع الطلب على النفط، مما أدى إلى انخفاض في الأسعار بين سنتي 2008-2010¹⁸، إلا أن تراجع سعر الصرف للأورو مقابل الدولار نتيجة أزمة الديون السيادية وانخفاضه من 1.23 دولار مقابل 1 أورو ليصل إلى 1.009 دولار مقابل 1 أورو¹⁹ خفض من وطأة التراجع على القطاع على اعتبار أن معظم صادرات الجزائر بالدولار، في حين تكون وارداتها بالأورو.

- القطاع البنكي:

توجد العديد من البنوك الأوروبية التي تقوم باستثمارات في الجزائر مثل BNP Paribas وسويسيتي جنرال وغيرها، وعليه يرى العديد من المحللين الاقتصاديين أن هذه البنوك يمكن أن تخلق مشكل سيولة في الاقتصاد الوطني بحيث تقوم بتحويل أصولها إلى أوروبا لتمويل خطط الإنقاذ المتلاحقة للحيلولة دون حدوث انهيارات اقتصادية في الاتحاد، من جهة أخرى قد تعمل هاته البنوك على الحد من تدفق الاستثمارات الأجنبية من خلال إجراءات تقييدية على التحويلات من المصدر ناهيك عن تهريب رؤوس الأموال المحلية إلى الخارج لزيادة سيولتها.

- تحويلات المهاجرين والقطاع السياحي:

يعيش ما يفوق 6 ملايين شخص جزائري مغترب موزعين على دول الاتحاد الأوروبي وخاصة فرنسا وألمانيا واليونان وإيطاليا، تقوم هاته الجالية بتحويلات مالية سنوية تفوق 5.7 مليار أورو لذويهم، إلا أن أزمة الأورو وإتباع البنوك الأوروبية لإجراءات تقييدية على التحويلات ستؤثر سلبا على هاته التحويلات التي تعد بندا رئيسيا في الحساب الجاري لميزان المدفوعات، إذ أنها ذات تأثير هام على أداء الاقتصاد الكلي لهذه الدول ونتيجة للأزمة فإن انخفاض حجم

العمالة المهاجرة كنتيجة لتراجع حجم الأعمال في الدول الأوروبية، ويعاني العامل خاصة في الأسواق الأوروبية من التمييز حيث أنه آخر من يستخدم وأول من يطرد، مما يؤثر على انخفاض تحويلاتهم وبالتالي الناتج المحلي للدولة، ناهيك عن أثر المضاعف لهذه التحويلات التي تساهم عادة في دعم الاستهلاك الخاص²⁰.
من جهة أخرى فإن القطاع السياحي في الجزائر وإن كان ضعيفا فإنه يستقطب عددا مقبولا من السياح الأوروبيين خاصة السياحة الصحراوية، وعليه فإن تداعيات أزمة الديون السيادية الأوروبية قد أدت على تراجع أعداد الوافدين على الجزائر بسبب سياسات التقشف، وبذلك تراجعت مداخيل القطاع نتيجة لذلك.

- المديونية الخارجية:

تشكل المديونية الخارجية في الجزائر اتجاه الإتحاد الأوروبي ممثلا في نادي باريس و نادي لندن الحصة الأكبر، ومع تراجع قيمة الأورو مقابل الدولار، وانخفاض معدلات الفائدة فسيؤدي إلى انخفاض أعباء الديون تجاه الدائنين²¹، بحيث أن معدلات الفائدة تقارب من الصفر، أي أن خدمات الدين ضئيلة مقارنة بالسابق، وهو ما يجعل الجزائر في راحة لإستخدامها في التمويل دون تراكم للفوائد على المديونية في المستقبل.

خاتمة:

مع إعلان دول الاتحاد الأوروبي تقديم قروض تصل إلى 110 مليارات دولار بعد أن شعرت دول الاتحاد بالخطر الجسيم الذي بات يتهددها ربما كانت هناك إرهابات للتوصل إلى حل لإشكالية الازمة المالية اليونانية وإن كان من المبكر القول بانتهانها سيما وإن هناك أصواتا ترى أن الازمة في أوروبا بشكل عام لم تصل إلى القاع بعد فهناك دول مثل البرتغال واسبانيا مرشحة اقتصادياتها كذلك لمثل ما جرى للاقتصاد اليوناني.

من خلال هذا البحث، توصلنا إلى النتائج التالية:

- أزمة الديون السيادية في اليونان حدثت نتيجة الإختلالات الهيكلية التي يعانيها الاقتصاد اليوناني، وأن السياسات الاقتصادية التي اتبعتها اليونان فيما يخص توجيه الديون التي اقترضتها من الاتحاد الأوروبي، قبل حدوث الازمة بغرض تحفيز الاقتصاد اليوناني، للوصول إلى مؤشرات اتفاقية ماستريخت للاتحاد الأوروبي، هاته الديون تم توجيهها لتمويل الاستهلاك، عوض توجيهها للاستثمارات؛
- دخول اليونان إلى حظيرة الاتحاد الأوروبي قبل أن يكون مستعدا لذلك، خاصة وأن شروط اتفاقية ماستريخت بعيدة كل البعد عن المؤشرات الاقتصادية للاقتصاد اليوناني، كما أن الاقتصاد اليوناني ضعيف مقارنة بالاقتصاديات الكبيرة التي تقرض السياسات الاقتصادية للاتحاد؛
- وتأثر الاقتصاد الجزائري من الأزمة اليونانية كان محدودا، بفعل تحرك الاتحاد الأوروبي لاحتواء الأزمة قبل انتقالها إلى جميع الدول الأعضاء، إلا أن هاته الأزمة كانت لها آثار إيجابية وأخرى سلبية، كما تم إيرادها سابقا.

خلال ما سبق، يمكننا تقديم التوصيات التالية:

- تنويع احتياطات الصرف الأجنبي، بما يضمن التحوط للمخاطر في حالة أزمة مالية سواء أكانت أزمة ديون، أو أزمة مالية أو غير ذلك؛
- التخلي - أو على الأقل التقليل - من الاحتياطات الأجنبية للصرف بالدولار الأمريكي، على اعتبار أن الديون الأمريكية فاقت 20 تريليون دولار، وبذلك فإن احتمالات حدوث أزمة ديون سيادية أصبح مسألة وقت لا غير، سرعان ما تعلن الولايات المتحدة عدم قدرتها على السداد، هذا بالإضافة إلى التخلص من سندات الخزينة الأمريكية التي تستثمر فيها الجزائر ما يفوق الـ 45 مليار دولار؛
- والتخلي عن سياسة تخفيض قيمة الدينار باستمرار من أجل تمويل الموازنة العامة عند التحويل، بالإضافة إلى استهداف زيادة الصادرات، وهذا بالنظر إلى عدم مرونة الجهاز الانتاجي، هاته السياسة أصبحت غير متحكم فيها، وفي حال تخفيض قيمة الدينار وانخفاض قيمة الاورو يؤدي إلى انخفاض مضاعف للدينار، مما يكون له تأثير جد سلبي على الصادرات وعلى التحويلات الخارجية وغيرها.

الهوامش والمراجع:

- 1 بلورغي نادية، «تداعيات أزمة منطقة اليورو على الشراكة الأوروبية متوسطة دراسة حالة الجزائر»، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2014، ص 61.
- 2 محمد إبراهيم السقا، «تقرير عن كيفية حدوث أزمة الديون السيادية»، 2012-02-26.
www.aldawas.ahkwt.com
- 3 MOUSSY Jean-Pierre, «De la crise grecque à la crise de l'euro», 09/09/2010,
<https://www.cfdt-retraités.fr/De-la-crise-grecque-a-la-crise-de>
- 4 محمد حبش، «الأزمة المالية اليونانية إلى أين؟»، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان، المجلد 19، العدد الخاص 03 و04، 2011، ص ص 7-16.
- 5 SCHUMAN Robert, «L'Europe et la crise économique mondiale expliquée en 10 fiches», 01/4/2011, p. 12,
<http://www.robert-schuman.eu/fr/questions-d-europe/0200-l-europe-et-la-crise-economique-mondiale-expliquee-en-10-fiches>
- 6 عبيدات عبد الكريم & بوعمامة علي، «مستقبل الاتحاد النقدي الأوروبي في ظل أزمة الديون الأوروبية»، الملتقى الدولي الثاني حول «واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات»، المركز الجامعي الوادي، يومي 26 و27 فيفري 2012 [كتاب الملتقى ص 11].
- 7 ARELLANO Cristina, CONESA Juan Carlos & KEHOE Timothy J., «Chronic Sovereign Debt Crises in the Eurozone, 2010–2012», Economic Policy Paper 12-4, Federal Reserve Bank of Minneapolis, May 2012, p. 3,
<http://users.econ.umn.edu/~tkehoe/papers/EurozoneCrisesEPP.pdf>
- 8 أحميمة خالد، «أزمة الديون السيادية الأوروبية وانعكاساتها على موازين مدفوعات دول المغرب العربي: دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2005-2011»، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2013، ص 40.
- 9 خلوفي عائشة، «تأثير التكتلات الاقتصادية الإقليمية على حركة التجارة الدولية دراسة حالة الاتحاد الأوروبي» رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، 2012، ص 151.
- 10 رواق خالد، «اثر أزمة الديون السيادية على واقع ومستقبل الوحدة النقدية الأوروبية»، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2013، ص 76.
- 11 خلوفي عائشة، مرجع سبق ذكره، ص 149.
- 12 MEVEL Jean Jaques, «L'UE S'accord sur Aide Financière de 750 Milliards D'euros», Journal Le Figaro, 18/05/2010.
- 13 خلوفي عائشة، مرجع سبق ذكره، ص 153.

- 14 رواق خالد، مرجع سبق ذكره، ص 76.
- 15 رواق خالد، مرجع سبق ذكره، ص 77.
- 16 بوشول السعيد، «مقتضيات الإتحاد النقدي لدول مجلس التعاون الخليجي وآثاره على اقتصاديات الدول الخليجية»، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، 2015، ص ص 135-137.
- 17 هاني محمد، «الدورات الاقتصادية وآليات التحكم فيها حالة الجزائر 2000-2012»، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة المدية، 2013، ص 91.
- 18 شبيوط سليمان، «تداعيات أزمة الديون السيادية على الاقتصاديات المغربية -مقاربة نظرية-»، مجلة رؤى اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الوادي، العدد 06، جوان 2014، ص ص 143-153.
- 19 حوار في قناة CNBC عربية، حصة جلسة الأعمال، 2015/08/11.
- 20 حنينة عمر & بخوش مديحة، «آثار الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة على سوق العمل في دول شمال إفريقيا»، الملتقى الثاني حول «الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيراتها على اقتصاديات شمال إفريقيا»، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تبسة، أيام 19-20 جوان 2013 [كتاب الملتقى ص ص 9-10].
- 21 حمدي الطباع، «اثر أزمة الديون السيادية لمنطقة الأرو على قطاع الأعمال العربي المشكلة والحلول»، مداخلة في ملتقى «أزمة الديون السيادية في منطقة الأورو البعاد والتداعيات والعبر المستخلصة للاقتصاد العربي»، بيروت، 29 مارس 2012 [كتاب الملتقى ص 7].