

## أزمة الدين السيادي اليوناني : الأسباب ، التداعيات و الحلول

أ/ بوالكور نورالدين  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
جامعة ٢٠ أوت ١٩٥٥ سكيكدة، الجزائر  
nboulkour@yahoo.fr

### المستخلص

هددت الأزمة اليونانية استقرار منطقة اليورو وطرحت فكرة خروج اليونان من المنطقة الاقتصادية بعدما عصفت أزمة الدين السيادي بالاقتصاد اليوناني في ٢٠١٠ حيث طلبت الحكومة اليونانية من الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي تقديم قروض لمساعدة اليونان على تجنب خطر الإفلاس والتخلف عن السداد. و بعدما ارتفعت معدلات الفائدة على السندات اليونانية إلى مستويات عالية نتيجة مخاوف بين المستثمرين من عدم قدرة اليونان على الوفاء بديونها خاصة بعد ارتفاع معدل عجز الموازنة وتصادد حجم الدين العام. وقد قررت أوروبا وصندوق النقد الدولي تقديم المساعدة إلى اليونان مقابل تنفيذها لإصلاحات اقتصادية وإجراءات تقشف تهدف إلى خفض العجز بالموازنة العامة.

## The Sovereign Debt Crisis: Reasons, Results and Solution

Boulkour Noureddine  
College of Science, economic, trade and management sciences  
20 August 1955 University of Skikda, Algeria  
nboulkour@yahoo.fr

### Abstract

Greek crisis threatened the stability of the euro area and floated the idea of a Greek exit from the economic zone after the sovereign debt crisis hit the Greek economy in 2010, as the Greek government asked the European Union and the International Monetary Fund to provide loans to help Greece to avoid the risk of bankruptcies and defaults. And after the increased interest rates on Greek bonds to high levels as a result of fears among investors of Greece's inability to meet their debts, especially after the high rate of budget deficits and mounting public debt to Europe and the International Monetary Fund have decided to provide assistance to Greece for its implementation of economic reforms and austerity measures aimed at reducing the budget deficit.

**مقدمة :**

لقد عانت الأمة الأوروبية من ويلات التجزئة و الانقسام، وعانت من ويلات فرض الوحدة بالقوة العسكرية، ودفعت شعوبها ثمنا غاليا نتيجة حروب طاحنة أدت إلى دمار شامل للاقتصاديات الدول الأوروبية. وكان لابد من بديل أشد فاعلية يحقق الأهداف ويحافظ على الموارد، ويحقن الدماء، وفوق كل هذا يحافظ على الهوية ويعيد بناء الهياكل الاجتماعية والاقتصادية، وبالتالي يعيد بناء النموذج الأوروبي الذي يتوافق معه الجميع، وكانت البداية بالسوق الأوروبية المشتركة، وبعدها الطريق إلى اليورو، والوحدة النقدية الأوروبية. فالیورو كعملة لم يكن هدفا فقط، بل كان أداة لتحقيق مجموعة من الأهداف. لقد ذكر اليورو أول مرة في معاهدة ماسترخت، كوحدة حسابية أوروبية، حيث حل اليورو محل الأيکو وحدة النقد الأوروبية، على أساس كل وحدة منها تعادل الأخرى كبدية للمراحل الثلاثة التي تم بناء عليها إصدار اليورو اعتبارا من ٠١ جانفي كانون الثاني ١٩٩٩. إن اليورو عبارة عن عملة متكاملة في ذاتها مستقلة في وزنها وقيمتها، وليس سلة من العملات مثل الأيکو.

لقد أجبرت اليورو الجميع على إعادة تعريف العملة وإعادة تعريف السياسة النقدية وإعادة تعريف العرض النقدي. إن اليورو كعملة معبرة عن مصالح، وككتلة معبرة عن منافع، وأدخل مفاهيم جديدة حول أهمية الكتلة النقدية في تحقيق التوازنات الداخلية والخارجية، إلا أنه اليوم اصطدم بواقع مريع متمثل في الأزمة المالية التي عصفت بدولهِ الصغيرة التي يتشكل منها بعدما عجز البنك المركزي الأوروبي على إيجاد السياسة النقدية الملائمة لمواجهة الصدمات اللا متماثلة التي تصيب دول منطقة اليورو.

**مشكلة الدراسة:**

بدأت الأزمة الأوروبية في نهاية عام ٢٠٠٩ وبداية عام ٢٠١٠، حينما تراكم الدين الحكومي في ثلاث بلدان من منطقة اليورو، وتعد اليونان هي أول من دق ناقوس الخطر تجاه أزمة الديون في منطقة اليورو، حيث إنه خلال الفترة ٢٠٠٢ - ٢٠٠٧ زاد الطلب المحلي بمقدار ٤,٢%، بالمقارنة بنسبة ١,٨% نمواً في منطقة اليورو بأكملها، وتعود أسباب هذه الزيادة إلى القروض الخارجية التي عقدتها اليونان من أجل تمويل مشاريعها التنموية، دون أن تتخذ الإجراءات الملائمة لضمان كفاية التدفقات النقدية للوفاء بقروضها الخارجية. " الأمر الذي أدى إلى حدوث عجز في حسابها الجارية، الذي ارتفع من ٥,٨% في عام ٢٠٠٤ إلى ١٤,٤% في عام ٢٠٠٨ م. كما بلغ العجز في الميزانية الحكومية لعام ٢٠٠٨ حوالي ٧,٧% من الناتج المحلي الإجمالي، وما لبث أن وصلت تلك النسبة إلى ١٣,٦% في نيسان أبريل عام ٢٠١٠ م. كما وصل حجم الدين العام في اليونان في عام ٢٠٠٨ م إلى ١١٢%، كما بلغ في عام ٢٠١١ م إلى ١٨٠ مليار دولار أمريكي" ، مما انعكس على ارتفاع معدلات الفائدة على الديون المستحقة، وارتفاع العجز الائتماني للديون الحكومية. لقد كان لأزمة الديون الأمريكية تداعياتها السلبية على الاقتصاد اليوناني، لاعتماده على القطاع الخدمي والسياحي، مما أدى إلى انخفاض محسوس في حصيلتها من النقد الأجنبي، بسبب وأن السياحة من أهم القطاعات التي تؤدي إلى تدفق العملات الأجنبية. وعليه يحاول هذا الموضوع الإجابة على الأسئلة التالية: إلى أي مدى يمكن أن يكون طبيعة هيكل الاقتصاد اليوناني هو المسؤول عن حدوث أزمة الدين السيادي؟ وإلى أي مدى يمكن أن تساهم خطط الإنقاذ المقترحة في استعادة عافية اليونان؟

**فرضية الدراسة:**

من أجل الإجابة عن الأسئلة المطروحة، وإعطاء بعد تحليل للموضوع ارتأينا طرح الفرضيات التالية:

- تعود أسباب الأزمة اليونانية إلى عدم استطاعة اقتصادها مجارات السياسات المقترحة من قبل البنك المركزي الأوروبي.

## – الحل المناسب لأزمة الديون السيادية في اليونان هو الخروج من الوحدة النقدية الأوروبية.

### أهداف الدراسة:

تبحث هذه الدراسة في وضعية منطقة اليورو وبالضبط في انعكاسات و تداعيات الأزمة المالية على المنطقة، في أول اختبار للاتحاد النقدي الأوروبي. حيث نجد أن أكبر المتأثرين بالصدمات اللا متماثلة هي الدولات الصغيرة في الاتحاد النقدي الأوروبي والتي تأتي في مقدمة هذه الدولات اليونان، وعليه نحاول من خلال هذا البحث التعرف على طبيعة الاقتصاد اليوناني والأسباب الرئيسية وراء أزمة الديون السيادية التي تعرض لها، وآثارها المختلفة على الجوانب الاقتصادية والمالية اليونانية، ناهيك على دراسة وتحليل الحلول المقترحة لخروج الاقتصاد اليوناني من هذه الأزمة ومدى نجاعة حزم الإنقاذ المقترحة.

### منهجية الدراسة:

لقد اعتمد الباحث في معالجة هذا الموضوع على المنهج الوصفي التحليلي، والمنهج التاريخي، مستعينا ببعض البيانات المستمدة من شبكات الانترنت، والمجلات المتخصصة من أجل الإلمام بكل الجوانب الجوهرية للموضوع.

### أهمية الموضوع:

تكمن أهمية هذه الدراسة في أنها تعالج أحد مواضيع الساعة، إذ تعرضت للاقتصاديات الأوروبية إلى أول أزمة مالية منذ تبنيها للوحدة النقدية (اليورو)، حيث تعرض الاقتصاد اليوناني إلى انهيار كبير، بعدما ارتفع حجم الدين السيادي اليوناني مما انعكس سلباً على المؤشرات الاقتصادية الكلية للاقتصاد اليوناني، مع عجز السلطات النقدية للبنك المركزي الأوروبي على إيجاد الوصفة المناسبة، الأمر الذي فتح المجال لتدخل صندوق النقد الدولي بمجموعة من خطط الإنقاذ لعلها تخرج المنطقة الأوروبية بصفة عامة والاقتصاد اليوناني بصفة خاصة من هذه المعضلة، مما طرح العديد من التساؤلات حول مستقبل منطقة اليورو.

### هيكلية الموضوع:

من أجل المعالجة البناءة للموضوع والوصول إلى تحقيق الأهداف المرجوة من البحث، قسمنا بحثنا هذا على المحاور التالية:

### المقدمة

### المحور الأول: واقع الاقتصاد اليوناني

### المحور الثاني: أزمة الدين السيادي في اليونان

### المحور الثالث: أسباب الأزمة المالية اليونانية

### المحور الرابع: حلول الأزمة المالية اليونانية

### الخاتمة

## المحور الأول: واقع الاقتصاد اليوناني

يقوم الاقتصاد اليوناني على ثلاث دعائم أساسية، هي: قطاع الخدمات ويساهم بحوالي ٧٥,٥% من الناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى أنه يستوعب ٦٨% من قوة العمل، وقطاع الصناعة ويساهم بحوالي ٢٠,٦% من الناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى أنه يستوعب حوالي ٢٠% من قوة العمل، وقطاع الزراعة ويساهم بحوالي ٣,٧% من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى أنه يستوعب ١٢% من قوة العمل. هذا، وتبلغ نسبة البطالة حوالي ٩%، وهي نسبة تمثل مؤشراً مرتفعاً مقارنة بدول الاتحاد الأوروبي الأخرى. ويواجه اليورو أسوأ أزمة في تاريخه الذي يمتد لـ ١٤ عاماً، فاليونان، وهي واحدة من ١٦ دولة في الاتحاد الأوروبي تتعامل باليورو، حيث نجد أن أبرز المؤشرات الكلية لهذه الأزمة، تتمثل في الاختلالات الهيكلية الآتية:<sup>٢</sup>

- عدم توازن القطاعات الاقتصادية، فالقطاع الخدمي يشكل وحده ٧٥,٧% من حجم الناتج المحلي الإجمالي، (أي أكثر من ثلاثة أرباع)، ويستوعب ٦٨% من قوة العمل (أي أكثر من الثلثين) مقارنة بالقطاعات الصناعي والزراعي، وهذا معناه أن قطاع الخدمات أكثر حجماً واتساعاً من قطاع الإنتاج الحقيقي.
  - إن نسبة البطالة تبلغ ٩%، وهي نسبة عالية جداً مقارنة بمعدلات البطالة في الاقتصاديات الأوروبية، وبالتالي فهي مؤشر على عدم قدرة الاقتصاد اليوناني على خلق فرص العمل الجديدة، وهو مؤشر لضعف الاستثمارات، وتحديد عدم قدرة الاقتصاد اليوناني على جذب تدفقات رأس المال الاستثماري المباشرة وغير المباشرة.
  - اللجوء المتزايد للاستدانة بما أدى إلى ارتفاع معدلات الدين ضمن مستوى يعادل ١١٣% من مستوى الادخار.
  - اللجوء المتزايد لاستلام المعونات والمساعدات من الاتحاد الأوروبي.
- تزايدت ضغوط اللجوء للاستدانة، وترافقت في مطلع عام ٢٠١٠ مع تزايد ضغوط الأزمة المالية العالمية، وبدأت المفاوضات الأوروبية أكثر تدقيقاً وفحصاً لاقتصاديات الاتحاد الأوروبي، ومن سوء الحظ، أن معدل النمو الاقتصادي اليوناني، قد هبط فجأة من ٤% إلى ١,٣% الأمر الذي اعتبره الأوروبيون مؤشراً سلباً جديداً ينذر بالخطر.

تصنف اليونان حسب إحصائيات البنك الدولي لعام 2010، بمرتبة 32 في العالم على أساس حجم الناتج المحلي الإجمالي، ومرتبة 33 على أساس قيمة دخل الفرد، وقد كان معدل دخل الفردي اليوناني 75% من دخل الفرد الفرنسي عام 1980، ارتفع إلى 90% عام 2007 وأصبح 97% عام 2009، وتشكل الخدمات نسبة 79% من الناتج المحلي الإجمالي، والصناعة 18% والزراعة 3% أما أهم الخدمات فهي السياحة والنقل البحري، وأهم الصناعات: الغذائية والتبغ، والنسيج والكيماويات والتعدين. حيث تجذب اليونان ما يزيد عن 16 مليون سائح سنوياً، ويسهم قطاع السياحة بنسبة 18% من الناتج المحلي الإجمالي، زادت عام 2009 لتصبح 19%. كما يعتبر قطاع النقل البحري قطاعاً أساسياً منذ وقت طويل، وتعتبر اليونان اليوم ضمن أكبر 5 دول في العالم، وهي الأكبر ضمن الاتحاد الأوروبي. هذا وتصنف اليونان حسب إحصائيات الاتحاد الأوروبي لعام 2010 بأعلى إنتاج في الاتحاد الأوروبي في إنتاج القطن 183 (ألف طن)، وتصنف في الترتيب الثاني في إنتاج الأرز 229 (ألف طن)، والترتيب الثالث في إنتاج التين والطماطم والبطيخ، والترتيب الرابع في إنتاج الخدمات، ويعمل 12% من القوة العاملة في قطاع الزراعة<sup>٣</sup>.

## المحور الثاني: أزمة الدين السيادي في اليونان

تتمثل الديون السيادية في سندات تقوم الحكومة بإصدارها بعملة أجنبية وطرحها للبيع لمستثمرين من خارج الدولة، أي أنه شكل من أشكال الاقتراض. ولهذا فعلى الحكومة أن تكون قادرة على الوفاء بديونها المقومة في شكل سندات بالعملة الأجنبية، وأن يكون لديها هيكل تدفقات نقدية من النقد الأجنبي والذي يسمح لها بذلك، حرصاً منها على ثقتها لدى المستثمرين الأجانب، وكذلك على تصنيفها الائتماني في سوق الإقراض. ولو عجزت الحكومة عن الوفاء بمديونيتها تجاه الديون السيادية تنشأ هنا أزمة مالية خطيرة وهي أزمة الديون السيادية، كما هو الحال في أزمة الديون السيادية اليونانية.<sup>٤</sup>

دخلت اليونان كعضو في الاتحاد الأوروبي، بعد تطبيق المعايير المالية والاقتصادية عليها، أما مؤشرات الاقتصاد الكلية فقد كانت كما يلي:

الجدول رقم ( ١ ) : مؤشرات الاقتصاد اليوناني للفترة ٢٠٠١ - ٢٠١١

البيانات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
الدين العام (مليار دولار)	151.9	159.2	168	183.2	195.4	224.2	239.3	263.3	299.7	329.5	355.6
الدين العام/GDP	103.7	101.7	97.4	98.6	100.0	106.1	107.4	113.0	129.4	145.0	165.3
التضخم (%)	3.7	3.9	3.4	3.0	3.5	3.3	3.0	4.2	1.3	4.7	3.1
النمو الحقيقي/GDP (%)	4.2	3.4	5.9	4.4	2.3	5.5	3.0	-0.2	-3.3	-3.5	-6.9
عجز الميزانية/GDP (%)	-4.5	-4.8	-5.6	-7.5	-5.2	-5.7	-6.5	-9.8	-15.6	-10.3	-9.1

Source: The International Monetary Fund (IMF), World Economic 2011

ولقد تبين في عام 2004 ، بأن اليونان خفضت قيمة نسبة عجز الموازنة عن النسبة الحقيقية، حيث كانت % 3.8 إلى الحد الأقصى المسموح به والبالغ 3%، وفي عام 2010 تم اكتشاف بأن الحكومة اليونانية قد دفعت إلى بنك Goldman Sachs وبنوك أخرى مئات الملايين من الدولارات، كرسوم مقابل ترتيب عمليات لإخفاء الدين الحقيقي، وذلك باستعمال أدوات مالية مشتقة معقدة.

بدأت الأزمة اليونانية نتيجة الأزمة المالية العالمية عام 2007 ، حيث إن السياحة والنقل البحري يتأثران كثيراً في الأزمات، ونتيجة لذلك بدأ الدين الحكومي يتضخم بسرعة، وفي بداية 2010، بدأ الفلق يزداد تجاه النمو المتزايد للدين الحكومي، وقد طلبت الحكومة اليونانية من صندوق النقد الدولي خطة إنقاذ، وخفضت ستاندرد اند بورز التصنيف الائتماني لليونان لتصبح BB + حيث أصبح العائد على السندات لأجل سنتين % 15.3 وبهذا انخفضت أيضاً الأسواق

المالية للأسهم. وفي 2011، ظهر الدين الحكومي كمسألة خطيرة ومزعجة للحكومة اليونانية و بالضبط في منتصف جوان حزيران ٢٠١١ خفضت ستاندرد أند بورز التصنيف الائتماني للحكومة اليونانية إلى CCC ، مع العلم بأن هذا التصنيف هو من أقل التصنيفات للدول في العالم، وأن اليونان دولة متعثرة لا تستطيع تسديد ديونها<sup>٦</sup>.

### المحور الثالث: أسباب الأزمة المالية اليونانية

هناك عوامل داخلية و عوامل خارجية أدت إلى ظهور هذه الأزمة<sup>٧</sup>:

#### ١- العوامل الداخلية :

حقق الاقتصاد اليوناني انتعاشاً ونشاطاً خلال الفترة 2007 - 2001 حيث نما الاقتصاد بنسبة 4% وساهم بذلك تسهيل التوسع في منح القروض والتسهيلات الائتمانية من قبل البنوك، مما أدى إلى زيادة استهلاك القطاع الخاص، وزاد الإنفاق خلال هذه الفترة بنسبة 87% بينما زادت الإيرادات بنسبة 31% ، كذلك ساهم ضعف التحصيل الضريبي، في زيادة عجز ميزان المدفوعات، بسبب الفساد المتفشي في جهاز القطاع العام، وتقدر قيمة التهرب الضريبي بمبلغ 20 بليون يورو سنوياً، وزادت الرواتب بمعدل 5% سنوياً، بينما بلغت الزيادة في الاتحاد الأوروبي نصف هذه النسبة مما أدى إلى ضعف التنافسية، وزيادة عجز الميزان التجاري.

#### ٢- العوامل الخارجية:

إذ تتمثل أهم الأسباب الخارجية في:

#### - الدخول في عضوية العملة الأوروبية

أصدرت الحكومة اليونانية بيانات اقتصادية غير حقيقية، تتماشى مع اتفاقية ماسترخت- نسب الدين العام وعجز ميزان المدفوعات إلى مجمل الناتج المحلي- وذلك لكي يتسنى لها دخول عضوية العملة الأوروبية، مما أدى إلى التأخير في اتخاذ إجراءات مالية واقتصادية لحل هذه المشاكل.

#### - الأزمة المالية العالمية 2008

تأثرت اليونان بالأزمة المالية العالمية، ودخلت في ركود اقتصادي بسبب ضعف الدخل من السياحة والنقل البحري، وضعف التنافسية، مما أدى إلى زيادة نسبة البطالة لتصبح 9% في عام 2009، وبلغت نسبة عجز ميزان المدفوعات إلى مجمل الناتج المحلي 13.6% في عام 2009 ، كما بلغت نسبة الدين العام إلى مجمل الناتج المحلي 115% .

#### - المبالغة في الدين العام

منذ نهاية عام 2009 ، ازدادت مخاوف الدائنون والمستثمرون في بعض الدول الأوروبية (اليونان وايرلندا وإيطاليا وإسبانيا والبرتغال) وهذا أدى إلى ظهور أزمة ثقة في السندات الحكومية اليونانية. إن مصاحبة تخفيض التصنيف الائتماني لليونان لهذه المبالغة في الدين العام، أدى إلى قرع جرس الإنذار في الأسواق المالية.

### المحور الرابع: حلول الأزمة المالية اليونانية

قدمت الحكومة اليونانية طلباً رسمياً في ٢٣ يونيو تموز ٢٠١٠ إلى دول منطقة اليورو وصندوق النقد الدولي بتفعيل خطة الإنقاذ المالي التي اتفق عليها قبل ١٠ أيام مع المفوضية الأوروبية، وتتضمن الخطة قروضا من دول الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد بقيمة ٤٥ مليار يورو تحتاجها الحكومة اليونانية للنفقات المالية خلال السنة إضافة إلى حاجة اليونان لتسديد ١٦ مليار يورو لسندات يحل أجل سدادها مع نهاية شهر مايو آيار وبسبب ارتفاع معدلات الفائدة إلى ٨,٣% فإن اليونان غير قادرة على إعادة تمويل هذه السندات. وأهم القروض الممنوحة لليونان هي:



الجدول رقم ( ٢ ) : القروض الممنوحة لليونان خلال الفترة ٢٠١٠ - ٢٠١١

الدفعات	التاريخ	منطقة اليورو	صندوق النقد الدولي	المجموع
الدفعة الأولى	ماي أيار ٢٠١٠	١٤,٥	٥,٥	٢٠
الدفعة الثانية	سبتمبر أيلول ٢٠١٠	٦,٥	٢,٦	٩,١
الدفعة الثالثة	ديسمبر كانون أول / جانفي كانون ثاني ٢٠١١/٢٠١٠	٦,٥	٢,٥	٩
الدفعة الرابعة	مارس آذار ٢٠١١	١٠,٩	٤,١	١٥
الدفعة الخامسة	جولية تموز ٢٠١١	٨,٧	٣,٢	١١,٩
الدفعة السادسة	ديسمبر كانون أول ٢٠١١	٥,٨	٢,٢	٨
المجموع		٥٢,٩	٢٠,١	٧٣

Source: IMF press releases.

لقد وافقت جميع دول الاتحاد الأوروبي فضلاً عن صندوق النقد الدولي على منح اليونان سلسلة من القروض المالية بمجموع ١١٠ مليار يورو على مدى ٣ سنوات خلال الفترة من مايو أيار ٢٠١٠ حتى يونيو تموز ٢٠١٣. منها ٨٠ مليار يورو مقدمة دول الاتحاد الأوروبي فيما قدم صندوق النقد الدولي ٣٠ مليار يورو، وتبلغ الفائدة على هذه القروض نحو ٥,٢% وفترة سداد ٣ سنوات وقد خفضت الفائدة في قمة بروكسل لقادة الاتحاد الأوروبي في مارس آذار ٢٠١١ حيث تقرر تخفيض الفائدة بنحو ١% لتصبح ٤,٢% فيما زيدت فترة السداد لتبلغ ٧ سنوات ونصف، وقد اشترط على اليونان للحصول على القروض القيام بإجراءات تقشف تهدف إلى خفض الإنفاق. وبحسب الخطة يتعين على اليونان خفض العجز في ميزانيتها إلى ٨,١ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في ٢٠١٠ و ٧,٦ في المائة في عام ٢٠١١ و ٦,٥ في عام ٢٠١٢. ويتوقع أن ينخفض العجز إلى أقل من ٣ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي وهو الحد الأقصى بحلول عام ٢٠١٤. في حين سيرتفع الدين العام إلى نحو ١٥٠ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في ٢٠١٣ قبل أن يبدأ تراجعاً بداية من عام ٢٠١٤.

لقد أقرت دول منطقة اليورو في ٢١ فبراير شباط ٢٠١٢ الحزمة الثانية لإنقاذ اليونان، وتتضمن الحزمة جملة إجراءات خصصت لها ١٣٠ مليار يورو، فضلاً عن اتفاق لتبادل سندات ديون أثينا مع دائنيها من القطاع الخاص ينص على شطب ١٠٧ مليارات يورو. من خلال اتفاق مبادلة مع المؤسسات المالية الخاصة ينص على شطب ٥٣,٥% من قيمة سندات الدين اليوناني التي تحوزها تلك المؤسسات أي ما يعادل ١٠٧ مليارات يورو عن طريق تبديل السندات القديمة بأخرى جديدة بتاريخ استحقاق يحل بعد ثلاثين سنة وبنسبة فائدة متغيرة، تتراوح بين ٢% حتى ٢٠١٥، و ٣% حتى ٢٠٢٠، و ٤,٣% في السنوات الموالية، إلى أن تنتهي آجال استحقاق الديون اليونانية في ٢٠٤٢. وأما القروض التي سيقدمها الدائنون الدوليون فتصل في مجموعها إلى ١٣٠ مليار يورو، تسدد تدريجياً إلى غاية ٢٠١٤. وتهدف خطة الإنقاذ إلى إعادة هيكلة ديون اليونان التي تناهز ٣٥٠ مليار يورو، ومن المتوقع أن تقلص إجراءات الحزمة الثانية ديون اليونان من ١٦٠% من ناتجها المحلي الإجمالي إلى ١٢٠,٥% في ٢٠٢٠، وهي النسبة الأقصى للدين التي يمكن أن تتحملها البلاد على المدى البعيد.<sup>٧</sup>

لقد اتخذت الحكومة اليونانية حزمة إجراءات تقشفية من أجل كبح جماح عجز الميزانية، واستهدفت الإجراءات الحكومية خفض إجمالي النفقات العامة على الأجور والرواتب من ١% إلى ٥,٥% عبر تجميد رواتب الموظفين الحكوميين وتقليص مكافآت العمل الإضافي وبدلات السفر. كما وافق البرلمان اليوناني على مشروع قانوني يهدف إلى توفير ٤,٨ مليار يورو على إثر مخاوف من إفلاس الحكومة اليونانية وتخلفها عن السداد، تضمن القانون رفع الضرائب على القيمة المضافة وعلى السيارات المستوردة وعلى المحروقات وخفض رواتب القطاع العام وتقليص المكافآت والبدلات الممنوحة للموظفين الحكوميين.<sup>٨</sup>

## خاتمة :

إن خروج اليونان بصفة خاصة و منطقة اليورو بصفة عامة من الأزمة الحالية يتطلب العديد من الإجراءات التي يجب اتخاذها لتصحيح الأوضاع المالية والنقدية، بدءاً بإصلاح اختلالات ميزان المدفوعات، وتخفيف الضغوط على السندات السيادية، والفروق بين أسعار الفائدة المصرفية الدائنة والمدينة. ومن هنا، فإن تعافي ونمو منطقة اليورو متوقف على مدى قدرة السياسات الأوروبية من احتواء أزمة الديون السيادية اليونانية، وقدرتها على التوازن بين دعم الاقتصاد وضبط الأوضاع المالية والنقدية. لأن للأزمة اليونانية أثراً سلبية كبيرة على المنطقة الأوروبية. فمن خلال دراستنا لموضوع أزمة الديون السيادية في اليونان استطعنا أن نصل إلى النتائج التالية :

- ستؤدي أزمة المديونية اليونانية إلى ارتفاع الأسعار ، نظراً لانخفاض الحركية في الأسواق وظهور ملامح الركود الاقتصادي.
- ستؤدي هذه الأزمة إلى تخفيض التصنيف الائتماني للدول الأوروبية بسبب الترابط الكبير بين دول منطقة اليورو، وهو مؤشر خطير، سوف يحد من فرص منطقة اليورو في جذب الاستثمارات الضرورية إليها، ومن ثم سيحد من قدرتها على الحصول على القروض المختلفة، كما سيؤثر على سعر الفائدة لديونها الائتمانية.
- ستؤدي الأزمة اليونانية إلى انخفاض حركة الواردات إلى دول منطقة اليورو، نتيجة تباطؤ معدلات النمو الاقتصادي، مما يشكل خطراً بالغاً على الدول المصدرة، حيث ستواجه ضعفاً في معدلات الطلب على منتجاتها، وقد تمتد هذه التأثيرات إلى النقدي والمصرفي ، ومن ثم قد تترك تأثيرات سلبية على البنوك المقرضة لهم.
- ستؤثر أزمة الديون السيادية اليونانية على مناخ الاستثمار والأعمال والمعاملات التجارية خاصة في تلك الدول التي تضررت بالأزمة.
- للأزمة المالية اليونانية (أزمة الديون السيادية) آثار بالغة على مستقبل منطقة اليورو، حيث ستؤدي إلى خلل بالأسواق، واضطراب هائل في النظام المصرفي الأوروبي.
- إن إعادة هيكلة ديون دول منطقة اليورو، سيخلق مصاعب كبيرة في الاقتراض من الدول الأخرى، لأن الدول الدائنة تمتنع غالباً عن الإقراض لدولة قامت بإعادة هيكلة ديونها، مما سيزيد عليه أثر الخطورة على المنطقة في المستقبل.
- أما أهم التوصيات التي يمكن أن نخرج بها من خلال دراستنا لهذا الموضوع فهي:
- إن الحل الأمثل للأزمة اليونانية يتمثل في زيادة حجم الضرائب وخفض الإنفاق العام، مع ضرورة توخي الحذر لما سيتبع تلك الإجراءات من آثار انكماشية على مستويات الطلب الكلي. فضلاً عن ضرورة التعامل بحذر مع تعقد الأوضاع الاقتصادية في هذه الدول في ظل الأزمة، خاصة بعد حصولها على الدعم من صندوق النقد الدولي.
- تعتبر الخصخصة من أهم السياسات الواجب اتخاذها، خاصة بالنسبة لاعتبارات الحصول على القيمة الحقيقية للأصول التي تأثرت بأزمة الدين السيادي.
- طبقاً لاتفاقية ماستريخت، يصعب تنفيذ فكرة الخروج من منطقة اليورو. حتى وإن طبقتها إحدى الدول، فإن التأثيرات المترتبة عليها لن تكون جيدة، فقد لا تتمكن الدولة من الحصول على تسهيلات المتاحة بالمنطقة الأوروبية، والتي يأتي على رأسها تسهيلات البنك المركزي الأوروبي من أي جهة أخرى. فضلاً عن حرمانها من دعم الدول الأوروبية التي قد تتخذ موقف منها بسبب هذا القرار وتأثيره على انهيار منطقة اليورو، وتأثيره على قيمة العملة الأوروبية الموحدة.
- ضرورة البحث عن السبل المثلى والسياسات الكفيلة بمواجهة الصدمات اللامتأثلة على مستوى منطقة اليورو.
- ضرورة وجود نوع من التكامل والتنسيق في الإنفاق المالي، حتى يتسنى للدول التي تضررت من آثار الأزمة، الاستفادة من الفوائض المالية الموجودة في الدول الأخرى.



الهوامش :

<sup>1</sup> -Nelson, et.al. Greece's debt crisis: overview, Policy, Reponses, and Implication, Congressional Research Service, August, 2011, p.9.

<sup>٢</sup> - محمود عبد العزيز توني: أزمة اليونان الاقتصادية على الموقع :  
www.faculty.ksu.edu.sa

<sup>٣</sup> - محمد حبش : الأزمة المالية اليونانية إلى أين ؟، مجلة الدراسات المالية والمصرفية ، المجلد ١٩ العدد الخاص ٣ و ٤ ، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية ، عمان ، الأردن ، ٢٠١١ ، ص : ١٢ ،

<sup>٤</sup> - مركز البحوث والدراسات : التقرير الاقتصادي حول: الاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوروبية ، الغرفة التجارية والصناعية بالرياض ، العدد ١٩ ، المملكة العربية السعودية ، ٢٠١١ ، ص : ١٦ ١٧

<sup>5</sup> -www.alhewar.org/debat/show.art.asp

<sup>٦</sup> - محمد حبش ، مرجع سابق ، ص : ١٣

<sup>7</sup> -Dadush, U., Paradigm Lost : **The Euro in Crisis**, Carnegie Endowment for International Peace, Washington, 2010, pp, 60- 63

<sup>8</sup> -www.spiegel.de/fotostrecke/fotostrecke-54629-3.html.