

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

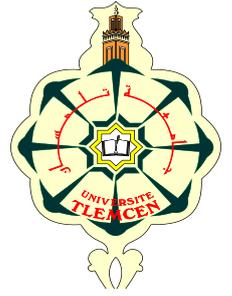
جامعة أبو بكر بلقايد – تلمسان-

كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير و العلوم التجارية

مذكرة تخرج لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم

العلوم الاقتصادية

تخصص: نقود بنوك و مالية



الموضوع:

## دور السياسات النقدية والمالية في الحد من الأزمات الاقتصادية دراسة حالة: أزمة الديون السيادية في منطقة الأورو

تحت إشراف:

أ.د. بن بوزيان محمد.

من إعداد الطالبة:

ديش فاطيمة الزهرة.

### أعضاء لجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د. بوثلجة عبدالناصر
مشرفا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د. بن بوزيان محمد
ممتحنا	جامعة سعيدة	أستاذ التعليم العالي	أ.د. صوار يوسف
ممتحنا	جامعة سعيدة	أستاذ التعليم العالي	أ.د. بن حميدة محمد
ممتحنا	المركز الجامعي عين تموشن	أستاذ محاضر	الدكتور جديدن لحسن
ممتحنا	جامعة تلمسان	أستاذ محاضر	الدكتور بن لدغم فتحي

السنة الجامعية 2017-2018

## تشكرات

قال تعالى: " وَإِذْ تَأَذَّنَ رَبُّكُمْ لَئِن شَكَرْتُمْ لَأَزِيدَنَّكُمْ ۖ وَلَئِن كَفَرْتُمْ إِنَّ عَذَابِي لَشَدِيدٌ (7)"

نشكر الله تعالى ونحمده على التوفيق " وَمَا تَوْفِيقِي إِلَّا بِاللَّهِ "

ونحن على أهبه إنهاء المشوار الجامعي وليس البحث العلمي، لي الشرف أن أرف تحيات العرفان والتقدير لكل من ساعدني ومد لي يد العون وعرفانا بالجميل، أتقدم بجزيل الشكر إلى:

- مشرفي وموجهي في هذا البحث: الأستاذ الجليل بن بوزيان محمد ونشكره على النصائح والمعلومات التي قدمها لنا طيلة فترة البحث.

- الأستاذ القدير صوار يوسف لمساعدته لي في الدراسة التطبيقية.

- لجنة المناقشة الذين خصصوا من وقتهم الثمين لقراءة وتمحيص الدراسة والذين سوف تكون ملاحظاتهم مفيدة لنا في مشوارنا في البحث مستقبلا.

- الأخ عبد الرزاق معلاش لحرصه على تقديم كافة المعلومات والمستجدات والتسهيلات للمناقشة.

- عمال مكتبة العلوم الاقتصادية ، علوم التسيير والعلوم التجارية لجامعة تلمسان لتوفيرهم لنا كافة الظروف الملائمة للاطلاع على المراجع.

كما أتقدم بالشكر لكل من ساهم من قريب أو من بعيد وتقديمه لي يد المساعدة.

فاطيمة الزهرة.

# إهداء

لى من علمني النجاح والصبر  
إلى من افنقده في مواجهة الصعاب  
ولم تمهله الدنيا لأرتوي من حنانه... أبي  
وإلى من تتسابق الكلمات لتخرج معبرة عن مكنون ذاتها  
من علمتني وعانت الصعاب لأصل إلى ما أنا فيه  
وعندما تكسوني الهموم أسبح في بحر حنانها لتخفف من آلامي ... أمي  
وإلى جميع أفراد عائلتي : جميع إخوتي وأخواتي وأبنائهم وبناتهم.  
إلى كل طالب علم مجد.

فاطيمة الزهرة

# الفهرس

الصفحة	المحتويات
	تشكرات
	الفهرس العام
	قائمة الأشكال والجداول
أ - ح	مقدمة عامة
	الفصل الأول: الإطار النظري للسياسات النقدية والمالية ودورها في الحد من الأزمات
28	مقدمة الفصل
29	المبحث الأول: الإطار النظري للسياستين النقدية والمالية
29	1- السياسة النقدية
29	1-1 تعريف السياسة النقدية
31	2-1 تطور السياسة النقدية
31	1-2-1 السياسة النقدية قبل الفكر الكينزي
32	2-2-1 السياسة النقدية في الفكر الكينزي
33	3-2-1 السياسة النقدية بعد الفكر الكينزي
35	3-1 أهداف السياسة النقدية
35	1-3-1 الأهداف الأولية
36	2-3-1 الأهداف الوسيطة
36	3-3-1 الأهداف النهائية
37	1-3-3-1 تحقيق الاستقرار في الأسعار
37	2-3-3-1 تحقيق الاستخدام الكامل
38	3-3-3-1 تحقيق معدلات نمو اقتصادية مناسبة
38	4-3-3-1 تحقيق الاستقرار في ميزان المدفوعات
39	4-1 أدوات السياسة النقدية
39	الأدوات غير المباشرة- الكمية-
39	1-1-4-1 معدل إعادة الخصم

# الفهرس

40	2-1-4-1 نسبة الاحتياطي الإجباري
40	3-1-4-1 عمليات السوق المفتوحة
42	الأدوات المباشرة للسياسة النقدية -الكيفية-
42	قنوات انتقال السياسة النقدية
42	قناة معدل الفائدة
43	قناة سعر الصرف
43	قناة سعر الأصول
44	قناة الائتمان
44	آلية الميزانية
45	آلية القروض البنكية
46	2 السياسة المالية
46	1-2 تعريف السياسة المالية
47	2-2 تطور السياسة المالية
48	1-2-2 السياسة المالية في المجتمعات القديمة
49	2-2-2 السياسة المالية في الفكر الكلاسيكي
50	3-2-2 السياسة المالية في الفكر الكينزي
54	4-2-2 السياسة المالية في الفكر المعاصر
56	3-2 أهداف السياسة المالية
57	1-3-2 وظيفة تخصيص الموارد
58	2-3-2 وظيفة التوزيع
60	3-3-2 وظيفة الاستقرار
61	4-2 أدوات السياسة المالية
61	1-4-2 النفقات العامة
62	1-1-4-2 مفهوم الإنفاق العام، تقسيمه وضوابطه
62	أ - مفهوم الإنفاق العام

# الفهرس

63	ب - تقسيم الإنفاق العام
64	ج - ضوابط الإنفاق العام
67	2-1-4-2 ترشيد الإنفاق العام
67	أ- أساليب تخصيص الموارد داخل قطاعات الدولة
69	ب - المؤشرات العملية لتقييم المشاريع
69	2-1-4-3 آثار الإنفاق العام على الاستقرار الاقتصادي
70	أ - الإنفاق العام والكساد
70	ب- الإنفاق العام والتضخم
70	2-4-2 الإيرادات العامة ( الضرائب )
70	2-1-4-2 الضرائب: المفهوم والخصائص
70	أ - مفهوم الضريبة
71	ب- خصائص الضريبة
72	2-2-4-2 القواعد الأساسية للضريبة
73	2-2-4-3 أثر الضريبة
74	أ- تأثير الضرائب على الإنتاج
75	ب- تأثير الضرائب على توزيع الدخل
75	ج- تأثير الضرائب على المستوى العام للأسعار
76	2-4-3 القروض العامة
76	2-3-4-1 ماهية وتطور القرض العام
76	أ- تعريف الدين العام
77	ب- تطور مفهوم الدين العام
78	2-3-4-2 أهداف وآثار الدين العام
78	أ- الأهداف الاقتصادية للدين العام
79	ب- أثر الديناميكية الكلية للدين العام
81	ج- تأثير الدين العام على الاقتصاد الكلي المالي

# الفهرس

82	2-4-3-3 الدين العام الخارجي
82	أ- مفهوم الدين العام الخارجي
83	ب- مؤشرات الدين الخارجي
84	ج- إدارة الدين العام
85	المبحث الثاني: التنسيق بين السياستين النقدية والمالية
85	1- التنسيق بين السياسات أسس ومفاهيم
85	1-1 مفهوم التنسيق
85	1-1-1 التنسيق المحلي
86	1-1-2 التنسيق الدولي
87	2- نشأة الجدل الفكري بين أنصار السياستين
87	1-2 غياب التنسيق بين السياستين النقدية و المالية
88	2-2 بروز الدعوة لاستقلالية السياسة النقدية عن السلطات السياسية
89	2-3 ظهور أهمية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية
93	خلاصة الفصل
	الفصل الثاني: أزمة الديون السيادية في منطقة الأورو والسياسات المتبعة لاحتوائها
95	مقدمة الفصل
96	المبحث الأول: أزمة الديون السيادية في منطقة الأورو
96	1- منطقة الأورو بطاقة وصفية
96	1-1 خطوات ومراحل تأسيس الاتحاد الأوروبي
97	1-1-1 أوروبا من السوق المشتركة إلى السوق الموحدة
97	أ- التجمعات الإقليمية الأوروبية من الفترة (1945-1957)
97	أ <sub>1</sub> - اتحاد البنيلكس
97	أ <sub>2</sub> - المنظمة الأوروبية للتعاون الاقتصادي
98	أ <sub>3</sub> - الجماعة الأوروبية للفحم والفلواذ
98	ب- السوق الأوروبية المشتركة

# الفهرس

98	ب1- معاهدة روما
99	ب2- أسس السوق الأوروبية المشتركة من خلال معاهدة روما
100	ب3- مراحل تطور السوق الأوروبية المشتركة
102	ب4- الجهاز الإداري وسياسات السوق الأوروبية المشتركة
104	ب5- سياسات السوق الأوروبية المشتركة
105	ج- السوق الأوروبية الموحدة
105	ج1- معاهدات السوق الأوروبية الموحدة
109	ج2- معايير الانضمام إلى السوق الأوروبية الموحدة ( منطقة الأورو)
110	ج3- تطور وتوسع منطقة الأورو
111	د- الأورو كعملة موحدة لمنطقة الاتحاد الأوروبي
113	2- أزمة الديون السيادية في منطقة الأورو
114	2-1 أسباب أزمة الديون السيادية
114	2-2 مسار أزمة الديون السيادية
118	المبحث الثاني: السياسات النقدية والمالية في منطقة الأورو
118	1- السياسة النقدية في منطقة الأورو
118	1-1 الاتجاهات العامة للسياسة النقدية
119	2-1 الأدوات الرئيسية للسياسة النقدية وسعر الفائدة في منطقة الأورو
122	3-1 السياسة النقدية ودورها في الأزمات
124	2- السياسة المالية في منطقة الأورو
126	3- السياسات الأوروبية لاحتواء الأزمة
127	3-1 خلق آلية الاستقرار الأوروبي
127	3-1-1 الصندوق الأوروبي للاستقرار المالي
128	3-1-2 الآلية الأوروبية للاستقرار المالي
128	3-2 إجراءات البنك المركزي الأوروبي
130	خلاصة الفصل

# الفهرس

	الفصل الثالث: مراجعة الأدبيات النظرية والتطبيقية للسياسات النقدية والمالية ودورها في معالجة الأزمات - أزمة الديون السيادية في منطقة الأورو نموذجاً -
132	تمهيد
133	المبحث الأول: الدراسات باللغة العربية
152	المبحث الثاني: الدراسات باللغات الأجنبية
168	خلاصة: ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة
	الفصل الرابع: متغيرات الدراسة والإطار النظري للمعادلات البنائية
170	مقدمة الفصل
171	المبحث الأول: الدراسة الوصفية لدول العينة ومتغيرات الدراسة
171	1- مصادر جمع البيانات
171	2- متغيرات الدراسة
172	1-2 المتغيرات المستقلة
172	1-1-2 الكتلة النقدية
175	2-1-2 رسملة سوق رأس المال
175	3-1-2 الإيرادات الضريبية نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي
177	4-1-2 الإنفاق العام نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي
178	2-2 المتغير التابع الدين العام نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي
180	3- دراسة وصفية لأزمة الديون السيادية في بعض دول العينة
180	1-3 أزمة الدين السيادي في اليونان
180	1-1-3 الخلفية التاريخية للاقتصاد اليوناني
181	2-1-3 أهم أسباب أزمة اليونان المالية
183	2-3 الأزمة المالية في إيرلندا
183	1-2-3 الاقتصاد الأيرلندي خلفية عامة
183	2-2-3 تطور الأزمة في الاقتصاد الأيرلندي
18	المبحث الثاني: الإطار النظري للنمذجة بالمعادلات البنائية
187	1- الإطار العام للنمذجة وأساليبها

# الفهرس

188	2- النمذجة بالمعادلة البنائية: مفهومها، هدفها، تطورها
188	2-1 التعريف
189	2-2 هدف النمذجة بالمعادلة البنائية
189	2-3 تطور منهجية النمذجة بالمعادلة البنائية
191	2-4 عناصر منهجية النمذجة بالمعادلة البنائية
192	2-4-1 النموذج
192	2-4-2 نموذج المعادلات البنائية
192	2-4-3 أنواع النماذج في المعادلات البنائية
194	2-5 متغيرات النمذجة بالمعادلات البنائية
194	2-5-1 متغيرات كامنة
194	2-5-2 متغيرات مشاهدة أو ظاهرة
195	2-6 الأشكال المستخدمة ولغة النمذجة بالمعادلة البنائية
196	خلاصة الفصل
	الفصل الخامس: التنسيق بين السياستين وأزمة الدين العام في منطقة الأورو باستخدام برنامج سمارت بلس 3.
198	المبحث الأول: وصف وتبرير منهجية الدراسة
198	1- النموذج العام للدراسة
199	2- التحليل: نماذج خوارزمية بلس المتقدمة باستخدام سمارت Advanced PLS- SEM
199	3- مكونات النموذج
201	3-1 تقييم نموذج المقاسات (Outer Model) Assessment of Measurements model
206	3-2 تقييم النموذج الهيكلي Assessment of Structural Model
212	المبحث الثاني: تحليل نتائج الدراسة
212	1- تقييم نموذج المقاسات Assessment of Measurementsmodel
213	1-1 صحة التقارب
213	1-1-1 الاختبار الأول: موثوقية العنصر المنفرد
214	1-1-2 الاختبار الثاني: الموثوقية المركبة

# الفهرس

215	3-1-1 الاختبار الثالث: متوسط التباين المستخرج
217	2-1 تفحص العنصرية
217	1-2-1 الاختبار الأول: تقاطع التحميل
218	2-2-1 الاختبار الثاني: ارتباط التغير
221	2- تقييم النموذج الهيكلي <b>Assessment of Structural Model</b>
221	1-2 الاختبار الأول: اختبار الفرضيات من خلال معاملات المسار <b>Path Coefficient- Hypotheses Test</b>
224	2-2 الاختبار الثاني: معامل التحديد <b>Coefficient of Determination R<sup>2</sup></b>
225	3-2 اختبار حجم التأثير <b>Effect Size f<sup>2</sup></b>
226	4-2 اختبار حسن ملائمة النموذج <b>GOF-Goodness Of Fit of the model</b>
227	خلاصة
229	خاتمة عامة
235	قائمة المراجع

# قائمة الأشكال والجداول

## قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
41	ملخص لتأثير عمليات السوق المفتوحة على عرض النقود وسعر الفائدة	01-01
52	محددات التوازن المستقر للاقتصاد القومي	01-02
56	التوازن الفعلي أو المتوقع للاقتصاد القومي	01-03
66	العوامل المؤثرة في الإنفاق العام	01-04
69	مسار الدورة الاقتصادية	01-05
116	الدول الأكثر عرضة لخلزون الديون	02-06
128	الصندوق الأوروبي للاستقرار المالي	02-07
174	الكتلة النقدية في منطقة الأورو لـ10 سنوات	04-08
174	الكتلة النقدية في منطقة الأورو قبل انطلاق الأورو	04-09
177	الإنفاق الحكومي نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي في منطقة الأورو	04-10
179	الدين العام في منطقة الأورو	04-11
182	ديون اليونان مقارنة بمتوسط ديون أوروبا	04-12
184	الدين الحكومي العام في إيرلندا نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي	04-13
185	عجز الموازنة والدين العام مقارنة بالناتج المحلي الإجمالي	04-14
200	نموذج العلاقات بين عناصر متغيرات الدراسة وأدوات قياسها	05-15
205	اختبار ملاءمة التحميل الخارجي	05-16
216	قيم متوسط التباين المستخرج AVE	05-17
221	معاملات المسار بين المتغيرات الكامنة	05-18

# قائمة الأشكال والجداول

## قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	رقم الجدول
120	إجراءات تشغيل النظام الأوروبي للبنوك المركزية الخاصة بعمليات السوق المفتوحة	02-01
173	تطور الكتلة النقدية في منطقة الأورو	04-02
179	توقعات تطور الدين العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في دول (PIGIS)	04-03
195	الرموز المعبرة عن مختلف متغيرات النمذجة بالمعادلة البنائية	04-04
213	تحميل العنصر المنفرد	05-05
215	عناصر الموثوقية المركبة	05-06
217	نتائج صدق التقارب	05-07
217	تقاطع التحميل	05-08
218	ارتباط التغيرات (فورنيل - لاکر)	05-09
219	نسبة التباين لمونوثرث	05-10
221	معامل المسار لاختبار فروض البحث	05-11
223	تأثيرات غير مباشرة محددة Specific Indirect Effects	05-12
224	قيم معامل التحديد $R^2$	05-13
225	حجم التأثير $f^2$ Effect Size	05-14

# المقدمة

## المقدمة العامة

### 1- تمهيد:

يشهد عالمنا المعاصر منذ عقد الثمانينات وحتى اليوم أحداثا عالمية متسارعة، أحدثت تحولات جذرية وعميقة في النظام الاقتصادي والسياسي العالمي، أسفرت عن نتائج و تطورات هامة وضعت العالم وشعوبه أمام متطلبات وتحديات جديدة جعلتها تبحث عن سبل مختلفة تمكنها من تلبية احتياجات العصر ومواجهة تحدياته.

وبالرغم من تنوع وتعدد التحديات والمتطلبات (الاقتصادية، الاجتماعية، السياسية، التكنولوجية، البيئية) إلا أن التحديات الاقتصادية تقع في موقع الصدارة لأنها تشكل أساس كل المعضلات، لذا نجد أن دول العالم المتقدم والنامي على حد سواء تبحث عن طرق ووسائل وآليات فعالة تساعد على استخدام واستغلال مواردها وطاقاتها الاقتصادية بما يضمن لها النمو والتطور الاقتصادي بدناميكية مناسبة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي الذي هو هدف كل سياسة اقتصادية.

يعد البحث في الأزمات الاقتصادية أمرا في غاية الأهمية بعدما أصبحت صفة ملازمة للاقتصاديات المعاصرة، وإن اكتست في الماضي صفة الاقتصادية، فإنها في العقود الأخيرة لازمت القطاع المالي بحيث أصبحت الدول لا تتعافى من أزمة حتى تظهر مؤشرات أزمة جديدة، فمن أزمة 1929 التي أرست قواعد فكر اقتصادي جديد واعتبرت الأشهر والمعياري الذي تقاس به حدة الأزمات، إلى نوع جديد من الأزمات اتسمت به سنوات التسعينات وبداية الألفية الجديدة كان أبرزها أزمة الأسواق الناشئة وأزمة فقاعة الأنترنت، وصولا إلى أزمة الرهن العقاري الأمريكية 2008 التي أجمع كل المحللين لها على أنها الأعنف والأسوأ بعد 1929 والأخيرة ربما، وكانت الحلول المقترحة لاحتوائها بمثابة تمرد على مبادئ طالما تغنت بها الرأسمالية، وما إن بدأت نتائج الحلول تعطي أملا بالتقليل من حدة آثارها، وبوادر التعافي تظهر حتى انتشر خبر اندلاع أزمة مالية أخرى المميز فيها أنها لم تكن محلية حيث طالت اقتصاد أكبر تكتل نقدي، هي أزمة الديون السيادية الأوروبية التي بعثت القلق من جديد في الأسواق المالية العالمية، وكادت تعصف بأقوى اقتصاديات دول التكتل الذي اعتبر كنموذج بالنسبة لكثير من الدول الأخرى.

## المقدمة العامة

فأزمة الديون السيادية في حقيقتها هي أزمة ارتفاع لمستويات الدين الخارجي بالنسبة للناتج المحلي الخام والذي فاق المستوى المتفق عليه في معاهدة ماستريخت\* بأضعاف الحد المسموح به في بعض الدول الأوروبية.

وباعتبار الدين العام نظرياً أداة من أدوات السياسة المالية كونه يمثل إيرادات غير عادي وهو تراكم للقروض التي تلجأ إليها الدولة حين نفاذ مواردها العادية والمنتظمة (سياسة مالية)، ولأن مهمة إدارة الدين العام اسندت في فترات عديدة إلى البنك المركزي (سياسة نقدية) ولتحقيق الأهداف المرجوة من إدارة الدين العام بتحديد الجهة المنوطة بذلك، بين مؤيدين للسياسة النقدية وآخرين للسياسة المالية ظهر فريق آخر ينادي بضرورة التنسيق بين السياستين للدور المتبادل أحياناً والمتكامل أحياناً أخرى بينهما.

فإذا كان التنسيق بين السياستين محلياً ضروري حتى لا تتحمل إحدى السياستين تبعات الآثار المترتبة عن تطبيق سياسة لا تتناسب مع طبيعة السياسة الأخرى، ويحدث تضارب في الأهداف التي سطرها صانعو القرار في هذه الدولة، فإنه في التكتل الاقتصادي يصبح أمر حتمي بين الدول الأعضاء بتبني قاعدة البيانات المشتركة وتبادل المعلومات التي تهدف إلى التعاون، واتفاقها حول تعديل سياساتها الاقتصادية بدرجات وأشكال متفاوتة، و يصبح واجب وأكثر من ضروري إذا واجه التكتل أزمة كما حدث في منطقة الأورو بعد تفجر أزمة الديون السيادية فيها.

## 2- مشكلة البحث:

من خلال ما سبق ذكره فإن إشكالية بحثنا هذا تتمحور أساساً حول معرفة الدور الذي تلعبه السياستان قصد التخفيف من حدة الأزمة أو احتوائها، خصوصاً إذا اكتست الأزمة طابع الدولية في ظل تكتل نقدي كأزمة الديون السيادية في منطقة الأورو، وهل التنسيق بين السياستين يعجل من ظهور نتائج إيجابية أكثر لتلافي حدة الأزمة؟

وعليه يمكننا صياغة إشكالية بحثنا على النحو التالي:

"ما الدور الذي تلعبه السياسات النقدية والمالية في معالجة الأزمات الاقتصادية، وهل نجح التنسيق بينهما في معالجة أزمة الديون السيادية داخل منطقة الأورو؟"

## المقدمة العامة

قصد الإجابة على السؤال الرئيسي وباعتبار أزمة الديون السيادية في منطقة الأورو أزمة دين عام خارجي يمكننا طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- 1- هل للسياسة النقدية المشتركة أو الواحدة دور في احتواء أزمة الدين الخارجي لدول منطقة الأورو؟
- 2- هل السياسة المالية الوطنية قادرة على توفير الموارد اللازمة لخدمة أعباء الدين الخارجي في دول منطقة الأورو؟
- 3- هل يعتبر التنسيق بين السياستين أفضل وسيلة لعلاج أو على الأقل احتواء الأزمة؟

### 3- فرضيات البحث:

- 1- لا يمكن للسياسة النقدية الموحدة احتواء أزمة الدين الخارجي لمنطقة الأورو.
- 2- لا يمكن للسياسة المالية الوطنية توفير الموارد اللازمة لخدمة أعباء الدين.
- 3- لا يمكن للتنسيق بين السياستين احتواء الأزمة و الخروج منها خصوصا في ظل تكتل اقتصادي.

### 4- أهمية البحث:

يكتسب موضوع البحث أهمية كبيرة كونه يبين الدور الذي أسند للسياستين النقدية والمالية وقت الأزمات الاقتصادية باعتبارهما أهم السياسات الاقتصادية التي تركز عليها الدولة لتلافي الأزمات أو التخفيف من آثارها على الأقل، من خلال أدواتها خصوصا في ظل تكتل اقتصادي كحالة أزمة الديون السيادية في منطقة الأورو أين طبقت الدول المنتكسة في بداية الأزمة حلولاً فردية لم تمنع من تفاقمها، ما جعل هذه الأخيرة تغير من طريقة تعاملها مع الأزمة معتبرة تكاثف الجهود والتعاون بين الأعضاء أمر حتمي حتى تحافظ على الاستقرار المالي والعملة الأوروبية الموحدة التي أصبحت مهددة، ويكون ذلك بضرورة التنسيق بين السياستين إذ توجد سياسة نقدية موحدة ينفذها البنك المركزي الأوروبي وسياسات مالية وطنية لم تتمكن من إحداث الآثار المرجوة منها منفصلة ما يعني أن التفاعل بين أدوات السياستين ربما سيحدث الفرق وبالتالي احتواء الأزمة والمحافظة على بقاء الأورو كعملة موحدة.

## المقدمة العامة

### 5- أهداف البحث:

يهدف البحث أساسا إلى تحليل الأسس الاقتصادية للسياستين النقدية والمالية والنقاشات المتعلقة بدورها في الحد من الأزمات الاقتصادية، ومن تكون لها القدرة أكثر، وآثارها واضحة لإرجاع الاقتصاد إلى حالته الطبيعية أو على الأقل تقليل الأضرار ومنع تفاقم الأزمة وانتشارها، أم أن التنسيق بين تفاعل أدواتها هو الحل الأنسب وعلى الدول اتباعه خصوصا في ظل تكتل اقتصادي كحالة دول منطقة الأورو؟

### 6- منهجية البحث:

لمعالجة الإشكالية المطروحة للبحث تعددت مناهجه وإن كان الغالب فيه المنهج الوصفي المعتمد على التحليل النظري والدراسات السابقة بالاعتماد على مجموعة أدوات من أهمها:

- التحليل الوصفي النظري لأبعاد المشكلة البحثية، وذلك في ضوء موقعها من النظرية الاقتصادية وكذلك التجارب التي عاجلت أبعاد الظاهرة بهدف التأصيل العلمي من خلال المساهمات العلمية والبحوث في هذا المجال.

- التحليل التطبيقي وذلك بهدف تتبع تطورات نسب الدين العام إلى الناتج المحلي الخام وأدوات السياسة الاقتصادية المؤثرة في ذلك بالاعتماد على طرق تطبيقية حديثة تمثلت في المعادلات الهيكلية باستخدام برنامج Smart PLS3 التي تتلاءم وأهداف الدراسة مستعينين في ذلك بقاعدة بيانات البنك World Bank Data العالمي والبنك المركزي الأوروبي European Central Bank ومكتب الإحصاءات الأوروبي Eurostat.

### 7- حدود الدراسة:

إن موضوع السياسات الاقتصادية والأزمات موضوع متشعب جدا ما جعل رسم حدود له أمر لا بد منه، بحيث ركزنا في الجانب النظري على النقاط الأساسية منه والتي لها علاقة مباشرة بالموضوع باعتبار أنه لو أخذنا كل سياسة على حدى فهناك العديد من الدراسات التي تناولتها بالتفصيل خصوصا أننا اعتمدنا منهجية البحث الجديدة والتي تركز في الجانب النظري على عناصر البحث الرئيسية فقط، أما

## المقدمة العامة

من الجانب التطبيقي فالحدود المكانية اخترنا عينة تتكون من سبعة دول من منطقة الأورو، خمسة الأولى منها ( البرتغال، إيطاليا، إيرلندا، اليونان، إسبانيا) كانت منشأ أزمة الديون السيادية، والدولتين الأخيرتين ( فرنسا، ألمانيا) اعتبرتا الأقوى ولهما دور أساسي في المنطقة ولم يتم اختيار بيانات منطقة الأورو ككل كون أن بيانات السياسة النقدية متوفرة كونها واحدة بينما بيانات السياسة المالية غير متوفرة لأنها مستقلة وتخص كل دولة.

أما فيما يتعلق بالإطار الزمني للبحث فحدد من بداية ظهور العملة الأوروبية الموحدة في منطقة الأورو، إلى غاية 2015 حسب البيانات المتوفرة.

### 8- دوافع اختيار موضوع البحث:

لعل من بين الأسباب الموضوعية التي دفعتنا إلى اختيار موضوع هذا البحث هو مواصلة البحث في الأزمات المالية خصوصا أنها أصبحت صفة ملازمة للاقتصاديات هذا من جهة، ومن جهة أخرى محاولة التعرف على الأسس النظرية والخلفيات المعتمدة في التنسيق بين السياستين النقدية والمالية من المنظور الاقتصادي الكلي وفهم علاقتها بإدارة الدين العام في ظل تكتل اقتصادي كمنطقة الأورو.

ومن الأسباب الذاتية في اختيار موضوع البحث فهو محاولة تطبيق منهجية جديدة لتناول الموضوع بأسلوب مغاير للمعالجات السابقة التي حصرت موضوع التنسيق في (IS LM) الذي لا يعني التنسيق التام بل تفاعل السوقين النقدي والمالي وفي حدود الدولة الواحدة، كما أن أغلب الدراسات اعتمدت الدراسات القياسية لقياس ذلك، ما دفع بنا إلى تطبيق أسلوب جديد في الدراسة التطبيقية حيث اعتمدنا المعادلات البنائية ولمجموعة من الدول تشترك في سياسة وتختلف في الأخرى.

### 9- معوقات البحث:

وكغيره من البحوث واجهنا أثناء قيامنا بالبحث عدة صعوبات أهمها:

- غزارة ما كتب في موضوع الأزمات بصفة عامة وأزمة الدين السيادي بصفة خاصة، ما جعل تمحيص المراجع يحتاج لبعض الوقت.

## المقدمة العامة

- عدم إلمام الباحث بمنهجية (IMRAD) إماما باتا خصوصا فيما يتعلق بجانب الدراسات السابقة التي تختلف طريقة عرضها عن الدراسات السابقة في المنهجية الكلاسيكية.

### 10- تقسيم الدراسة:

للإجابة على السؤال الرئيسي والأسئلة الفرعية، واختبار فرضيات البحث ارتأينا تقسيم البحث إلى جزئيين نظري وتطبيقي شمل الأول منهما ثلاثة فصول حيث تناول الفصل الأول الإطار النظري للسياسات النقدية والمالية وقضية التنسيق بينهما، بينما تناول الفصل الثاني أزمة الديون السيادية في منطقة الأورو والسياسات المتبعة لاحتوائها، في حين خصص الفصل الثالث لأهم الدراسات السابقة التي اشتملت على متغير أو أكثر من متغيرات الدراسة. أما الجزء التطبيقي فقسم بدوره إلى فصلين تم في الفصل الأول منه وهو الرابع في البحث التعريف بمتغيرات الدراسة ودول عينة البحث والتعريف نظريا بالمنهجية التي ستعتمد في الفصل الخامس والأخير الذي تم فيه وضع النموذج المقترح للدراسة واختباره ومناقشة النتائج التي تم التوصل إليها، حيث استهل البحث بمقدمة عامة بكافة عناصرها المتعارف عليها واختتم بخاتمة عامة كما يلي:

➤ الفصل الأول: سنتطرق فيه إلى الإطار النظري للسياسات النقدية والمالية ودورها في الحد من الأزمات، حيث قمنا بتقسيمه إلى مبحثين يتناول الأول فيهما الإطار النظري للسياسات النقدية والمالية والدين العام بإعطاء التعاريف الخاصة بهم، تطوره في ظل المدارس الاقتصادية وأهم أدواتهم، في حين يشتمل المبحث الثاني الإطار النظري للتنسيق بين السياستين وتطوره.

➤ الفصل الثاني: خصص للبحث في أزمة الديون السيادية وأهم الإجراءات المتبعة لاحتوائها وقسم بدوره إلى مبحثين يشتمل الأول منهما على أزمة الديون السيادية في منطقة الأورو بإعطاء بطاقة وصفية لمنطقة الأورو ومراحل تكوينها وأهم أسباب الأزمة ومسارها، في حين يتعلق الثاني بالسياسات النقدية والمالية التي اتبعتها دول منطقة الأورو في التعامل مع الأزمة لاحتوائها.

➤ الفصل الثالث: والذي سنستعرض فيه الدراسات السابقة بمراجعة الأدبيات النظرية والتطبيقية للسياسات النقدية والمالية ودورها في معالجة الأزمات - أزمة منطقة الأورو نموذجاً - إذ بينا فيه المقصود بالدراسات السابقة، وبدوره قسمناه إلى مبحثين خصصنا المبحث الأول أهم الدراسات باللغة العربية التي تطرقت إلى أحد أو كل عناصر الموضوع، بينما المبحث الثاني

## المقدمة العامة

فخصص للدراسات باللغات الأجنبية والتي كان لها كذلك علاقة بأحد متغيرات البحث بتسلسل تاريخي من الأقدم إلى الأحدث، ويختتم الفصل بذكر ما يميز الدراسة الحالية عن باقي الدراسات التي تم عرضها باختصار.

➤ الفصل الرابع: ويتعلق بالجزء التطبيقي للدراسة في جانبه الأول يتطرق إلى متغيرات الدراسة والإطار النظري للمعادلات البنائية، حيث يتناول في المبحث الأول منه الدراسة الوصفية لدول العينة ومتغيرات الدراسة، بينما المبحث الثاني فيتطرق إلى الإطار النظري للنمذجة بالمعادلات البنائية.

➤ الفصل الخامس: ويتعلق بنتائج التنسيق بين السياستين وأزمة الدين العام في منطقة الأورو باستخدام برنامج سمارت بلس<sup>3</sup>، حيث يتطرق المبحث الأول إلى وصف وتبرير منهجية الدراسة ما المبحث الثاني فيتم فيه عرض النتائج ومناقشتها.

➤ في ختام البحث سنتطرق إلى أهم النتائج المستخلصة التي تم التوصل إليها، كما سنبدى بعض الاقتراحات التي تخص قضية التنسيق بين السياستين خصوصا في ظل تكتل اقتصادي.

### 11- المصطلحات الإجرائية للبحث:

➤ **السياسة النقدية:** هي السياسة التي يتبعها البنك المركزي للتحكم في عرض كمية النقود في الاقتصاد باستخدام أدوات مختلفة للتأثير على النمو الاقتصادي، مستوى الأسعار ومتغيرات اقتصادية كلية أخرى.

➤ **السياسة المالية:** مجموع الإجراءات التي تهتم بدراسة وتحليل النشاط المالي للاقتصاد العام بوحداته المختلفة ذات الطبيعة الاقتصادية والإدارية، بالتكليف الكمي لحجم الإنفاق العام والإيرادات العامة، والتكليف النوعي لأوجه هذا الإنفاق ومصادر هذه الإيرادات.

➤ **التنسيق بين السياستين ( النقدية و المالية):**

✓ **محليا:** يعرف على أنه الاتفاق بين سلطتين مستقلتين - البنك المركزي والحكومة- بإشراك صانعي قرار كل من السياستين في تحديد أهدافهم حتى لا يتم التعارض بينهما وبغية تحقيق أفضل النتائج لكليهما.

## المقدمة العامة

- ✓ **دولياً:** يعني اتفاق الدول فيما بينها لتعديل سياساتها الاقتصادية لتحقيق أهداف مشتركة أو لتنفيذ سياسات اقتصادية موحدة للدول الأعضاء في حالة تكتل نقدي، مع احتفاظ حكومات الدول و بشروط بالمسؤوليات الرئيسية .
- **الدين السيادي:** قيام الحكومة بإصدار سندات موجهة للمستثمرين بالخارج بعملة غير عملتها المحلية، فالفرق بين الدين العام الداخلي و الخارجي يتحدد أساسا في طبيعة عملة الإصدار التي تم الاقتراض بها، إذ يقوم الدين السيادي بعملة دولية كالدولار مثلا.
- **أزمة الدين السيادي:** هي التزايد المستمر في مستوى الدين بحيث تصبح الدولة عاجزة عن سداد أقساطه والفوائد المترتبة عليه وبالتالي عدم قدرتها على خدمة دينها، وحسب معاهدة ماستريخت فلا بد ألا تتجاوز نسبة الدين العام الخارجي إلى الناتج المحلي (60%).
- **إدارة الدين العام:** وضع وتطبيق استراتيجية لإدارة الدين الحكومي، بحيث يتم توفير مزيد من مصادر تمويل ذلك الدين، وتحقيق أهداف الحكومة المتعلقة بالمخاطر و التكلفة، بالإضافة إلى أي أهداف عامة أخرى تكون الحكومة قد حددتها في إطار إدارة الدين العام، مثل إقامة سوق كفاء لتداول الأوراق المالية الحكومية<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> - منى كمال، الإطار النظري للتنسيق بين السياستين المالية والنقدية، جامعة لندن، نوفمبر 2010، ص 05، تم الاطلاع عليها بتاريخ 2017/03/26 على الموقع: [https://mpr.ub.uni-muenchen.de/26856/1/MPRA\\_paper\\_26856.pdf](https://mpr.ub.uni-muenchen.de/26856/1/MPRA_paper_26856.pdf)

# الفصل الأول

## مقدمة الفصل:

تعتبر السياسات الاقتصادية عن الأهداف التي ترسمها الدول للنهوض باقتصاداتها أو تجنبها الوقوع في الأزمات ولأنها تخص الهيكل الاقتصادي الكلي للدولة فإن السياسة النقدية التي تسند للبنك المركزي والسياسة المالية التي تكون من مهام الحكومة والقروض العامة هي من الإيرادات غير العادية للدولة وترتبط بين السياستين، فإن تفاعلها وتأثيراتها المتبادلة تعطي نظرة عن وضعية الاقتصاد الحقيقية.

فالدولة التي تختار التمويل بالعجز من أجل إنشاء المشروعات الاقتصادية لا تكون بمنأى عن الخطر خصوصا إذا كانت الديون العامة للدولة هي ديون خارجية مقومة بعملة غير عملتها المحلية وكون هذه الديون تربط بين الجانب النقدي للدولة من جهة لأنها تمثل قروضا لها فوائد وأعباء ومن الجانب المالي الذي يعبر عن ملاءة الدولة لتوفير المبالغ اللازمة لخدمة هذه الديون فإن أمر التنسيق بين السياستين ضروري لا محالة من أجل ضمان سيرورة حسنة وتسيير أمثل لهذه الديون.

فلا البنك المركزي قادر على إدارة الدين العام لوحده ولا الحكومة المالية كذلك ولا الجهة المستقلة إلا إذا كان ذلك بوضع أهداف مشتركة لا تتعارض، ولا يؤثر أداء سياسة على الأخرى وهو ما تناولته دراسات كثيرة وسجلت جدالا فيه غير أنها في الأخير توصلت لنتيجة مفادها لا للتحرك الأحادي هذا في ظل الدولة الواحدة، فماذا عن تكتل اقتصادي نقدي بسياسة نقدية موحدة لكل الأعضاء ومالية مستقلة؟

## المبحث الأول: الإطار النظري للسياسات النقدية والمالية:

إن موضوع البحث في السياسات النقدية والمالية أمر في غاية الأهمية، كونهما تلعبان دوراً محورياً في إرساء المقومات الأساسية للنمو الاقتصادي القابل للاستمرار، حيث تركز عليهما السياسة الاقتصادية في تحقيق أهدافها الاقتصادية من حفاظ على مستوى مستقر للأسعار، تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات وتشغيل كامل... إلخ، لأي بلد سواء كان متقدماً أو نامياً.

### 1- السياسة النقدية:

تعتبر السياسة النقدية من بين أهم أدوات السياسة الاقتصادية وذلك كونها تشكل إلى جانب السياسات الاقتصادية الأخرى آلية فعالة لحماية الاقتصاد، حيث تقوم بالحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار والعمل على تفعيل النشاط الاقتصادي من خلال الأدوات، الوسائل والصلاحيات المتاحة للسلطات المختصة بتنفيذها.

### 1-1 تعريف السياسة النقدية:

باعتبار السياسة النقدية فرع من العلوم الاقتصادية الذي يعد من العلوم الاجتماعية والتي من أهم قواعدها: أن العلوم الاجتماعية علوم نظرية تختلف مفاهيمها من فترة لأخرى حسب الظروف، فإنه لا يمكن إعطاء تعريف موحد للسياسة النقدية وهو ما برز في تعريف الاقتصاديين المختلفة التي سنقدمها، فمنهم من عرفها على أساس أدواتها، ومنهم من ربط مفهومها بأهدافها واتجه آخرون للتركيز على عناصرها ودورها في الرقابة<sup>1</sup>. وأهم التعاريف التي يمكننا ذكرها هي:

- يعرفها حسين بن هاني على أنها "التدابير والإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية لإدارة كمية النقود وتنظيم عملية إصدارها، بما يكفل سرعة و سهولة تداول وحدة النقود وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد الوطني لتحقيق أهداف معينة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - علي كنعان، النقود و الصيرفة و السياسة النقدية، ط1، دار المنهل اللبناني، 2012، ص450.

<sup>2</sup> - حسين بن هاني، اقتصاديات النقود و البنوك، دار الكندي للنشر و التوزيع عمان، 2002، ص142، نقلاً عن علي كنعان، المرجع السابق، ص450.

يركز هذا التعريف على تداول النقود و السيولة العامة كجزء أساسي من عمل السياسة النقدية، لكنه لا يحدد الأهداف التي تسعى إليها.

- أما أحمد زهير شامية فيعرفها بأنها "مجموعة الإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية في المجتمع بغرض الرقابة على الائتمان و التأثير عليه، بما يتفق و تحقيق الأهداف الاقتصادية التي تصبو إليها الحكومة"<sup>1</sup>.

يركز هذا التعريف على جانب محدد من السياسة النقدية و هو الرقابة على الائتمان، ولا يتضمن الجوانب الأخرى كالرقابة على الإصدار النقدي، تحديد دور النقد في الحياة الاقتصادية وتحديد أهداف السياسة النقدية.

- في حين يعرفها المفكر المصري عبد المطلب عبد الحميد بأنها "مجموعة من القواعد والأساليب والإجراءات و التدابير التي تقوم بها السلطة النقدية للتأثير (التحكم) في عرض النقود بما يتلاءم مع النشاط الاقتصادي لتحقيق أهداف اقتصادية معينة خلال فترة زمنية معينة"<sup>2</sup>.

يشير هذا التعريف إلى مفردات السياسة النقدية و آلية تطبيق، لكنه يهمل الأهداف التي هي جوهر السياسة النقدية.

- ويعرفها علي كنعان بأنها "مجموعة الإجراءات و التدابير التي تقوم بها السلطات النقدية مستخدمة الأدوات النقدية(عرض النقود، سعر الفائدة، أدوات الائتمان وسعر الصرف) وذلك بهدف تحقيق الاستقرار و التوازن النقدي، و استقرار المستوى العام للأسعار، ومن ثم زيادة معدلات النمو الاقتصادي"<sup>3</sup>.

استنادا لهذا المفهوم الموسع للسياسة النقدية يمكن تحديد خصائصها التالية:

<sup>1</sup> - أحمد زهير شامية، اقتصاديات النقود و المصارف، منشورات جامعة حلب، 2000، ص 323، نقلا عن علي كنعان، مرجع سابق، ص 451.

<sup>2</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود و البنوك، الدار الجامعية الإسكندرية، 2007، ص 272، نقلا عن علي كنعان، المرجع السابق، ص 451.

<sup>3</sup> - علي كنعان، مرجع سبق ذكره، ص 452.

\* مجموعة من الإجراءات والتدابير وتتضمن الإجراءات جميع القوانين، القرارات، التنظيمات وطرق وأساليب العمل النقدي وإدارة المصارف وتنظيم طرق الدفع الداخلية و الخارجية، تحويل العملات وغيرها وهي إجراءات نقدية تستخدمها السلطات النقدية للوصول إلى الأهداف المطلوبة.

\* السلطات النقدية هي صاحبة الحق والصلاحيات في القيام بالإجراءات النقدية.

\* تستخدم السلطات مجموعة الأدوات النقدية: منها ما هو أساسي سعر الفائدة، عرض النقود، سعر الصرف يتفرع عنها بعض الأدوات الثانوية مثل نسبة الاحتياطي القانوني، رأس مال البنك وغيرها من الأدوات التي يمكن أن تخدم أهداف السياسة النقدية.

\* تسعى السياسة النقدية لتحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية و النقدية كالحفاظ على الاستقرار والتوازن النقدي، تحقيق التوازن و الاستقرار في المستوى العام للأسعار و غيرها.

## 1-2 تطور السياسة النقدية:

رغم أن مصطلح السياسة النقدية ظهر حديثاً نسبياً في القرن 19<sup>1</sup>، إلا أن تطورها ارتبط بتطور الفكر والأحداث الاقتصادية، فقد كان التضخم الذي انتشر في إسبانيا وفرنسا في القرن 16 سبباً في ظهور أبحاث عن السياسة النقدية .

كما أن المشاكل المالية التي ظهرت في بريطانيا والتضارب بين النقود الورقية والمعدنية في الولايات المتحدة الأمريكية في نهاية القرن 17 أدت لبحث دور السياسة النقدية في تلك البلاد أما في القرن 19 فإن التضخم و المشاكل النقدية الأخرى كانت من العوامل التي نظمت الدراسات المتعلقة بمسائل السياسة النقدية، لتصبح في القرن 20 جزءاً لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية للدولة. وبصورة عامة يمكن تلخيص مراحل تطور السياسة النقدية كما يلي:

## 1-2-1 السياسة النقدية قبل الفكر الكينزي:

\* السلطات النقدية: قد تكون هيئة واحدة ممثلة في البنك المركزي، أو عدة جهات ضمن تسلسل هرمي كمجلس النقد والتسليف، المصرف المركزي و الإدارة النقدية في هيئة تخطيط الدولة، حيث تعمل هذه الهيئات ضمن توجه واحد لتحقيق أهداف السياسة النقدية.

<sup>1</sup> - عبد المنعم السيد علي، دراسات في النقود و النظرية النقدية، مطبعة العاني، ط2، دون تاريخ، ص 370.

انحصر دور السياسة النقدية في المحافظة على عرض النقد عند درجة تكفل استقرار الأسعار داخل الاقتصاد واستمر الوضع على ما هو عليه حتى أزمة الكساد العالمي 1929\* ورغم الاختلاف في وجهات النظر بين المدارس في دور النقود إلا أن السياسة النقدية ظلت تنفرد بالتطبيق في كافة اقتصاديات الشرق والغرب دون أن ينافسها في ذلك أية سياسات أخرى<sup>1</sup>.

اعتبر التجاريون النقود مصدر قوة و تدخل في الحياة الاقتصادية إذ تبنى روادها إجراءات نقدية تشكلت من مفردات السياسة النقدية للدولة الناشئة آنذاك و التي تمثلت في السيطرة على الذهب و الفضة و منع تصديره و تشجيع التجارة لجلب كميات أكبر من هذين المعدنين، حيث أدت هذه الإجراءات النقدية إلى ظهور التضخم فقد ارتفعت الأسعار حتى وصلت إلى 250% في الفترة (1673-1682)، وهو ما دفع الباحثين آنذاك للحديث عن التضخم، منهم جان بودان (1530-1596) الذي قال وقتها "إن ما نشهده اليوم من ارتفاع للأسعار كان بسبب وفرة الذهب والفضة"<sup>2</sup>.

وتميزت النظرة للسياسة النقدية في بداية القرن العشرين بطابع النظرة الحيادية للنقود باعتبار أنه لا أثر للنقود في الحياة الاقتصادية و أنها مجرد أداة للمبادلات و قد عبر عن ذلك الاقتصادي "جون باتيست ساي J.Say" أحد أعمدة الفكر الكلاسيكي عندما قال لا شيء أتفه في الاقتصاد من النقود. ومن هنا يتضح أن السياسة النقدية لدى الكلاسيك هي سياسة محايدة يتمثل دورها في خلق النقود قصد تنفيذ المعاملات، أي أن حجم المعاملات هو الذي يحدد كمية النقود الواجب توفرها، وهذا ما استطاعوا الوصول إليه لأن النقود عندهم هي وسيلة تبادل لتسهيل الحياة الاقتصادية و تتمتع بالحيادية وبالتالي حيادية السياسة النقدية فعلاقة النقود موجودة فقط مع المستوى العام للأسعار<sup>3</sup>.

## 1-2-2 السياسة النقدية في الفكر الكينزي:

<sup>1</sup> - حمدي عبد العظيم، السياسات المالية و النقدية- دراسة مقارنة بين الفكر الوضعي و الفكر الإسلامي- الدار الجامعية، 2007، ص 296.

\* أول أزمة عصفت بالاقتصاد الأمريكي بعد الحرب العالمية الأولى، حيث تسببت في زعزعة الاستقرار في الاقتصاد، و كان لها الأثر البالغ على الدول الصناعية لاستمرارها لفترة طويلة نسبياً.

\*\* التجارية- الميركنتيلية Mercontilisme- مذهب اقتصادي ساد في الفترة بين القرنين 15 و 18 ،ظهرت في بداية نشوء الرأسمالية و انهيار النظام الإقطاعي.

<sup>2</sup> - علي كنعان، مرجع سبق ذكره، ص 502.

<sup>3</sup> - للمزيد من التفاصيل ينظر في:

- صالح مفتاح، النقود و السياسة النقدية- المفهوم، الأهداف، الأدوات- دار الفجر للنشر و التوزيع القاهرة، 2005، ص 100.

- عباس كاظم الدعيمي، السياسات النقدية و المالية - و أداء سوق الأوراق المالية- دار صفاء للنشر و التوزيع

الأردن، ط2، 2014، ص 29.

بعد عجز الفكر الكلاسيكي عن إيجاد حلول لأزمة الكساد 1929 التي خلفت آثار اقتصادية جسيمة للدول الرأسمالية من انخفاض شديد في مستويات الإنتاج و الدخل وارتفاع البطالة تحولت الأنظار عن الفكر الكلاسيكي<sup>1</sup> بعدما تبينت سطحته في التحليل وعدم قدرته على إيجاد حلول للأزمة أو على الأقل تفسيرها، وهو ما أدى إلى ظهور أفكار اقتصادية جديدة كانت بمثابة ثورة على الأفكار الكلاسيكية على يد الاقتصادي البريطاني - جون مينارد كينز- في كتابه "النظرية العامة للتشغيل، الفائدة و الدخل" \* حيث نظر إلى النقود نظرة حركية و ليست ستاتيكية ولكن بسبب عجز السياسة النقدية عن الخروج من الأزمة، بدأ كينز يدعو للاهتمام بالسياسة المالية وأولى الدولة دورا أكبر للتدخل بالسياسة المالية أولا ثم السياسة النقدية، عن طريق الإنفاق بالعجز الذي يسنده الإصدار النقدي أو الدين العام. وقد بنى كينز نظريته على جمود الأسعار والأجور في الأجل القصير و شكك في كفاءة تلاؤم السوق مع الصدمات وعالج داء الاحتكار بداء التضخم مما أدى إلى عجز أدوات النظرية الكينزية عن علاج الاختلالات<sup>2</sup>.

إن جوهر السياسة النقدية عند كينز تتلخص في مجموعة الإجراءات و التدابير التي تتخذها السلطات النقدية بغرض التأثير على حجم الائتمان وكلفته، و الذي يمتد تأثيره في الوقت نفسه إلى تيار الإنفاق والطلب الكلي.<sup>3</sup>

### 1-2-3 السياسة النقدية بعد الفكر الكينزي:

إن قصور أدوات السياسة المالية و عدم جدواها في مكافحة التضخم، أدى إل تراجع أهميتها وأظهر نقائصها فهي تتميز بعدم المرونة وبطئها، مما حتم على بعض الدول المتقدمة سنة 1951 الرجوع إلى تطبيق بعض أدوات السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار في الاقتصاد<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - أحمد رمزي محمد عبد العال، العلاقة التبادلية بين معدلات الدولار و فاعلية السياسة النقدية - تحليل رياضي و قياسي-المكتب العربي للمعارف القاهرة، ط1، 2014، ص123.

\* يعتبر كتاب النظرية العامة للتشغيل، الفائدة و الدخل الذي ألفه كينز عام 1936 البداية لظهور خطاب متميز داخل النظرية الاقتصادية نعت بالاقتصاد الكلي، إذ جاءت النظرية الاقتصادية الكلية كانتقاد لما كان متعارف عليه من مفاهيم ونظريات في المدرسة الكلاسيكية.

<sup>1</sup> - يوسف كمال، السياسة النقدية، المصرفية الإسلامية، دار الوفاء للطباعة و النشر و التوزيع المنصورة، مصر، 1996، ص10، نقلا عن صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص، 100.

<sup>3</sup> - أحمد رمزي محمد عبد العال، مرجع سبق ذكره، ص، 124.

<sup>4</sup> - صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص، 101 بتصرف.

غير أن العودة الفعلية لتطبيق السياسة النقدية كانت بظهور النقديين بزعامة ميلتون فريدمان\* والذين يرون أن السياسة النقدية هي الأهم ضمن السياسات الاقتصادية والأجدي لإعادة التوازن إلى الاقتصاد معتمدين في ذلك على عرض النقود باعتبار أن التحكم في عرضها هو السبيل لذلك، من خلال قيام البنوك المركزية بعرض النقود وفقا للقاعدة النقدية بدلا من تقديرات وحكمة السلطة في اتخاذ سياسة نقدية معينة. وقد أحرزت وجهة نظر النقديين نفوذا واسعا في أواخر السبعينيات من القرن الماضي وخصوصا بعد فشل سياسات تحقيق الاستقرار الكينزية في احتواء التضخم الركودي<sup>1</sup>.

- وكغيرها من النظريات لقيت النظرية النقدية انتقادات من لدن أصحاب مدرسة التوقعات العقلانية\*\*\* التي بنيت على توقعات الأفراد والمستثمرين حيث تفرق النظرية بين مستويات الادخار المرغوب فيها وبين الادخار المحقق و تؤكد أن دوافع الأفراد للادخار تختلف تماما عن دوافع المستثمرين في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، من أهم فرضيات النظرية أن الأفراد يستخدمون المعلومات المتوفرة لديهم بكفاءة عالية من منطلق أن سلوك الوحدات الاقتصادية يتحدد على أساس تعظيم المنافع إلى أقصى حد وتقليل الخسائر إلى أدنى حد، أما الفرضية الثانية فتتمثل في الاعتقاد بمرونة التغيير في الأسعار والأجور<sup>2</sup>. وتتلخص الفكرة الجوهرية لنظرية التوقعات في أن السياسة النقدية تفشل في تحقيق أهدافها لأنها تسير في اتجاه معاكس لتوقعات الأفراد، فالسياسة النقدية التوسعية لدي كينز والتي تؤثر في معدلات الفائدة والاستثمار غير صحيحة عندهم كونهم يؤكدون أن الأفراد يوظفون المعلومات بشكل عقلائي ورشيد

\* إن تحليل النقديين ليس متناقضا في أوجه عدة مع التحليل الكينزي، ف PIGOU أحد معاصري KEYNES وأكبر أعلام مدرسة CAMBRIDGE كان قد أطلق هذا التحليل لكنه في تلك الفترة عارض كينز بصلاية لأنه انطلق من النظرية الكمية للنقد:  $M.V=P.Y$  حيث استبدل الصفقات (T) بالإنتاج (Y)، حيث يمكن كتابة:  $M/P=1/V.Y$  حيث  $M/P$  هي الكتلة النقدية مقسومة على الأسعار أي بمعنى آخر هي القدرة الشرائية للنقد أو الأرصة النقدية الحقيقية.

- للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في: وسام ملاك، النقود و السياسات النقدية الداخلية-قضايا نقدية و مالية- دار المنهل اللبناني للطباعة للنشر، ط1، 2000.

\*\* حسب فريدمان فإن النقود إحدى وسائل الاحتفاظ بالثروة التي يمكن أن تتجسد في صورة أخرى مثل السندات و الأسهم العادية و السلع العينية و رأس المال البشري و بناء على هذا التحليل فإن دالة الطلب على النقود تعتمد على المقدار الإجمالي للثروة المحفوظ بها على أشكال مختلفة و على تكلفة الاحتفاظ بالثروة، و عائداتها و الأذواق و تفضيلات مالكي الثروة. و يمكن كتابة صياغة دالة الطلب على النقود وفقا لفريدمان كمايلي:  $M^d=f(P,rb,re \Delta P/ \Delta t.1/P,yp/p,w,u)$  حيث:  $M^d$  دالة الطلب على النقود،  $P$  المستوى العام للأسعار،  $rb$  عائدات السندات و يتمثل بسعر الفائدة السوقي،  $re$  عائد الأسهم و يتمثل بالأرباح السنوية،  $(\Delta P/ \Delta t.1/P)$  معدل التضخم المتوقع،  $yp/P$  يمثل الثروة وهي رصيد مرتبط بالدخل الدائم عن طريق سعر الفائدة،  $w$  رأس المال البشري،  $u$  يمثل الأذواق و ترتيب الأفضلية. للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في:

- عباس كاظم الدعيمي، مرجع سبق ذكره، ص ص 39-40.

<sup>1</sup> - عباس كاظم الدعيمي، المرجع نفسه، ص 55.

\*\*\* تعرف بالمدرسة السويدية كون أن أفكارها ظهرت بعد موجة الكساد الكبيرة التي عرفتها السويد و رافق ذلك زيادة معدلات البطالة، الكساد و انخفاض الأسعار، من أهم مفكريها: SARGENT، LUCAS.

- عباس كاظم الدعيمي المرجع نفسه، ص 42<sup>1</sup>.

فيتوقعون أثناء السياسة التوسعية زيادة النقد وبالتالي توقع تضخم في المدى القصير مما يدفع الأفراد للمطالبة برفع الأجور و بتبني الفرضية الثانية – مرونة الأجور و الأسعار- فإن الأجور سوف ترتفع ويرفع معها المنتجون أسعار السلع والخدمات وهو ما لا تسع السياسة النقدية له.<sup>1</sup>

وانضمت إلى دائرة النقاش القائم بين الكينزيين، النقوديين وأصحاب مدرسة التوقعات العقلانية مدرسة جديدة عرفت باسم اقتصاديات جانب العرض\* في بداية عقد الثمانينيات، تؤكد على العمل والادخار و تقترح إجراء تخفيضات كبيرة في الضرائب، والسياسة النقدية التي يجب إتباعها في نظر مفكري هذه المدرسة هي سياسات النقود الرخيصة إذ أن الائتمان الميسر وذا الكلفة المنخفضة من شأنه أن يقود إلى زيادة الحوافز الدافعة إلى الإنتاج.<sup>2</sup>

### 1-3 أهداف السياسة النقدية:

حتى يتم تحقيق أهداف السياسة النقدية لابد من استراتيجية يتبعها البنك المركزي، فتحقيق أهداف نهائية للسياسة النقدية يتطلب تحديد أهداف أولية كحلقة بداية فأهداف وسيطة وهي تعبر عن تلك المتغيرات النقدية التي يمكن مراقبتها وإدارتها للوصول إلى تحقيق كل أو بعض الأهداف النهائية، لعدم قدرة السلطات النقدية التأثير مباشرة على الناتج المحلي ومكوناته.

#### 1-3-1 الأهداف الأولية:

تمثل نقطة البداية في استراتيجية السياسة النقدية، وهي متغيرات يحاول البنك المركزي التحكم فيها للتأثير على الأهداف الوسيطة، فمثلا عندما يتقرر تغيير معدل نمو النقود الإجمالية فإنه يجب تبني متغير احتياطات البنوك وظروف سوق النقد المتفتحة مع إجمالي النقود في الأجل الطويل ولهذا فالأهداف الأولية ما هي إلا صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة.<sup>3</sup>

تتكون الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيرات \*\*: الأولى، هي جماعات الاحتياطات وتتضمن

<sup>1</sup> - رمضاني محمد، أثر السياسات الإشرافية لصندوق النقد الدولي على تكيف السياسات النقدية للدول النامية، رسالة دكتوراه في علوم الاقتصاد، تخصص نقود-بنوك و مالية، جامعة تلمسان، 2011-2012، ص 44 بتصرف.

\* من مؤيدي هذا المنهج: آرثر لافر، بول كريج، برتس، نورمان تيبور، كريستول و أنسكي... و غيرهم.

<sup>2</sup> - عباس كاظم الدعيمي، مرجع سبق ذكره، ص 46.

<sup>3</sup> - صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص، 124.

\*\*\* للمزيد من التفاصيل انظر: المرجع نفسه، ص ص 124-125.

القاعدة النقدية، مجموع احتياطات البنوك، احتياطات الودائع الخاصة والاحتياطات غير المقترضة، أما المجموعة الثانية فهي تتعلق بظروف سوق النقد وتشمل الاحتياطات الحرة ومعدل الأرصد وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد<sup>1</sup>.

### 1-3-2 الأهداف الوسيطة\*

يقصد بالأهداف الوسيطة<sup>2</sup> للسياسة النقدية المتغيرات النقدية التي يمكن للبنك المركزي أن يؤثر عليها وبالتالي فهي بمثابة إعلان لاستراتيجية السياسة النقدية، لأنه بتعبيره عن أهدافه يلتزم بوضوح بالتحرك إذا لم يتم بلوغ هذه الأهداف، لذلك فإن البنك المركزي يتسلح بمبرر قوي يخول له الصمود أمام التماسات السلطات العامة في حالة حثه على ابداء المزيد من المرونة، فالأهداف الوسيطة عندما تنشر تشكل ضمانات لاستقلالية و استمرارية السياسة النقدية.

ومن الشروط الواجب توفرها في الأهداف الوسيطة أن يكون الهدف عاكسا للهدف النهائي المتوخى ويكون للبنك المركزي القدرة على ضبطه و أن يكون سهلا وواضح الاستيعاب من قبل الجمهور. يعتمد الكينزيون معدل الفائدة كمؤشر و السيولة النقدية كهدف وسيط فبالنسبة إليهم تبدو ملاحظة تغيرات معدلات الفائدة أكثر سهولة من ملاحظات تغيرات المجمعات النقدية .<sup>\*\*\*</sup>

بينما يعتمد النقديون كمية النقد كمؤشر والقاعدة النقدية كهدف وسيطي وهم على عكس الكينيزيين يرون أن معدلات الفائدة تشكل مؤشرا سيئا بالنسبة للسياسة النقدية .<sup>\*\*\*\*</sup>

### 1-3-3 الأهداف النهائية:

تختلف أهداف السياسة النقدية تبعا لمستويات التقدم والتطور الاقتصادي والاجتماعي للمجتمعات

<sup>1</sup> - صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص، 124.

\* يطلق عليها تسميات مختلفة ، أهداف وسيطة، متوسطة، وسيطة.

<sup>2</sup> - وسام ملاك، النقود و السياسات النقدية الداخلية-قضايا نقدية و مالية- دار المنهل اللبناني، ط1، 2000، ص ص 193-195.

\*\* استعمل مصطلح بنك بدل مصرف لتوحيد المصطلح المستعمل لتعدد المسميات الراجع لاختلاف المراجع المعتمدة في البحث، حيث أن أغلب الكتب باللغة العربية لعدد من المؤلفين و حتى الكثير من الخبراء المهتمين بالبنوك استخدموا المصطلحين معا كمرادفين لمعنى واحد لم يفرقا بينهما.

\*\*\* من المتغيرات النقدية التي يمكن للسياسة النقدية التأثير عليها فعلا: المجمعات النقدية، سعر الصرف، معدلات الفائدة.

\*\*\*\* للمزيد من التفاصيل انظر، وسام ملاك المرجع نفسه ص ص 194-204.

المختلفة، والنظم الاقتصادية والاجتماعية السائدة وظروف احتياجات وأهداف هذه المجتمعات.

ففي الدول الرأسمالية المتقدمة تركز أهداف هذه السياسات في المقام الأول في المحافظة على العمالة الكاملة للاقتصاد في إطار من الاستقرار النقدي الداخلي كذلك في مواجهة التقلبات الاقتصادية المختلفة. أما في الدول النامية فإن الأهداف الرئيسية لسياساتها الاقتصادية ومن بينها السياسة النقدية، تركز في خدمة أهداف التنمية وتوفير التمويل اللازم لها، بمعنى أن السياسة النقدية في هذه الدول تتجه في المقام الأول نحو تعبئة أكبر قدر ممكن من الموارد المالية الميسورة ووضعها في خدمة التنمية السريعة المتوازنة للاقتصاد<sup>1</sup>. ويمكن تلخيص أهم الأهداف النهائية للسياسة النقدية في:

### 1-3-3-1 تحقيق الاستقرار في الأسعار Realization Of Price Stability

وهو من أهم أهداف السياسة النقدية، حيث تسعى كل دولة إلى تلافي التضخم واحتواء تحركات الأسعار إلى أدنى مستوى لها و من ثم تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي. فمتغير الأسعار\*\* سوف يؤثر على الوضع المعاشي للسكان، لأن التضخم سوف يؤثر سلبا على الفقراء بانخفاض دخولهم بينما تزداد ثروات الأغنياء من خلال ارتفاع الأسعار ويمكن أن يحصل الخلل الاجتماعي إذا ما استمر التضخم طويلا<sup>2</sup>.

### 1-3-3-2 تحقيق الاستخدام الكامل Realization Of Full Employment

<sup>1</sup> - بلعزوز بن علي ، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2004، ص ص 112-113. \* إن تحقيق هذه الأهداف في أن واحد يعتبر من الصعوبة بمكان، بل إن تحقيق أحد الأهداف يواجه تعارضا مع هدف آخر، ويحتاج البلد إلى أداة السياسة الفعالة لكل هدف تنشده، وأحيانا يمكن أن تحقق أداة واحدة أكثر من هدف و لكنه من النادر بصفة عامة أن تحقق دولة كل الأهداف كاملة و في نفس الوقت بأداة واحدة أو بعدد من الأدوات المتاحة لها دون أن يحدث تعارضا بين الأهداف، وتظهر مشكلة التعارض بين الأهداف على وجه التحديد بالنسبة للعلاقة بين معدلات البطالة و معدلات التضخم ، حيث أثبتت العديد من الدراسات و كذلك تجارب العديد من الدول الصناعية المتقدمة هذين الهدفين معا و قد تم توضيح العلاقة العكسية بين الهدفين ببيانيا من خلال منحنى فلييس في دراسة شهيرة جدا ظهرت سنة 1958 حاوا من خلالها أن يقارن بين نسبة التغير في معدلات البطالة و بين معدلات الأجور في بريطانيا خلال فترة مائة سنة.

للمزيد من التفاصيل انظر: - صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص ص 142-144.

- محمد سعيد السموري، اقتصاديات النقود و البنوك، دار الشروق للنشر و التوزيع عمان، ط 1، 2011، ص 215.

\*\* الطريقة الأكثر شيوعا لقياس التغير في المستوى العام للأسعار خلال فترة زمنية معينة ، سنة مثلا، هي استخدام الرقم القياسي لأسعار المستهلكين (CPI) Consumer Price Index، أما معدل التضخم Inflation Rate في فترة زمنية معينة (t)، فيتم الحصول عليه عن طريق حساب التغير في الرقم القياسي للأسعار بين فترتين زمنيتين و ذلك على النحو التالي:

$$\text{Inflation Rate}_{(t)} = \frac{\text{CPI}_{(t)} - \text{CPI}_{(t-1)}}{\text{CPI}_{(t-1)}} \times 100$$

- للمزيد من التفاصيل انظر: محمد سعيد السموري، مرجع سبق ذكره ص ص 469-484.

<sup>2</sup> - علي كنعان، مرجع سبق ذكره، ص 455.

حيث تقوم السلطات النقدية بتثبيت النشاط الاقتصادي عند أعلى مستوى ممكن من التوظيف للموارد الطبيعية والبشرية وذلك من خلال اتخاذ جميع الإجراءات الكفيلة لتجنب الاقتصاد مشاكل البطالة وذلك عن طريق زيادة حجم الطلب الكلي إلى المستوى اللازم لتشغيل الموارد الاقتصادية المعطلة كافة.<sup>1</sup>

### 3-3-3-1 تحقيق معدلات نمو اقتصادية مناسبة Realization Of Sustainable Economic Growth :

ويراد به تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة مع العمل على تقليص الضغوط التضخمية، بتحقيق زيادة مستمرة في معدل الناتج المحلي الإجمالي\* الحقيقي للقطاعات. وتكون مهمة السياسة النقدية هنا هي التأثير في معدل الائتمان من خلال التوسع الائتماني و المعروض النقدي وذلك حتى يمكن الوصول إلى مرحلة الانطلاق التي تضع الاقتصاد في مسار نحو النمو السريع.

### 4-3-3-1 تحقيق الاستقرار في ميزان المدفوعات\*\* Realization Of A Stable Blance :Of Payment

ويتم ذلك عن طريق قيام البنك المركزي بتكليف سعر إعادة الخصم و بالتالي تقليل حجم الائتمان والطلب المحلي على السلع والخدمات، الأمر الذي يخفض من حدة ارتفاع المستوى العام للأسعار داخل الدولة و بالتالي يؤدي إلى تشجيع الصادرات و تقليل الإقبال على شراء السلع الأجنبية، ودخول رؤوس أموال أجنبية نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة و هو ما يساهم في تقليل العجز في ميزان المدفوعات. فتحقيق التوازن الخارجي يكون عبر المحافظة على أرصدة نقدية أجنبية كافية لمواجهة التقلبات في ميزان المدفوعات من جهة وسد متطلبات التنمية الاقتصادية من جهة أخرى.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>- عوض فاضل اسماعيل الدليمي، النقود و البنوك، دار الحكمة للطباعة و النشر، الموصل، 1990، ص 586، نقلا عن المرجع السابق، ص 75.

\* GDP إجمالي قيمة معدل الإنتاج لدولة ما و الدخل و الإنفاق في الحدود الفعلية للبلد، خلال فترة زمنية محددة عادة سنة. \*\* هذا الميزان هو سجل Record لجميع المعاملات الاقتصادية التي يقوم بها المقيمون في الدولة مع العالم الخارجي.

<sup>2</sup> - عبد المنعم السيد على، اقتصاديات النقود و المصارف في النظم الرأسمالية و الاشتراكية و الأقطار النامية مع إشارة خاصة للعراق، الجامعة المستنصرية، بغداد، الجزء الأول، 1984، ص 377 نقلا عن رجاء الربيعي، دور السياسة المالية و النقدية في معالجة التضخم الركودي، أمانة للنشر و التوزيع، عمان، 2013، ص 75.

## 1-4 أدوات السياسة النقدية:

تعتبر أدوات السياسة النقدية عن الآليات التي تستخدمها السلطات النقدية للتأثير في حجم المعروض النقدي بما يتماشى مع أهدافها المسطرة مسبقاً وفق السياسة الاقتصادية الكلية، وهي تختلف من دولة إلى أخرى تبعاً لتفاوت النظم السياسية، الهياكل الاقتصادية ودرجة تطور الأسواق المالية والنقدية، وتنقسم إلى: أدوات مباشرة وأخرى غير مباشرة\*.

### 1-4-1 الأدوات غير المباشرة - الكمية-

تستهدف التأثير في حجم النقد والائتمان المصرفي خاصة و كلفته و بالتالي على الكميات المعروضة في الاقتصاد، يطلق على هذا النوع من الوسائل عادة صفة التقليدية لأنها نمت مع نمو البنوك المركزية، واستعملت ولا تزال على نطاق واسع في البلدان المتقدمة اقتصادياً لتوفر شروط معينة<sup>1</sup>. وأهمها:

#### 1-1-4-1 معدل إعادة الخصم Rediscount rate \*\*:

يعبر عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل إعادة خصم الأوراق التجارية، أدوات الخزينة و تقديم القروض للبنوك التجارية، فهو يعتبر كوسيلة للتحكم في التمويل وبالتالي حجم نمو الأرصدة النقدية، ففي حالة التضخم يرفع البنك المركزي سعر إعادة الخصم فترتفع أسعار الفائدة في السوق النقدي فينكمش الائتمان، أما في حالة الكساد يخفض البنك المركزي سعر إعادة الخصم فتتخفف أسعار الفائدة و يزيد الائتمان و منه الاستهلاك، تتوقف فعالية هذه الأداة على قدرة البنوك التجارية على التوفيق بين أسعار الفائدة التي تفرضها و سعر إعادة الخصم، وكذا عدم وجود ملجأ آخر

<sup>1</sup> - زكريا الدوري، بسرى السامرائي، البنوك المركزية و السياسات النقدية، البازوري للنشر و التوزيع، الأردن، 2006، ص 192. هناك اختلاف في تقسيم أدوات السياسة النقدية فمن الكتاب الاقتصاديين من قسمها إلى أدوات مباشرة (إما بطرق كمية أو كيفية) وأخرى غير مباشرة إلا أن الشائع الذي اتفق عليه معظم الكتاب تقسيمها إلى أدوات مباشرة- كيفية- كالإقناع الأدبي و أدوات غير مباشرة - كمية- كسياسة السوق المفتوحة- فالأدوات الكيفية يلجأ لها البنك المركزي في علاقته مع البنوك التجارية العاملة في الاقتصاد للتأثير على حجم الائتمان ، وعلى حجم الأنشطة و الخدمات المصرفية التي تقدمها هذه البنوك. يندرج تحت عنوان " الرقابة الكيفية على الائتمان " قيام البنك المركزي باستخدام وسائل الإقناع الأدبي بهدف جذب البنوك للتعاون معه في تنفيذ سياسته النقدية ، و العمل على سلامة النظام المصرفي من خلال الاجتماعات الدورية التشاورية التي يعقدها البنك المركزي مع البنوك التجارية .

\*\* تعتبر هذه السياسة من أقدم الأدوات و كان بنك إنجلترا أول من طور معدل الخصم كوسيلة للسيطرة على الائتمان بداية من سنة 1847 و في فرنسا سنة 1857 و الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1913، أما في الجزائر فلم تستخدم إلا في 1972/01/10. للمزيد من التفاصيل انظر : صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 147.

لتمويل عند البنوك التجارية، بالإضافة إلى تحكم أسعار الفائدة في حجم الطلب على الائتمان<sup>1</sup>.

#### 1-4-1-2 نسبة الاحتياطي الإجمالي \*Required Legal Reserve Ration:

يستخدم البنك المركزي هذه الأداة للتأثير على حجم وكمية الائتمان المصرفي الذي تمنحه البنوك التجارية. ويكون هذا التأثير بتوسيع أو تقييد حجم الائتمان وبحسب مقتضيات الوضع الاقتصادي السائد، إذ يعتمد البنك المركزي عادة إلى زيادة نسبة الاحتياطي النقدي القانوني أثناء فترات التضخم وعلى العكس تماما يعتمد البنك المركزي إلى تخفيض هذه النسبة أثناء الكساد الاقتصادي بهدف تشجيع البنوك على التوسع في منح الائتمان، خاصة وأن العلاقة عكسية بين توليد الودائع من قبل البنوك من جهة و نسبة الاحتياطي النقدي القانوني من جهة أخرى. وتعتبر هذه الوسيلة من الوسائل الكمية الفعالة في الرقابة على الائتمان وتحديد حجمه وخصوصا في البلدان النامية، فضلا عن أن هذه السياسة يمكنها التحكم في حجم السيولة لدى البنوك التجارية و تضمن بنفس الوقت حقوق المودعين.

#### 1-4-1-3 عمليات السوق المفتوحة Open Market Operations:

يقصد بها قيام البنك المركزي ببيع وشراء الأوراق المالية من تلقاء نفسه في السوق المالي والنقدي لهذا يحتفظ بمحفظة السندات الحكومية ذات الآجال المتفاوتة وتسمى عادة المحفظة الاستثمارية<sup>2</sup>.

فإذا كان الاقتصاد يعاني من حالة ركود\*\*، يقوم البنك المركزي عن طريق استخدام أداة عمليات السوق المفتوحة، بعملية شراء للأوراق المالية الحكومية من السوق المالي. وسواء كان بائعي هذه الأوراق المالية أفرادا أو مؤسسات، فإن النتيجة في الحالتين ستكون واحدة، ذلك أنهم بعد حصولهم على الثمن في صورة شيكات مسحوبة لصالحهم على البنك المركزي، وإيداعهم هذه الشيكات في حساباتهم لدى البنوك التجارية التي سيزيد حجم الودائع لديها وسيترفع بالتالي حجم الفائض من احتياطياتها النقدية

<sup>1</sup> - للمزيد من التفاصيل انظر: - صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص ص 147-150.

- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2004، ص ص 122-125.

- أحمد رمزي محمد عبد العال، مرجع سبق ذكره، ص ص 69-71.

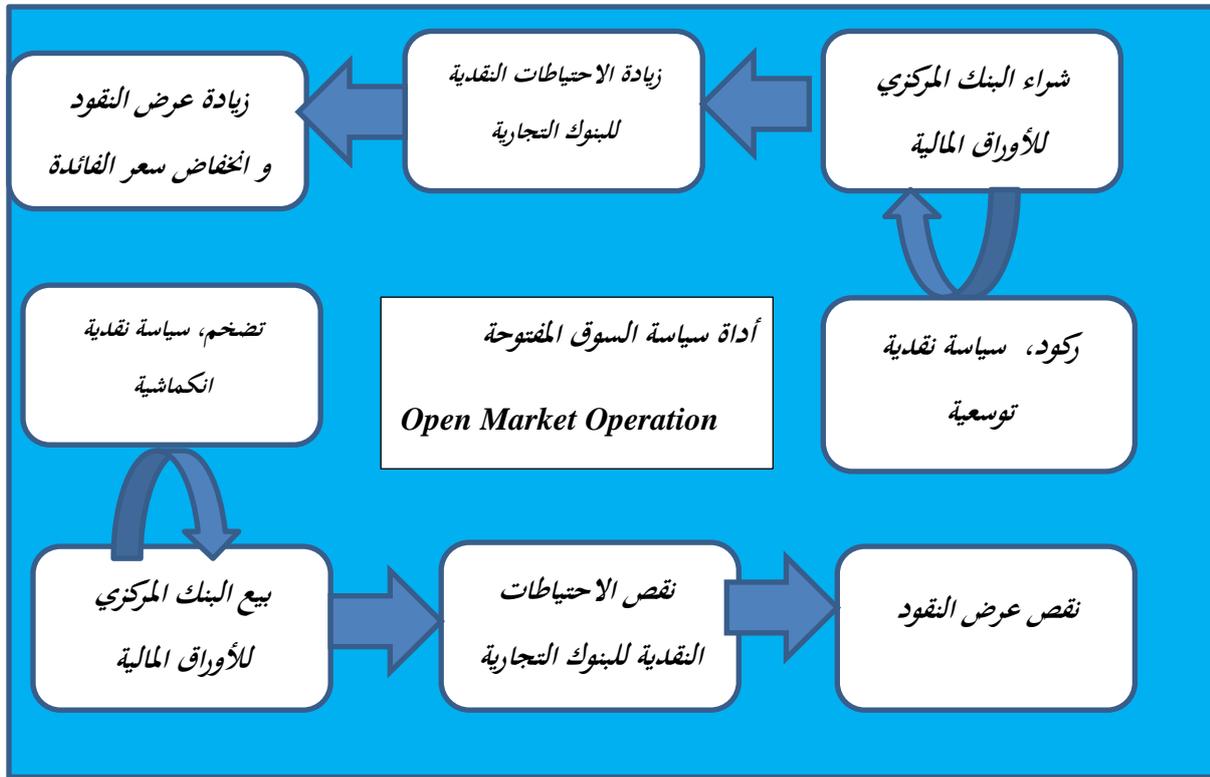
\* تشير نسبة الاحتياطي القانوني أو الإجمالي كما يطلق عليها أحيانا إلى الاحتياطيات النقدية التي تلتزم البنوك التجارية وفقا للقانون، بالاحتفاظ بها لدى البنك المركزي الذي يقوم بتحديدتها وفقا لاعتبارات السياسة النقدية، ويتم احتساب هذه النسبة من قيمة مجموع الودائع النقدية لدى البنوك التجارية التي تقوم تبعا لذلك بالاحتفاظ بجزء من أموالها لدى البنك المركزي لمقابلة نسبة الاحتياطي القانوني هذه.

<sup>2</sup> - أحمد رمزي محمد عبد العال، مرجع سبق ذكره، ص ص 95.

\*\*Recession، السياسة النقدية المتبعة دائما تكون الحالة العكسية للاقتصاد ففي حالة الركود تكون سياسة نقدية توسعية والعكس في حالة التضخم السياسة النقدية تكون انكماشية.

لدى البنك المركزي، مما يؤدي إلى زيادة قدرتها على منح الائتمان ومن ثم زيادة عرض النقود في الاقتصاد. كذلك بدخول البنك المركزي مشتريا للأوراق المالية تحدث تغيرات في أسعار الفائدة في السوق المالي في الاتجاه الذي يرغبه البنك المركزي حيث تنخفض أسعار الفائدة\* نتيجة زيادة الطلب على الأوراق المالية التي ترتفع أسعارها<sup>1</sup>. أما إذا كان الاقتصاد في حالة تضخم فإن السياسة النقدية المتبعة تكون انكماشية بدخول البنك المركزي بائعا للأوراق المالية والنتائج هي عكس الحالة الأولى بالحد من قدرة المصارف على منح الائتمان من جهة وارتفاع تكلفة الإقراض من جهة أخرى نتيجة ارتفاع معدلات الفائدة على الاقتراض.

شكل رقم(01) ملخص لتأثير عمليات السوق المفتوحة على عرض النقود و سعر الفائدة:



المصدر: محمد سعيد السمهوري، اقتصاديات النقود و البنوك ، ط،1دار الشروق الأردن، 2012،ص 202 بتصرف .

<sup>1</sup> - محمد سعيد السمهوري، مرجع سبق ذكره ص ص 199-200 بتصرف.

زيادة الطلب على الأوراق المالية و على افتراض بقاء الأشياء الأخرى على حالها يؤدي إلى ارتفاع أسعار السندات وباعتبار العلاقة عكسية بين أسعار الفائدة والسندات تنخفض أسعار الفائدة. من هنا فإن السياسة النقدية التوسعية للبنك المركزي عن طريق استخدام عمليات السوق المفتوحة تؤدي إلى حدوث شيئين في آن واحد، فمن ناحية فإن الزيادة في حجم الفائض من الاحتياطيات النقدية لدى البنوك التجارية يعزز من قدرتها على منح الائتمان، ومن ناحية ثانية فإن الانخفاض الذي حدث في أسعار الفائدة ، والتي تمثل تكلفة الائتمان بالنسبة للمقترضين يشجع قطاع الأعمال للحصول على قروض من البنوك التجارية لتمويل مشروعاته الاستثمارية.

## 1-4-2 الأدوات المباشرة للسياسة النقدية - الكيفية:-

تنصب أدوات الرقابة المباشرة على الاتجاهات والمسارات التي توزع فيها البنوك التجارية مواردها النقدية بصيغة قروض واستثمارات مختلفة ، إذ من خلالها يمكن تلافي العيوب و النقائص التي يمكن أن تنشأ عن استخدام الأدوات الكمية، بتشجيع قطاع اقتصادي\* معين عن القطاعات الأخرى عن طريق اتباع سياسة أسعار فائدة تمييزية من قبل البنك المركزي<sup>1</sup>.

كما تمكن الأدوات المباشرة للسياسة النقدية البنك المركزي من التأثير على البنوك التجارية من خلال اقناعه لها بسياسته المنسجمة مع أهداف السياسة الاقتصادية العامة، متبعاً بذلك أسلوب التوجيه والنصح و إبداء المشورة كالإقناع الأدبي\*\*، أو يقوم بإصدار الأوامر والتعليمات للبنوك التجارية مجتمعة أو لأي بنك على انفراد بقصد إجبارها لاتخاذ مسلك معين في مزاولة نشاطها الإقراضي، كما يقوم بتحديد النسبة بين رأس المال والاحتياطي للبنوك من جهة وحماية أصولها من جهة أخرى<sup>2</sup>.

**1-5-5 قنوات انتقال السياسة النقدية:** يمكن أن ينتقل أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي من خلال ما يعرف بقنوات انتقال السياسة النقدية التي يبلغ بها أثر السياسة النقدية إلى الهدف النهائي تبعاً لاختيار الهدف الوسيط\*\*\*. و تنحصر هذه القنوات في أربعة هي:

## 1-5-1 قناة معدل الفائدة:

تعتبر قناة تقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية إلى هدف النمو، فإذا اتبع البنك المركزي سياسة نقدية

<sup>1</sup> - يوسف حسن يوسف، مرجع سابق، ص 98.

\* تهدف هذه السياسة إلى تحديد نمو المصدر الأساسي لخلق النقود، و تسمى أيضاً تخصيص الائتمان استخدم هذا الأسلوب في أواخر القرن 18 من قبل بنك إنجلترا، و لم تشمل هذه الأداة تحديد مبلغ القرض فقط و إنما تقليص الفترة الزمنية الصالحة لإعادة خصم الأوراق التجارية. ففي ظروف التضخم مثلاً و من خلال سياسة تأطير القروض، يقوم البنك المركزي حسبها بمنح الائتمان لقطاعات ذات الأولوية و لم تكن سبباً في إحداث التضخم و يقيد القطاعات أخرى.

- إن استعمال الأدوات الكيفية في الدول المتقدمة يختلف عنه في الدول الأخذة في النمو، ففي الأولى قد ترفع الطلب على الاستهلاك نتيجة وفرة الإنتاج، و لذلك فهي تعتمد مثلاً لتحريك الطلب الاستهلاكي فتشجع القروض الاستهلاكية، في حين تستخدم الدول المتخلفة أدوات كيفية للحد من توجيه القروض لزيادة الاستهلاك و تسعى لتوجيهها نحو زيادة الإنتاج، و هذا قد لا يجعل هذه الأدوات ذات فعالية إلا إذا استعملت القروض الموجهة إلى المجالات المحددة لها. انظر: صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص ص 156- 163.

\*\* تسمى أيضاً بسياسة المصارحة و تتمتع البنوك المركزية العريقة والرائدة بهيبة كبيرة في النظام المصرفي لدولة ما مما يؤولها إلى أن تقوم بالتأثير على البنوك التجارية من خلال المقالات في الصحف والمجلات.

<sup>1</sup> - أمين رفعت المحجوب، محاضرات في النقود و الاقتصاد، دار النهضة العربية ، مصر 1994، ص 195، نقلاً عن صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 160.

\*\*\* الفكرة الأساسية في هذا الموضوع هي أن تنتقل قرارات السياسة النقدية إلى الاقتصاد من خلال طرق تنتهي بالتأثير على الأسعار و الإنتاج ، حيث أنه إذا انخفض سعر الفائدة الرئيسي فإن ذلك سيؤثر على كل من أسعار الفائدة في المدى الطويل ، حجم القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية و سعر الصرف، و تتأثر آلية انتقال أثر السياسة النقدية بشكل قوي ب: مرونة المتغيرات الاقتصادية، هيكل النظام المالي للدولة ، هيكل الاقتصاد الكلي و الأوضاع الاقتصادية بشكل عام.

توسعية ستخفض معدلات الفائدة الحقيقية و تنخفض تكلفة رأس المال وبالتالي ارتفاع الاستثمار الذي يؤدي إلى زيادة الطلب الإجمالي والإنتاج<sup>1</sup>.

$$M \uparrow \rightarrow i \downarrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$$

M: سياسة نقدية توسعية.

i: معدل الفائدة الحقيقي.

I: الاستثمار.

Y: حجم الإنتاج.

أما إذا كانت السياسة النقدية المتبعة انكماشية ( تقييدية) والتي تهدف إلى ارتفاع أسعار الفائدة الإسمية وبالتالي ارتفاع سعرها الحقيقي و منه ارتفاع تكلفة رأس المال ، وهذا ما يؤدي إلى تقليص الطلب على الاستثمار فانخفاض الطلب الكلي، حجم الإنتاج فالنمو.<sup>2</sup>

### 1-5-2 قناة سعر الصرف:

تستخدم قناة سعر الصرف للتأثير على الصادرات من جهة واستقطاب الاستثمار الأجنبي من جهة أخرى إلى جانب معدلات الفائدة، وتعود أهمية سعر الصرف إلى أن تأثيره يصل إلى الاقتصاد المحلي من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية ، وعلى حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي.<sup>3</sup>

### 1-5-3 قناة سعر الأصول:

اعتبر أنصار المدرسة النقدية في تحليلهم لأثر السياسة النقدية على الاقتصاد أن انتقال الأثر يكون عبر قناتين : قناة توبين\* للاستثمار والتي تعتمد على ما يعرف بمؤشر توبين للاستثمار ( العلاقة بين القيمة

<sup>1</sup> - بن لدغم فتحي، ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه تخصص نقود- بنوك و مالية، جامعة تلمسان، 2011-2012، ص 161.

<sup>2</sup> - عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية – دراسة تحليلية تقييمية- ديوان المطبوعات الجامعية، 2005، ص 77.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص 78.

\* تشرح نظرية Tobin (1969): كيفية تأثير السياسة النقدية في الاقتصاد من خلال تأثيرها في تقييم الأسهم و تعرف q بأنها القيمة السوقية للشركة مقسومة على نفقة إحلال رأس المال فالسياسة النقدية في أسعار الأوراق المالية من خلال انخفاض عرض النقود ، الذي يؤدي إلى عجز الأرصد النقدية لدى القطاع العائلي ، مما يحتم عليها بيع ما لديها من أوراق مالية – أو عدم شراء أوراق مالية جديدة فتتخفف أسعارها و بالتالي انخفاض حجم الموارد المالية للمستهلكين ، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض الانفاق على الاستهلاك و انخفاض الطلب الكلي و الناتج الكلي. للمزيد من التفاصيل انظر: بن لدغم فتحي، مرجع سبق ذكره ص ص 166-168.

البورصية للمؤسسات و مخزون رأس المال الصافي) وقناة أثر الثروة على الاستهلاك<sup>1</sup>.

فمن خلال القناة الأولى: يؤدي انخفاض عرض النقود إلى زيادة نسبة الأوراق المالية وتقل الأرصدة النقدية بالمحفظة الاستثمارية، مما يدفع المتعاملين إلى التخلص منها فتهبط أسعارها وينخفض مؤشر توبين، فحجم الاستثمار وتراجع الناتج المحلي الخام.

أما من خلال القناة الثانية فانخفاض عرض النقود كما في القناة الأولى يؤدي إلى انخفاض أسعار الأوراق المالية، فتنخفض قيمة ثروة الجمهور، يتراجع الاستهلاك وبالتالي ينخفض الناتج المحلي الإجمالي.

إن كفاءة هذه القناة في الدول المتقدمة، تتطلب وجود نظام مالي متطور وأسواق رأس مال كفؤة حتى تتمكن العائلات من أخذ قرارات سليمة للإنفاق الاستهلاكي، وأن وجود تباطؤ في انتقال أثر السياسة النقدية عن طريق سعر الفائدة يمكن أن يؤدي إلى تدهور حاد في مستوى النشاط الاقتصادي.

#### 1-5-4 قناة الائتمان:

يرى كل من Bernanke و Getler أن قناة القروض هي مجموعة من العوامل التي تزيد من نشر الآثار التقليدية لسعر الفائدة<sup>2</sup>. فمن وجهة نظرهما فإن علاوة أو قسط التمويل الخارجي\* يمكن أن يتأثر بفعل السياسة النقدية المتبعة من قبل البنك المركزي، فالتغيرات في معدلات الفائدة الاسمية يمكن أن تحدث تغيرات في قسط التمويل الخارجي وهو ما يؤدي إلى زيادة التأثير النهائي وفق آليتين رئيسيتين هما:

#### 1-4-5-1 آلية الميزانية\*\*:

في ظل السياسة الاقراضية تقدم البنوك على منح القروض تبعا للوضع الصافية للمقترضين، فحين تطبق سياسة اقتصادية توسعية تتحسن ميزانية المؤسسات من خلال انخفاض التكاليف المالية وارتفاع أسعار الأسهم، فترتفع نفقات الاستثمار وبالتالي الإنتاج. كما يؤدي انخفاض عرض النقود إلى تراجع صافي قيمة المؤسسات والضمانات الممكن تقديمها فيتأثر استثمار القطاع الخاص ومنه الإنتاج.

<sup>1</sup> - المرجع نفسه، ص 78.

<sup>2</sup> - Bernanke BS and M.Getler, inside the black box : the credit channel of monetary of policy transmission, journal of economic perspectives, 9 (4), 1995, 27-48.

\* هي الفرق في التكلفة بين رؤوس الأموال التي تم جمعها من الخارج ( عن طريق إصدار سندات عادية ذات فوائد غير محدودة أو عن طريق الاستدانة) ورؤوس الأموال المحصلة داخليا( عن طريق الاحتفاظ بالمدخيل).

\*\* Budget mechanism.

## 1-5-4-2 آلية القروض البنكية:

تعرف هذه الآلية كذلك باسم قناة القروض الضيقة وهي تستند على المعروض من القروض الذي يلعب فيه السلوك البنكي دورا مركزيا، كما تلعب البنوك دور هام في الوساطة المالية وفي سيرورة السياسة النقدية حيث أن حالة الانكماش النقدي تؤدي إلى التقليل من مجموع احتياطات البنك و الذي بدوره يؤدي إلى انخفاض القروض المصرفية، يتراجع حجم الانفاق الكلي خاصة لما تعتمد المؤسسات والعائلات على القروض لتمويل مشترياتهما واستثماراتها ، في هذه الحالة تسعى البنوك لتكوين علاقات مع مقترضين معينين كالمؤسسات الصغيرة أين تغيب مشكلة المعلومات غير المتماثلة<sup>1</sup>.

مما سبق يمكننا القول إن السياسة النقدية كانت ولا تزال تثري نقاشات الاقتصاديين فيما يتعلق بدورها على مستوى النشاط الاقتصادي، فمن تغيب لها في الفكر الكلاسيكي واعتبارها مصدر لوسائل الدفع، إلى أخذ مكانة ما لبثت أن تلاشت مع عدم مقدرتها على تفسير أزمة الكساد 1929 في الفكر الكينزي رغم اعترافهم بأهميتها في التأثير على الاقتصاد الحقيقي، ليظهر النقديون من جديد بعد قصور دور السياسة المالية في علاج الكساد التضخمي الذي برز في السبعينات ويردون لها اعتبارها كأداة أكثر قوة وفعالية في تحقيق الاستقرار النقدي خصوصا والاقتصاد ككل .

فتحديد أهداف السياسة النقدية ومحاولة تكييفها مع متطلبات المرحلة واختيار الأداة المناسبة والقناة الملائمة، لا محالة سيسرع من النتائج المرجوة منها، أو على الأقل التخفيف من وطأة الأزمات أو بإبعاد الشبهة عنها بأن الإفراط في استعمالها سيخلق أزمة من جديد.

<sup>1</sup> - بن لدغم فتحي، مرجع سبق ذكره، ص 175.

## 2- السياسة المالية:

تعتبر السياسة المالية واحدة من بين وسائل السياسة الاقتصادية، حيث تمثل دراسة تحليلية للنشاط المالي للقطاع العام وما يتبع هذا النشاط من آثار تمس جميع القطاعات، وهي تتضمن تكييفاً كمياً و نوعياً لأدواتها بصورة تسمح للدولة القيام بوظائفها على أحسن وجه، خاصة بعد تعاقب الأزمات الاقتصادية وعجز السياسة النقدية عن تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

### 1-2 تعريف السياسة المالية:

لقد كانت السياسة المالية ترادف في معناها الأصلي كلا من المالية العامة وميزانية الدولة، حيث يرد كتاب المالية العامة لفظ "السياسة المالية" إلى كلمة فرنسية قديمة "Fisc" وتعني حافظ النقود أو الخزانة<sup>1</sup>. تعزز استخدام هذا المصطلح على نطاق واسع أكاديمي بنشر كتاب "السياسة المالية ودورات الأعمال" للبروفيسور Alain. H. HANSEN، و يعكس مفهوم السياسة المالية تطلعات وأهداف المجتمع الذي تعمل فيه، فقد استهدف المجتمع قديماً إشباع الحاجات العامة و تمويلها من موارد الموازنة العامة ومن ثم ركز الاقتصاديون جل اهتمامهم على مبادئ الموازنة العامة و ضمان توازنها، ولكن نظراً لأن اختيار الحاجات العامة المطلوب إشباعها يتطلب من المسؤولين اتخاذ قرارات، وأن هذه الأخيرة قد تحدث آثاراً متعارضة أحياناً فتثير مشكلة كيفية التوفيق بين هذه الأهداف المتعارضة وتحقيق فعاليتها على نحو مرغوب، وفي ضوء تلك التوفيقات والتوازنات يتكون أساس ومفهوم السياسة المالية<sup>2</sup>.

غير أن علم المالية، و بالتالي السياسة المالية لم تأخذ الشكل الحالي إلا في الثلث الأول من القرن 19، ويرجع الفضل في ذلك للعالم الفرنسي "بودان" Bodin سنة 1756، لتظهر بعد ذلك مؤلفات حملت في طياتها قواعد واضحة لأوضاع السياسة المالية والنظام الضريبي في أوروبا\*، ليبدأ عهد جديد في تاريخ المالية العامة و التشريع المالي بظهور الثورة الفرنسية التي قلبت القضايا المالية رأساً على عقب، وفي القرن 20 أصبح علم المالية علماً مستقلاً له مؤلفاته وقواعده الصريحة وتقاليده<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - عادل أحمد حشيش، أساسيات المالية العامة، جار النهضة العربية بيروت، 1992، ص 44.  
<sup>2</sup> - درواسي مسعود، السياسة المالية و دورها في تحقيق التوازن الاقتصادي- حالة الجزائر 1990-2004، أطروحة دكتوراه دولة، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة الجزائر، 2005، ص ص 14-15.  
\* أهمها روح القوانين لمونتسكيو وكتاب ثروة الأمم الذي نشره الاقتصادي الإنجليزي آدم سميث سنة 1776 وفيه القواعد بالتفصيل لمختلف أنواع الضرائب.  
<sup>3</sup> - جورج كلارك وآخرون، موجز الاقتصاد الأمريكي، مكتب الإعلام الخارجي، وزارة الخارجية الأمريكية، 2002، ص 66-69.

يزخر الفكر المالي بتعاريف عديدة للسياسة المالية نوجز بعضها في النقاط التالية:

- عرفها كل من: M.L.Herschtel و A. Euzely "على أنها تعبير عن الخيارات الخاصة بمركز قرار عام ( مركزي، محلي، عالمي )، والتي تبغي الوصول إلى أهداف اقتصادية واجتماعية بشكل يقتضي القيام بإنفاق عام وتحصيل إيرادات عامة"<sup>1</sup>.

- وعرفها Arthur Smithies (1949) على أنها السياسة التي بموجبها تستخدم الحكومة برامج نفقاتها وإيراداتها من أجل تحقيق آثار مرغوبة و تجنب آثار غير مرغوبة على الدخل القومي، الإنتاج و العمالة<sup>2</sup>.

- أما حسب Samuelson and Nordhaus (1989)، تعني السياسة المالية عملية تشكيل الضرائب و الإنفاق العام من أجل (أ) المساعدة على كبح تقلبات الدورة الاقتصادية و (ب) المساهمة في الحفاظ المساهمة في الحفاظ على مستوى عالي من الاستخدام في ظل اقتصاد خالي من التضخم المرتفع والمتقلب<sup>3</sup>.

من التعاريف التي أوردناها يمكن القول إن السياسة المالية تعبر عن الإجراءات والتدابير التي تتبعها الدولة في التعامل مع عناصر المالية العامة، من خلال تحليل النشاط المالي لوحدة الاقتصاد العام المختلفة، إما تكييفاً كمياً لحجم الإنفاق العام والإيرادات العامة، أو تكييفاً نوعياً لمصادر هذه الإيرادات وأوجه هذا الإنفاق، قصد تحقيق العدالة الاجتماعية، والمحافظة على استقرار قطاعات الاقتصاد وبالتالي النهوض به.

## 2-2 تطور السياسة المالية:

انعكس مفهوم الدولة وتطورها على تغير مفهوم وموقع السياسة المالية من مدرسة اقتصادية لأخرى، فبعدما ركزت المدرسة التقليدية على توازن الميزانية من منطلق حياد الدولة، ظهرت أفكار اقتصادية أخرى تبرز ضرورة تدخل الدولة في الاقتصاد خاصة أوقات الأزمات من خلال أدوات السياسة المالية بزعامة " كينز".

<sup>1</sup> - Herschtel, M.L. and Euzely, A, *Finances Publiques*, Dunod, Paris, 1998, p 139.

<sup>2</sup> - Arthur Smithies ; " *Federal Budgeting and Fiscal Policy* " ; in Howard S. Ellis (ed.) ; A Survey of Contemporary Economics ; Vol. I ; The Blakiston Company ; Philadelphia ; 1949 ; p.174 .

<sup>3</sup> - P.A. Samuelson , W.D. Nordhaus , " *Economics* " ; 13<sup>th</sup> ed. ; McGraw-Hill International ; New York ; 1989 ; p.385.

و هو ما أكدته التطورات الجوهرية التي ميزت الاقتصاد العام في السنوات الأخيرة و مكنت من إعطاء مفهوم جديد للسياسة المالية وأساليبها ومجالاتها، متأثرة في ذلك بالفكر الاقتصادي الحديث، يمكن رصد هذا التطور من خلال توجه السياسة المالية من محايده إلى سياسة متدخله على النحو الآتي:

## 2-2-1 السياسة المالية في المجتمعات القديمة:

وهي المرحلة التي سادت قبل الفكر الاقتصادي في ظل المدرستين التجارية والطبيعية، حيث كانت تعكس السياسة المالية في العصور القديمة غياب السلطات المنظمة للمجتمع.

نظرا لارتباط الأفكار المالية لدى المفكرين بتطور دور الدولة و مدى تدخلها في النشاط الاقتصادي، ولتميز هذه المرحلة من مراحل الفكر الاقتصادي بعدم وجود إطار شامل، منظم ومحدد المعالم حول السياسة المالية و تأثيرها على النشاط الاقتصادي يمكن ذكر أهم الأفكار التي ظهرت آنذاك، إذ نجد أن أفلاطون\* وأرسطو\*\* قد اهتمتا بضرورة تدخل الدولة مباشرة في مراقبة الأسعار ، منع الاحتكار وتحقيق عدالة التوزيع فضلا عن تحديد مجالات الإنفاق العام ( التعليم، الأمن) وكذا الإنفاق التمويلي التي أقرها أفلاطون كأحد بنود الإنفاق العام في حين اعتبرها أرسطو عملية تتم بين الأفراد بدافع الحب والصداقة وبدون تدخل الدولة و لم يتعرض كلاهما لموضوع الضرائب والرسوم<sup>1</sup>.

نادى توماس الأكويني\*\*\* بضرورة تدخل الحكومة بصورة مباشرة في مراقبة الأسعار ووضع حدود دنيا وعليا لها، ومنع الاحتكار وكذلك الحد من أي تصرفات شخصية قد تتعارض مع الصالح العام، وهذا ما رفضه "أورسم ORASM" إذ حسبته لا يجوز لجوء الحكومات لمصادرة الملكيات وإدارتها بنفسها بدعوى الصالح العام، كما أضاف إن كان للدولة دورا في الحياة الاقتصادية والاجتماعية فإن أحد عناصر تمويل هذه الدول هي الضرائب التي يجب أن تتصف بالعدالة، اليقين، السهولة والاقتصاد، ويعد بهذا الشكل أول من وضع معايير فرض الضرائب في العالم الغربي<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - حمدي عبد العظيم، السياسة المالية و النقدية في الميزان و مقارنة إسلامية، مكتبة النهضة العربية، 1986، ص ص 164-167.  
\* أفلاطون: باللاتينية Plato: فيلسوف يوناني كلاسيكي، ولد سنة 447 ق.م، كتب عديد الحوارات الفلسفية ، توفي سنة 347 ق.م .  
\*\* أرسطو: فيلسوف يوناني، وهو تلميذ أفلاطون، ولد سنة 384 ق.م ، تغطي كتاباته مجالات عيدة منها الفيزياء، الميتافيزيقيا، البلاغة، السياسة و غيرها ، توفي سنة 322 ق.م .

\*\*\* توما الأكويني قسيس و قديس كاثوليكي إيطالي ، و لد سنة 1225 م ، توما هو اسمه و الأكويني نسبة إلى محل إقامته في أكوين، توفي سنة 1274م.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص ص 170-172.

وفي عصر التجارين اعتبر "توماس مين Thomas Min" الضرائب مصدر غير أساسي لتمويل نشاط الدولة، حيث تعتمد في التمويل على زيادة قدرتها على التصدير، وتحقيق فائض في ميزان المدفوعات باعتبار الدولة محتكرة للتجارة الخارجية<sup>1</sup>.

ويلقى هذا الفكر قبولا عند "وليام بيتي William Petty" الذي نادى أيضا بعدم الإسراف في الإنفاق العام وترشيده، وقصر دور الدولة فيها على تقديم الخدمات الرئيسية ( الإدارة، العدل والدفاع) مع إمكانية تخصيص جزء من الإنفاق كدعم للمتعتلين وتعد هذه أول محاولة مبكرة في الفكر الغربي لوضع نظرية في السياسة المالية للدولة<sup>2</sup>.

وفي إطار فلسفة "الفيزيوقراط Les Phisocrates" الراضية لأفكار التجارين و التي تنادي بضرورة ترك النظام الاقتصادي حرا، حتى يمكن للقوانين الطبيعية أن تحركه حركة منتظمة وتوجهه نحو التوازن الطبيعي، حيث أكد François Quesnay\* على توحيد الضرائب كلها في ضريبة واحدة على الربوع، وإعادة ضخ ما يتم جمعه من ضرائب في حركة النشاط الاقتصادي مرة أخرى، ليتوقف بذلك إسهام الطبيعيين في مجال السياسة المالية<sup>3</sup>.

مما سبق يتضح أن السياسة المالية لم تول أهمية كبيرة في التأثير على الاقتصاد، من خلال تغييب دور الدولة في النشاط الاقتصادي وحصره في حدود ضيقة .

## 2-2-2 السياسة المالية في الفكر الكلاسيكي:

اهتم الاقتصاديون التقليديون بدراسة موضوع المالية العامة من منطلق قناعاتهم بمحدودية تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية، ففي نظرهم الدولة حارسة في بيئة تسود فيها كافة مقومات الحرية الاقتصادية والمنافسة التامة، فحسبهم " العرض يخلق الطلب المساوي له" طبقا لقانون المنافذ "Jean- Baptiste Say" جون باتيست ساي ومدلول اليد الخفية لأدم سميث "Adam Smith" تعكس فلسفة المذهب

<sup>1</sup> حمدي عبد العظيم ، مرجع سبق ذكره، ص 173.

<sup>2</sup> عبد الرحمن يسرى، تطور الفكر الاقتصادي، الدار الجامعية للطباعة و النشر و التوزيع، الإسكندرية، مصر، 1997، ص ص 159-161.

\* فرنسوا كيناي، يعتبر زعيم المدرسة الطبيعية أو المذهب الطبيعي و التي تأسست قبل الثورة الفرنسية بوقت قليل في القرن 18، عرف بالجدول الاقتصادي الذي ضم شرحا للدخل القومي و طريقة توزيعه.

<sup>3</sup> - جورج نابهانز، تاريخ النظرية الاقتصادية، ترجمة صقر أحمد صقر، ط1، المكتبة الأكاديمية، القاهرة، مصر، 1997، ص 81.

الاقتصادي التقليدي. وبهذا تقتصر وظيفة الدولة على خدمات الأمن، الدفاع والعدالة مع توفير الإيرادات اللازمة لتغطية هذه الخدمات ، دون أن يكون لها غرض اقتصادي ،اجتماعي أو سياسي<sup>1</sup> ، أضف إلى أنه لا تأثير لتغيير الانفاق الحكومي أو الضرائب بالزيادة أو بالنقصان على الطلب الكلي. إذ أن زيادة الانفاق الممول عن طريق السندات يؤدي إلى رفع سعر الفائدة، بما يكفي لخفض مساوي للاستثمار الخاص و الاستهلاك الخاص ( لزيادة الادخار).

فالسياسة المالية التقليدية تميزت بالحياد وبشروط توازن الميزانية وظلت أسسها قائمة، وظل الاعتقاد بسلامتها إلى حين تعرض اقتصاديات الدول المعتمدة للأفكار الكلاسيكية للعديد من الهزات والأزمات، خاصة في سنوات العشرينات والثلاثينات من القرن الماضي، ما عجل بهدم ركيزة تلقائية التوازن باليد الخفية ، وهياً الظروف لبروز نظرية تدعو إلى ضرورة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي برعاية كينز.

## 2-2-3 السياسة المالية في الفكر الكينزي:

يعتبر كينز من أوائل الاقتصاديين الذين نادوا بضرورة تدخل الحكومي في الحياة الاقتصادية بهدف الوصول إلى حالة التشغيل الكامل والمحافظة على نوع من الاستقرار الاقتصادي<sup>2</sup>.

حيث استخدم كينز في كتابه " النظرية العامة للاستخدام، الفائدة والنقود" مصطلح السياسة المالية Fiscal Policy عند الإشارة إلى تأثير الضرائب على الادخار والإنفاق الاستثماري الحكومي الممول من خلال القروض المقدمة من طرف الجمهور.<sup>3</sup>

ويتميز كينز عن الكلاسيك في افتراضه أن التوازن لا يمكن أن يحدث تلقائياً وإنما لابد من تدخل الدولة باستخدام سياسة ملائمة تعيد الوضع المختل إلى التوازن المنشود، حيث ركز في تحليله على مفهوم الطلب الكلي والتغيرات فيه كمحدد أساسي للتغيرات التي تحدث في المستوى التوازني للدخل الوطني، كما بين أن العجز في الطلب الكلي هو سبب أزمة الكساد في بداية الثلاثينات فزيادة معدلات النمو

<sup>1</sup> - عبد المجيد القاضي، اقتصاديات المالية العامة و النظام المالي في الإسلام، مطبعة الرشاد، الإسكندرية، بدون تاريخ، ص 323.  
<sup>2</sup> - Levine (Chars) and Rubin (Irene), Fiscal Stress and Public Policy, Sage Publication, Beverly Helis, London, 1980, P13.

نقلا عن درواسي مسعود، السياسة المالية و دورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر 1990-2004 ، أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه دولة ، تحت إشراف طواهر محمد التهامي ،جامعة الجزائر، 2005، ص55.

<sup>3</sup> -M.C. VAISH , " Essentials of Macroeconomic Management " , VIKAS Publishing House Pvt. Ltd. , NewDelhi , 2009 , p.347.

في مكونات الطلب الكلي، يزيد حجم العمالة والتوظيف، ليتم الاقتراب من مستوى التشغيل الكامل. فحسب كينز فإن الدخل التوازني يتحقق عند تقاطع كل من منحنىي الطلب والعرض الكلي، وأن هذا المستوى التوازني قد يتحقق عند مستوى يزيد أو يقل عن مستوى التشغيل الكامل.<sup>1</sup>

وبذلك بين كينز أن الاقتصاد القومي لا يتصف بالتصحيح الذاتي دائماً، فالقوة التصحيحية التلقائية تتسم بالضعف، كما أن الاقتصاد القومي أساساً غير مستقر، لذا يجب تدخل الدولة للتأثير على المستوى العام للنشاط الاقتصادي و تصحيح الخلل في آليات السوق، عن طريق تعديل الحكومة لوضعها المالي، وبالتالي انتقال الدولة من مرحلة الدولة الحارسة إلى مرحلة الدولة المتدخلة.<sup>2</sup>

لذا تعد نظرية كينز بمثابة تحول جذري في الفكر الاقتصادي، أبانت قصور الفكر الكلاسيكي وعجزه عن تحليل أزمة الكساد، كما رفضت تلقائية التشغيل الكامل وقانون ساي للأسواق، وأن مستوى التشغيل\* والإنتاج إنما يتوقفان على الطلب الكلي الفعال.

فوفقاً للتحليل الكينزي تخلت السياسة المالية عن قواعدها التقليدية واتخذت مفهوماً وظيفياً واسعاً، حيث تتدخل الحكومة لتحقيق الاستقرار وتشجيع النشاط الاقتصادي. لتتعد بذلك أهداف النطاق المالي وتساهم في تغيير البنيان الاقتصادي والاجتماعي للدولة، وتكتسب صفة السياسة المالية المتدخلة التي بموجبها تصبح مسؤولة في نهاية الأمر عن سلامة وقوة الاقتصاد الوطني ككل، بقدرتها على التأثير المباشر بأدواتها على مستوى النشاط الاقتصادي\*\*.

ومن هنا يلقي كينز على الدولة مسؤولية التدخل في النشاط الاقتصادي بكل ما يتاح لها من أسلحة السياسات الاقتصادية بصفة عامة و السياسات المالية بصفة خاصة لتحقيق أهداف المجتمع الاقتصادية الاجتماعية، و السياسية<sup>3</sup>، فالتحليل الكينزي يؤكد على أهمية السياسة المالية و يعتبرها أقوى أداة يمكن

<sup>1</sup> - محمدي فوزي أبو السعود، مقدمة في الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004، ص ص 176-178.

<sup>2</sup> - درواسي مسعود، مرجع سبق ذكره، ص 57، بتصرف.

\* وفقاً للتحليل الكينزي، فإن توازن التشغيل الكامل لا يتحقق تلقائياً كما اعتقد الكلاسيك وإنما قد يتحقق عند مستوى أقل من التشغيل الكامل، و أن الانحراف عن التشغيل الكامل هو الوضع المعتاد في النظام الاقتصادي، بمعنى أن هناك قدر من البطالة الإجبارية تظهر في سوق العمل.

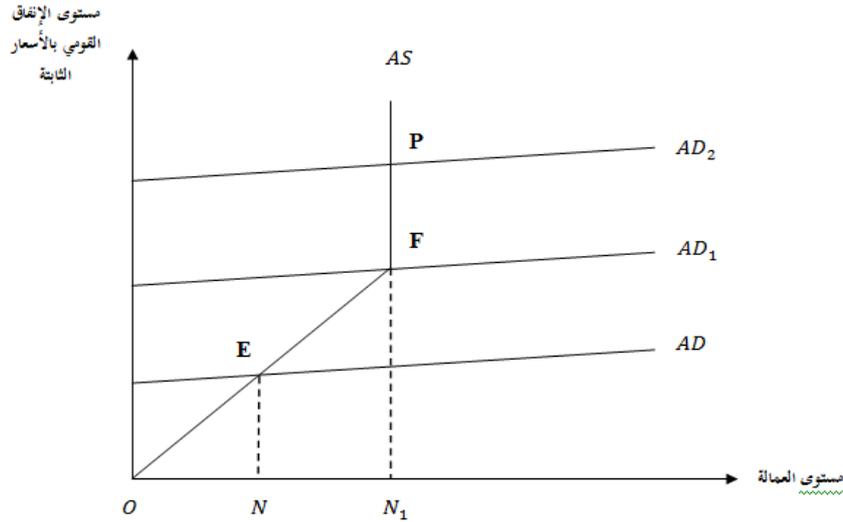
\*\* ففي أوقات الكساد حين يقل الطلب عن المستوى الذي يحقق التشغيل الكامل لعوامل الإنتاج، تعمل الحكومة على تنشيط الطلب بالسياسة المالية من خلال أدواتها فتزيد الإنفاق العام بالالتجاء إلى العجز المنظم في الميزانية و تستخدم الضرائب استخداماً يشجع الطلب الخاص على الاستهلاك و الاستثمار، بما يضمن زيادة التشغيل و الإنتاج و بالتالي الخروج من حالة الكساد أو على الأقل التخفيف من حدتها. أما في فترات التضخم، أين يصبح الطلب يفوق قدرة الاقتصاد الوطني على الإنتاج و ترتفع الأسعار فإن الحكومة تعكس أدوات السياسة المالية لتقييد الطلب وذلك بترشيد الإنفاق العام من جهة و رفع الضرائب من جهة أخرى.

<sup>3</sup> - حامد عبد المجيد دراز، السياسات المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004، ص 30.

أن تستخدمها الحكومة لإخراج الاقتصاد من حالة الركود أو الكساد.<sup>1</sup>

من بين أهم المساهمين في تطوير مفهوم السياسة المالية نجد هانسن Alvin Hansen حيث أن ندوة السياسة المالية التي أجريت في Harvard خلال أواخر عام 1930، كانت المحرك الرئيسي والأساسي للفكر الجديد في الولايات المتحدة الأمريكية<sup>2</sup>. حيث أفاض هانسن في تحليل كينز مستخدماً معادلة الدخل القومي ومستعينا بالتمثيل البياني الموضح في الشكل (1-2) ليستعرض محددات التوازن المستقر للاقتصاد القومي وليقارن نقطة التوازن بمستوى التوظيف الكامل حتى يتمكن من تحليل النشاط ورسم السياسات الاقتصادية اللازمة لتحقيق أهداف المجتمع.<sup>3</sup>

الشكل رقم(02): محددات التوازن المستقر للاقتصاد القومي



المصدر: T.R. Jain; " Macroeconomics " ;V.K Publication; New Delhi ;2006-07 ; p.59

فمستوى التشغيل الكامل حسب كينز هو نقطة التقاطع بين منحنىي الطلب الكلي مع العرض الكلي وتسمى بنقطة الطلب الفعال أو نقطة التعادل "The break – even point" فمن خلال الشكل(1-2) تمثل النقطة E نقطة توازن الاقتصاد القومي حيث يلتقي فيها منحنى الطلب الكلي

<sup>1</sup> -Marco A. Espinosa-Vega ; " How Powerful Is Monetary Policy in the Long Run ? " ; In Jack Rabin and GlennL. Stevens (eds.) ; Handbook of Monetary Policy ; Marcel Dekker , Inc. ; New York , 2002 ; p. 833.

<sup>2</sup> - R.A. Musgrave ; " A Brief History of Fiscal Doctrine " ; in Alan J. Auerbach and Martin Feldstein (eds.) ;Handbook of Public Economics (Vol. I) ; Elsevier-North Holland ; New York ; 1985 ; p. 46.

<sup>3</sup> - حامد عبد المجيد دراز، السياسات المالية، مرجع سبق ذكره، ص 31.

AD مع منحني العرض الكلي AS ، في حين تمثل القطعة  $NN_1$  عدد الأشخاص العاطلين عن العمل و باعتبار القطعة  $ON_1$  هي العدد الكلي للأشخاص الراغبين في العمل فإن التوازن حدث عند مستوى أقل من مستوى التشغيل الكامل ، و بالتالي ظهور الفجوة الانكماشية ووجود بطالة إجبارية نظرا لأن مستوى الطلب الفعال عند النقطة E غير كاف لتحقيق التوظيف الكامل.

في حالة إذا ما أدت الزيادة في الاستثمار إلى زيادة في الطلب، ينتقل منحنى الطلب الجديد إلى الأعلى كما هو موضح ب  $AD_1$  و يتقاطع مع منحنى العرض الكلي AS في النقطة F التي تمثل وضعية التوازن الجديدة، أي أنه عند النقطة F سيتم توظيف جميع الأفراد الراغبين في العمل  $ON_1$  ويطلق عليه توازن العمالة الكاملة Full- Employment Equilibrium.

وإذا استمرت الزيادة في الاستثمار، فإن منحنى الطلب الكلي سينتقل مرة أخرى نحو الأعلى كما هو موضح ب  $AD_2$  ويتقاطع مع منحنى العرض الكلي AS عند النقطة P نقطة التوازن الجديدة، غير أنه في هذه الحالة لن يحدث ارتفاع في مستوى التشغيل والإنتاج، ذلك أن الاقتصاد قد وصل بالفعل إلى مستوى التشغيل الكامل، وإذا استمر الطلب الكلي في الارتفاع ترتفع الأسعار وتبدأ الضغوط التضخمية في الظهور، ويشار إلى هذه الحالة بالتوازن عند أعلى مستوى من التشغيل الكامل Over Full Employment Situation.

و يمثل هذا التحليل لنظرية كينز هاجم هانسن الأسس الكلاسيكية للسياسة المالية بانتقاده مبدأ الحياد المالي وحثه على ضرورة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، كما اهتم اهتماما شديدا بدور السياسة المالية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي حيث رفض مبدأ توازن الميزانية رفضا باتا، ليطلق للدولة الحرية في رسم سياساتها المالية واستخدام أساليب التمويل بالعجز أو الفئاض وفقا لمتطلبات النشاط الاقتصادي.<sup>1</sup>

وخلال فترة الكساد العظيم 1929-1933 تم اعتبار المالية العامة لأول مرة "مالية تعويضية Compensatory Finance" حين اقترح كينز فكرة الإنفاق التعويضي، أي الإنفاق الحكومي الذي يهدف إلى تعويض الانخفاض في الاستثمار الخاص.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - حامد عبد المجيد دراز، السياسات المالية، مرجع سبق ذكره، ص 34.

<sup>2</sup> - N.B. Ghodke, " Encyclopaedic Dictionary of Economics ", Mittal Publications, New Delhi, 1985, p.212

وبعد الاتجاهات التضخمية التي ظهرت خلال الحرب العالمية الثانية وفترة ما بعد الحرب، ولضرورة تدخل الحكومة في مكافحة التضخم وإعادة التأهيل، تم الانتقال من المالية التعويضية إلى المالية الوظيفية "Functional Finance"، المفهوم الذي جاء به "A.P.Lerner" سنة 1943<sup>1</sup>، حيث ينطوي مفهوم المالية الوظيفية على التطبيق البديل لسياسات العجز والفائض من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي\*.

ولقد بدا منطقياً نجاح أسس السياسة المالية عند تطبيقها في اقتصاديات الدول المتقدمة، بإخراج اقتصاداتها من أزمة الكساد الكبير ومعالجة الضغوط التضخمية التي ظهرت خلال الحرب العالمية الثانية. مما دفع ببعض الاقتصاديين إلى المطالبة بتطبيق نفس الأسس المتبعة في الدول المتقدمة على اقتصاديات الدول النامية للرفع من حجم الإنتاج و الدخل الوطني، القضاء على البطالة الإجبارية والمقنعة وبالتالي النهوض بمستويات النشاط الاقتصادي.<sup>2</sup>

ولكن سرعان ما كشفت الأحداث والتجارب في اقتصاديات الدول المتقدمة عن كثير من التناقضات في السياسات المالية التي اتخذت من نموذج هانسن أساساً لصياغتها، حيث لاحظ الاقتصاديون ازدياد حجم البطالة الإجبارية منذ أوائل الخمسينات حتى اليوم مع ازدياد مستمر في مستويات الأسعار<sup>3</sup>، كما بدى واضحاً فشل هذه السياسات في الدول النامية منذ اللحظات الأولى للتطبيق.

فمؤج هانسن وبعتماده في تحليله على الأسعار الثابتة للوصول إلى مستوى العمالة الكاملة ألغى فرضية ظهور تضخم قبل العمالة الكاملة، كذلك بإغفاله لجانب العرض الكلي تماماً قد عجز أن يتتبع أثر التغيير في تكاليف عوامل الإنتاج و خاصة معدلات الأجور النقدية أو في تغيير الفن الإنتاجي أو درجات المنافسة.<sup>4</sup>

## 2-2-4 السياسة المالية في الفكر المعاصر:

<sup>1</sup>- J.R. Gupta, " Public Economics in India: Theory and Practice " , Atlantic Publishers and Distributors (P) Ltd.;New Delhi, 2007 , p. 8.

\* تهدف المالية الوظيفية إلى ميزانية حكومية غير متوازنة من أجل تحقيق و الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي في الدول المتقدمة، أما في الدول المتخلفة فيتغير هذا المفهوم ليشمل عجز الميزانية كأداة لتحقيق النمو الاقتصادي، لأن المشكلة القائمة في هذه الدول لا تكمن في تحقيق حالة التشغيل الكامل و إنما في تحقيق التنمية الاقتصادية السريعة.

<sup>2</sup>- درواسي مسعود، مرجع سبق ذكره، ص59.

<sup>3</sup>- حامد عبد المجيد دراز، السياسات المالية، مرجع سبق ذكره، ص 37.

<sup>4</sup>- المرجع نفسه، ص ص 38-39.

إن الخطوة الأولى لتطوير أسس السياسات المالية في الفكر المعاصر هو الفهم الصحيح للمتغيرات والمحددات الحقيقية للنشاط الاقتصادي وهذا ما تكفل به نموذج<sup>1</sup> Weintraub\*، حيث أشار إلى أن الاقتصاد الكينزي التقليدي الممثل بنموذج خط 45<sup>o</sup> ونموذج IS - LM قد تجاهل عوامل جانب العرض<sup>2</sup>، كما استبعد عنصري السعر والأجر النقدي بالرغم من إدراجه للفجوات التضخمية والانكماشية<sup>3</sup>.

فنموذج ( العرض الكلي - الطلب الكلي) من شأنه أن يقدم تمثيلا جيدا لأفكار كينز، حسب Weintraub الذي قام بتطبيق أسس اقتصاد جزئي جديدة تتوافق مع النظرية الكينزية للعمالة وذلك بدمج معلمتي السعر والأجر النقدي إذ ربط نظرية العمل والإنتاج مع نظرية القيمة والتوزيع عبر دالة العرض الكلي والتي يمكن اشتقاقها من منحنى العرض للمؤسسة<sup>4</sup>.

وعلى أساس هذا التحليل اقترح Weintraub إضافة إلى السياسات الكينزية التقليدية لإدارة الطلب سياسة المداخل من أجل السيطرة على التضخم<sup>5</sup>.

وبذلك بدأ أولا باشتقاق منحنى العرض الكلي من خلال تجميع منحنيات العرض لكافة الصناعات والقطاعات الإنتاجية (الخاصة و العامة) و تعديلها لتناسب مع حجم العمالة والإيرادات المتوقعة<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> - المرجع نفسه، ص 42.

\* Weintraub :

<sup>2</sup> - Richard P.F. Holt , Steven Pressman, " What is Post Keynesian Economics ? " , in R. Holt and S. Pressman (eds.) , A New Guide to Post Keynesian Economics, Routledge , London and New York , 2001 , p. 5.

نقلا عن معط الله أمال، آثار السياسة المالية على النمو الاقتصادي دراسة قياسية لحالة الجزائر (1970-2012)، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص الاقتصاد الكمي، تحت إشراف أ. د. بلمقدم مصطفى، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، 2014-2015، ص 20.

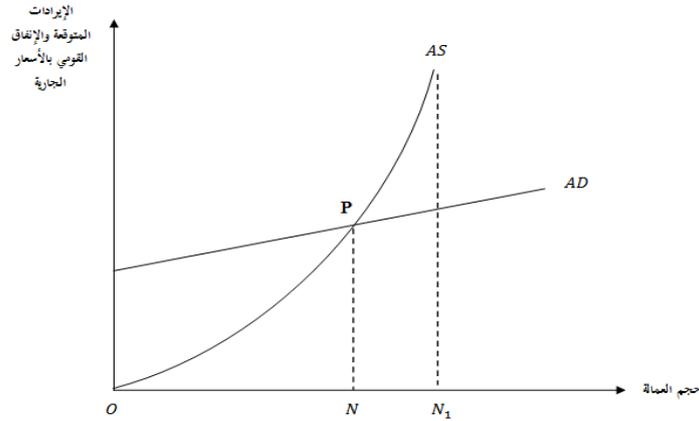
<sup>3</sup> - Philip Arestis , Malcolm Sawyer , " A Biographical Dictionary of Dissenting Economists " , 2nd edition ,Edward Elgar Publishing Limited ,Cheltenham , UK; 2000, p. 704. 20

<sup>4</sup> - Ingrid Hahne Rima , " Development of Economic Analysis " , 6th edition ; Routledge : Taylor and Francis Group,London ; 2001, p. 55. 20

<sup>5</sup> - Michel Beaud , Gilles Dostaler , " Economic Thought Since Keynes : A History and Dictionary of Major Economists " , Routledge , London and New York , 1997, p. 441.20

<sup>6</sup> - حامد عبد المجيد دراز، مرجع سبق ذكره، ص 44.

### الشكل (03) التوازن الفعلي أو المتوقع للاقتصاد القومي



المصدر: حامد عبد الحميد دراز، السياسات المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004، ص 43.

باعتبار أن  $(AS)$  تمثل دالة العرض الكلي و  $(AD)$  دالة الطلب الكلي، فإن نقطة تقاطعهما  $P$  تمثل نقطة التوازن الفعلي (أو المتوقع) للاقتصاد عند مستوى العمالة  $N$  والتي تبين أن توازن الاقتصاد القومي حدث عند مستوى أقل من التوظيف الكامل، ما يعني وجود بطالة إجبارية. غير أن ما يميز نموذج Weintraub هو أنه يمكن حدوث تضخم <sup>\*\*\*</sup> قبل مستوى العمالة الكاملة واحتمال زيادة حدته مع استمرار ارتفاع حجم البطالة الإجبارية، وبالتالي فإن استخدام سياسة مالية خاطئة بناء على قواعد المالية التعويضية مثلاً قد تؤدي إلى أضرار جسيمة بالاقتصاد القومي.<sup>1</sup>

فأسس تطوير السياسة المالية في الفكر المعاصر ينبغي أن تتجه نحو إعادة صياغة المالية الوظيفية بأسلوب أكثر عمقا، بتوجيه كافة أدوات السياسة المالية للتأثير على متغيرات كل من منحني العرض الكلي والطلب الكلي التي لها علاقة مباشرة بالمشاكل الاقتصادية المعاصرة في كل دولة.

### 3-2 أهداف السياسة المالية:

باعتبار أن السياسة المالية تعبر عن النشاط المالي للدولة، فإنها تسعى لتحقيق أهداف تؤثر بها على

<sup>1</sup> - حامد عبد الحميد دراز، المرجع نفسه، ص 50.

\* تمثل دالة العرض الكلي  $(AS)$  في هذا النموذج إجمالي عدد العمال  $(N)$  الذين يرغب رجال الأعمال في توظيفهم عند كل مستوى ممكن من إيرادات المبيعات المتوقعة من أجل تعظيم أرباحهم وفقا لمعدل الأجر النقدي، التكنولوجيا، درجة المنافسة أو الاحتكار.  
\*\* أما دالة الطلب الكلي  $(AD)$  تربط مستويات العمالة بالعوائد التي تتوقع المؤسسات تحقيقها بالأسعار الجارية نتيجة بيع إنتاجها للعائلات، المؤسسات الأخرى و الحكومة، بمعنى آخر فإن منحني الطلب الكلي يعبر عن مجموع نفقات الاستهلاك، الاستثمار، و نفقات الحكومة بالأسعار الجارية عند كل مستوى من مستويات التوظيف.  
\*\*\* بخلاف نموذج Hansen الذي استبعد وجود تضخم قبل مرحلة التشغيل الكامل.

مختلف قطاعات الاقتصاد الوطني وذلك بتكثيف كافة العلاقات الاقتصادية الأساسية القائمة من: قيم وأسعار السلع والخدمات، مستوى الطلب الإجمالي، وتوزيع المداحيل.

حدد R. Musgrave (1959) أهداف للسياسة المالية تبعا لوظائف الدولة، حيث أبرز أهم مجالات التدخل في ثلاثة عناصر أساسية هي: التخصيص، التوزيع، وتحقيق الاستقرار.<sup>1</sup>

### 2-3-1 وظيفة تخصيص الموارد Resource Allocation Function\* :

تعتمد على المفهوم التدخل التام والتحفيزي في سياق اقتصاد جزئي، بمزيج من السلع الخاصة والعام في الاقتصاد، وتستتبط هذه الوظيفة من معيار الفعالية الاقتصادية، وهي لا تختلف عن المنظور النيوكلاسيكي.

فتخصيص الموارد يتلخص في الاختيار بين العديد من أوجه التفضيل مثل التفضيل بين حاجة وأخرى أو بين غرض وآخر، أو بين قطاع اقتصادي وآخر وفي جميع الأحوال يتضمن الاختيار التضحية ببعض الحاجة والأغراض في سبيل إشباع الحاجات التي تنال تفضيل الأفراد.<sup>2</sup>

تعمل السياسة المالية وفق وظيفة تخصيص الموارد على حسن توجيه وتخصيص الموارد في الحالات التي يلاحظ فيها قصر نظر من جانب الأفراد والوحدات.

وتنقسم إجراءات تخصيص الموارد وتوجيهها إلى المجالات التي تتفق وهيكل الأولويات والأهداف الاقتصادية للدولة إلى إجراءات تشمل المنتجين وأخرى موجهة للمستهلكين، فالبنسبة للمنتجين تركز هذه الأخيرة على الجانب التحفيزي لهم لتشجيع الاستثمارات الخاصة وأهمها:

<sup>1</sup> - B. Essama-Nssah , Blanca Moreno-Dodson , " Fiscal Policy for Growth and Social Welfare ", in Blanca Moreno-Dodson (ed.) ,Is Fiscal Policy the Answer ? A Developing Perspective, World Bank, Washington, D.C,2013; p. 23-24

\* تحاول النظرية النيوكلاسيكية تفسير الرفاهية الاقتصادية والاجتماعية انطلاقا من تفضيلات الأفراد، وبالتالي الدور المحدود للدولة في اقتصاد السوق الذي يجب أن يقتصر على أمن المبادلات وتقديم الخدمات الأساسية لحماية حقوق الملكية، وهو مفهوم الدولة الحارسة الذي يظهر جليا في مثالية باريتو ونظرية اقتصاد الرفاهية التي تصطدم باشكالية الأسواق ذات التنافسية المتناقضة وانعكاس المؤثرات الخارجية، ومع بداية سنوات الخمسينات مع: Samuelson, Lindhal, Bown أدرك اقتصاديو النظرية النيوكلاسيكية عدم قدرة السوق على تغطية كل الحاجات انطلاقا من الألية الوحيدة للتخصيص عن طريق الأسعار، وهو ما حتم ضرورة تدخل وتوسيع دور الدولة خاصة فيما يتعلق بتخصيص الموارد، حتى تستطيع إنتاج السلع الاجتماعية الضرورية للفعالية الاقتصادية، وكذا تنظيم آثار المؤثرات الخارجية وضمان محيط تنافسي للقطاع الخاص، ولتقوم بذلك وجب عليها تحديد خصائص السلع الاجتماعية التي تلبي رغبات وتفضيلات العامة وتقدير الحجم المثالي والتوازن الذي يجب عليها إنتاجه. للمزيد من التفاصيل انظر: شبيبي عبد الرحيم، الآثار الاقتصادية الكلية للسياسة المالية والقدرة على استدامة تحمل العجز الموازي والدين العام، حالة الجزائر، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تحت إشراف أ.د بن بوزيان محمد، جامعة تلمسان، 2012-2013، ص ص 57-77.

<sup>2</sup> - رياض الشيخ، المالية العامة، مطابع الدجوى القاهرة، 1989، ص 158.

- ✓ الإعفاءات الضريبية على أرباح الأعمال في الاستثمارات الجديدة لفترة محدودة؛
- ✓ الإعفاء الجزئي من الضرائب غير المباشرة كالرسوم الجمركية؛
- ✓ إعفاء الأرباح المحتجزة من الضرائب إذا ما استثمرت في إنشاء مشاريع جديدة أو تجديدها؛

أما بالنسبة للمستهلكين فتدخل الدولة من خلال سياستها المالية بتحديد أسعار بعض السلع كون أن المستهلكين يسعون للحصول على سلع ذات نوعية جيدة وبأسعار منخفضة<sup>1</sup>.

## 2-3-2 وظيفة التوزيع The Distribution Function:

تمثل عملية ضبط توزيع الدخل أو الثروة لتحقيق العدل على أساس المعايير السائدة لاحتياجات الفرد وحقوقه، وترتكز وظيفة التوزيع على جانبين رئيسيين: جانب التوزيع الوظيفي\*، أو جانب توزيع المداخيل ما بين الأفراد\*\*.

فوظيفة توزيع الدخل من أهم أهداف السياسة المالية لما لها من أثر بالغ في تحقيق بقية أهدافها، ولو اختلفت الوسائل نتيجة تطور دور الدولة إذ استخدمت السياسات المالية التقليدية ضرائب الدخل التصاعديّة اسماً دون تفرقة بين دخول الملكية ودخول العمل، أو دون التفرقة بين قطاعات النشاط الاقتصادي. كما لجأت إلى إعفاء العديد من السلع والخدمات الضرورية من الضرائب غير المباشرة حتى تكون أسعارها في متناول الطبقة الفقيرة، و حاولت رفع مستوى الدخل الحقيقي للطبقات الفقيرة بتوفير خدمات الصحة والتعليم مجاناً للجميع. ورغم ذلك انعدمت فاعلية السياسة المالية التقليدية في تحقيق عدالة التوزيع.

أما الفكر الحديث في السياسات المالية فقد اهتم بضرورة رسمها وتصميم محتوياتها على المستوى الجزئي،

<sup>1</sup> - درواسي مسعود، مرجع سبق ذكره، ص 84.

\* يقصد بالدخل الوظيفي الدخل الذي تجنيه عناصر الإنتاج المختلفة، أي توزيع الدخل الوطني بين مختلف عناصر الإنتاج و يتكون من النسبة المئوية لنصيب كل من الأجور، الأرباح، الفوائد والربح من الدخل الوطني، و جرى العرف عند استخدام التوزيع الوظيفي للدخل لدراسة تفاوت توزيعه على تقسيم عوائد الإنتاج إلى مجموعتين: تضم الأولى الأجور أما الثانية فتضم عوائد عناصر الإنتاج الأخرى وتسمى عوائد الملكية. و يقاس التفاوت في توزيع الدخل باستخدام التوزيع الوظيفي عن طريق إجراء مقارنة بين النسبة المئوية لإجمالي الأجور من الدخل الوطني و بين النسبة المئوية لنصيب إجمالي عوائد حقوق الملكية من الدخل الوطني ويدل تقارب النسبتين على أن التفاوت في توزيع الدخل منخفض والعكس.

\*\* هو توزيع الدخل بين أفراد المجتمع أو بين الأسر عند كل فئة من فئات الدخل ثم تجري مقارنة بين النصيب النسبي لكل مجموعة من الأفراد والأسر عند مختلف فئات الدخل من الدخل الإجمالي، و يرجع هذا التفاوت إلى عوامل عديدة منها ما هو مرتبط بخصائص إنسانية كالفرص المتاحة للفرد من مواهب وقدرات ذهنية، و منها ما ينشأ عن سير العملية الاقتصادية كالتفاوت في تملك الثروات المدرة للدخل و التي يملكها الأفراد

إذ يتطلب رسمها الإحاطة التامة و المتعمقة بالمستويات و المراحل المختلفة التي يمكن فيها استعمال أدوات السياسة المالية لإعادة توزيع المداخيل، وبإمكانيات هذه الأدوات وفعاليتها في كل مرحلة من المراحل. ويمكننا أن نقسم المستويات التي يمكن للسياسة المالية أن تؤثر فيها على هيكل توزيع المداخيل إلى أربع مستويات<sup>1</sup>:

✓ **التأثير على المداخيل الإجمالية:** يتوقف الدخل الإجمالي للفرد على عاملين أساسيين هما: سعر الوحدة\* من عناصر الإنتاج و على مقدار ما يمتلكه الفرد\*\* ويرغب في عرضه من وحدات هذه العناصر الإنتاجية.

✓ **التأثير على المداخيل الصافية:** في هذا المستوى تعيد السياسة المالية توزيع المداخيل التي تم توزيعها وفقا لقوى السوق بعدما حققت دخول إجمالية معينة، حيث يكون تدخلها في الفترة ما بين استحقاق الدخل الإجمالي للفرد و بين ما يقبضه فعلا كدخل متاح، عن طريق ضرائب الدخل إذ تركز السياسة المالية التقليدية على ضرائب الدخل التصاعدية، في حين تعتمد السياسة المالية الحديثة على الضرائب التمييزية لتحقيق تأثيرها.

✓ **التأثير على استعمالات المداخيل:** تهدف السياسة المالية من خلال هذا المستوى إلى إعادة توزيع المداخيل الحقيقية عن طريق التغيير في حجم السلع والخدمات الاستهلاكية التي يحصل عليها الفرد، باستعمال الأسعار التمييزية لمنتجات القطاع العام وفرض ضرائب غير مباشرة على بعض أنواع السلع والخدمات\*\*\*.

✓ **التأثير على المنافع المتاحة من الإنفاق الحكومي:** يمكن للسياسة المالية أن تعيد توزيع المداخيل عن طريق تغيير نصيب الفرد أو الطبقة من منافع الإنفاق العام بشكل يعود فيه النصيب

<sup>1</sup> - حامد عبد المجيد دراز، السياسات المالية، مرجع سبق ذكره، ص ص 346-368.  
\* إن تحديد سعر الوحدة من عناصر الإنتاج يتوقف على العوامل المؤثرة على قوى العرض و الطلب في أسواق السلع و الخدمات الإنتاجية و لا شك أن التدخل الحكومي يعد واحدا من بين هذه العوامل، فلو افترضنا أن الهيكل المستهدف لتوزيع المداخيل يتطلب تخفيضا نسبيا لمداخيل الأرض و رأس المال، تلجأ السياسة المالية إلى التأثير على جانب العرض للعناصر الإنتاجية إما بزيادة عرض مساحات من أراضي الدولة للبيع أو التأجير أو تقرر إعفاءات جمركية مثلا على المعدات و الآلات المستوردة، مما يؤدي إلى انخفاض أسعار هذه الوحدات.  
\*\* تتجسد إمكانية تدخل الدولة للتأثير على مقدار ما يملكه الفرد من وحدات العناصر الإنتاجية عن طريق الضرائب، فمثلا ضرائب التركات التي لها جانب كبير في المساهمة في تحقيق الهيكل المستهدف.  
\*\*\* إذا كانت هذه السلع و الخدمات الاستهلاكية من منتجات القطاع العام، و كان من الممكن تطبيق نظام الأسعار التمييزية على هذه المنتجات بنجاح، فإن توفيرها للطبقات التي ترغب في الرفع من دخولها بأسعار أقل من تلك الأسعار التي تتقاضاها من الطبقات التي ترغب في تخفيض دخولها الحقيقية يساعدها على تحقيق ما تصبو إليه، و يمكن أن تشمل السياسة المطبقة الرسوم التمييزية لبعض الخدمات العامة وفقا لحجم الدخل، الحالة الاجتماعية، المنطقة الجغرافية و غيرها. و في حالة السلع و الخدمات الاستهلاكية التي ينجحها القطاع الخاص فإن السياسة المالية يمكنها الوصول إلى نفس النتائج في القطاع العام وذلك بفرضها ضرائب مرتفعة على السلع الكمالية و تخفيضها في حالة السلع الضرورية.

الأعظم من منافع الإنفاق الحكومي على تلك الطبقات التي ترغب في الرفع من دخلها الحقيقي. وينصب توزيع الدخل على نوعين هما: المنح والإعانات النقدية والعينية وإنشاء المشروعات الاستثمارية.

### 2-3-3 وظيفة الاستقرار: The Stabilisation Function

ركزت الحكومات بعد أزمة الكساد العالمي 1929 جهدها لتحقيق الاستقرار وتشجيع النشاط الاقتصادي، ببروز الفكر الكينزي الذي أدخل مفهوم التدخل المقاصي أو ما يسمى بالمالية المعوضة، حيث تقوم الدولة في حالة الانكماش الاقتصادي بزيادة النفقات، تخفيض الضرائب وزيادة الكتلة النقدية (البنك المركزي غير مستقل في هذه الحالة)، أما في حالة التضخم فتتبنى الدولة سياسة تقليص النفقات، رفع الضرائب وتخفيض الكتلة النقدية<sup>1</sup>.

أخذ موضوع فعالية السياسة المالية في التأثير على النشاط الاقتصادي حيزا كبيرا لدى الاقتصاديين خاصة اقتصاديو المدرسة الكلاسيكية الجديدة (NEC) الذين اهتموا بالوظيفة الاستقرارية ومدى تحقيقها لتوازن الاقتصاد الكلي\*، أما اقتصاديو المدرسة الكينزية الجديدة (NEK) فقد أعادوا النظر في الدور المخول للسوق لإعادة التوازن.

فأزمة 1929 جعلت السياسة المالية من خلال سياسة التوقف ثم الذهاب (stop and go) تتميز بفعالية كبيرة، فقدتها حين عجزها عن كبح التضخم المصحوب بمعدلات بطالة مرتفعة في فترة السبعينات، نتيجة ظهور آثار انحرافية أقوى من الآثار الإيجابية لمضاعف الميزانية أو بسبب ردود أفعال القطاع الخاص اتجاه التدخل الحكومي.

ووفقا لهذه النقاشات فقد لعبت المعلومة، التوقعات والصدمات دورا هاما في تحديد فعالية السياسة المالية، فمن المدرسة النقدية التي اعتمدت التوقعات التكميلية منطلقة من العلاقة بين البطالة والتضخم والمعرفة بمنحنى فليبس\*\* Phillips (1958)<sup>2</sup>، إلى مدرسة التوقعات العقلانية المفهوم

<sup>1</sup> - شيببي عبد الرحيم، مرجع سبق ذكره، ص 84.

\* حيث أدرجوا في التحليل مجموعة من الظواهر والآثار والتي تمثلت في: أثر الدخل الدائم، أثر الإزاحة والتوقعات العقلانية للأفراد، وامتد هذا التحليل إلى تحديد فعالية السياسة الاقتصادية الظرفية وقد تبنا في تحليلهم مبدأ الاستقرار الملازم للقطاع الخاص.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص 86.

الذي جاء به J. Muth\* (1961)<sup>1</sup> لتحديد توقعات الأفراد الاقتصادية، عكس ما جاء به M Friedman (1968) الذي أرجع ذلك إلى سياق تكيفي. أما من جانب الصدمات وحسب ما تطرق إليه J.R.Barro\*\* (1981)، فإن تعرض الاقتصاد إلى صدمات نقدية أو موازنية، سيسمح بظهور حالات خاصة في فعالية السياسة الاقتصادية.

## 2-4 أدوات السياسة المالية:

ويقصد بها الأدوات المالية التي يتم من خلالها تنفيذ السياسة المالية المعرفة على أنها تدخل الدولة من خلال رصد مصادرها الإيرادية وتحديد برامجها الإنفاقية للتأثير على متغيرات النشاط الاقتصادي والاجتماعي تحقيقاً للأهداف المسطرة.

وتتمثل أهم هذه الأدوات في: الإيرادات العامة وتشمل الضرائب بأنواعها والنفقات العامة ومجالاتها والدين العام.\*\*\*

## 2-4-1 النفقات العامة:

<sup>1</sup>- المرجع نفسه، ص 89.  
\* حيث أضاف J. Muth (1961) فرضيتين حول سلوك الأفراد هما: - معرفة الأعوان الاقتصاديين سيرورة عمل الأسواق المتواجدين بها من حيث العرض و الطلب في حدود تسمح بتوقع أسعار التوازن، - استنادا إلى الفرضية السابقة فإن سعر السوق هو سعر التوازن و التنبؤ الشخصي للأفراد هو نفسه التنبؤ الموضوعي، و هو ما يعني دراية الأعوان الاقتصاديين بالنظرية الاقتصادية الملائمة.  
\*\* اعتمد Barro تحليله للمميزات الاقتصادية الكلية غير الحيادية للسياسة المالية المصحوبة بصدمة على فرضيات هي: - عدم وجود مشكلة التمويل بحيث هناك توازن ما بين الإيرادات  $T_t$  و النفقات  $G_t$ .  
- تتألف النفقات من نفقات متعلقة بخدمات الاستهلاك النهائي، تتميز بإمكانية الإحلال الكلي أو الجزئي بنفقات الاستهلاك الخاص، و أخرى متعلقة بخدمات الاستهلاك الوسيط و تتميز بإنتاجها لخدمات قد تساهم في فعالية القطاعات الخاصة.  
- وجود مستوى دائم للإنفاق العام و الذي عرفه على أنه المستوى الثابت للإنفاق الحالي الذي له نفس قيمة الإنفاق، للتمييز ما بين التغيرات النهائية للإنفاق العام و التغيرات المؤقتة، تتحقق حالة التغيرات المؤقتة لحظة ارتفاع في وحدات الإنفاق العام خلال الفترة الأولى  $G_t$  بوجود صدمة وحيدة غير متكررة ستؤدي إلى انتقال كل من الإنفاق الكلي و الضرائب المتعلقة به باعتبار ثبات توازن الميزانية أي أن  $G^*$  ستبقى ثابتة. أما حالة التغيرات النهائية فتتعلق بارتفاع متزامن و متساوي ل  $G$  و  $G^*$ ، فارتفاع  $G^*$  يؤثر على العرض الكلي للسلع و سيصاحبه ارتفاع في  $T^*$  و هو ما يؤدي إلى ارتفاع عرض العمل. للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في شيببي عبد الرحيم، المرجع نفسه، ص 94.

تعتبر النفقات العامة مرآة عاكسة لنشاط الدولة ودورها في الحياة الاقتصادية، إذ ارتبط مفهومها وتطورها به ففي ظل الدولة الحارسة تميزت النفقات العامة بصغر حجمها وتحديد مجالها باعتبارها محايدة، ليصبح بعد ذلك بإمكانها إحداث آثار اقتصادية واجتماعية بفضل الدور التدخلية للدولة وزيادة مسؤولياتها، لتحتل في العصر الحديث ومع ظهور دولة الرفاهية جزءاً مهماً من المالية العامة الحديثة.

وفقاً لتنوع دور الدولة واتساع نطاق إنفاقها تم بحث النفقات العامة في مجالين أساسيين، يشمل الأول منهما ما تنفقه الدولة لإشباع الحاجات العامة وهو يرتبط بالمالية العامة، بينما يهتم المجال الثاني بما تنفقه الدولة لإنشاء وإدارة المشروعات العامة وهو ما يرتبط باقتصاديات المشروعات العامة.<sup>1</sup>

#### 2-4-1-1 مفهوم الإنفاق العام، تقسيمه وضوابطه:

##### أ - مفهوم الإنفاق العام:

يعبر الإنفاق العام عن استخدام مبالغ من النقود لتحقيق أغراض النفع العام وبذلك يمكن اعتبار النفقة العامة على أنها: كم قابل للتقويم النقدي يأمر بإنفاقه شخص من أشخاص القانون العام إشباعاً لحاجة عامة<sup>2</sup>. كما تعرف بأنها: "مبلغ نقدي يقوم بإنفاقه شخص عام قصد تحقيق نفع عام (أو جماعي)".<sup>3</sup>

ويشير مصطلح الإنفاق العام\* إلى ذلك الإنفاق الذي توفره السلطات العامة لتلبية حاجات جماعية مشتركة لا يستطيع الأفراد تليتها، ويتضح مما سبق أن للنفقة العامة ثلاثة عناصر أساسية هي:

➤ **النفقة العامة مبلغ نقدي:** قابل للتقويم حيث تقوم الدولة بغية الحصول على ما يلزمها من

موارد بشراء عوامل إنتاجية أو تأجيرها نقداً، أو من خلال منحها الإعانات والمساعدات

بأشكالها المختلفة، في صورة نقدية حتى تكتسي صفة النفقة العامة. ولذلك تستثنى مثلاً بعض

المزايا العينية كإتاحة السكن المجاني لبعض الموظفين في مباني حكومية من النفقات العامة.

<sup>1</sup> - حامد عبد المجيد دراز، سعيد عبد العزيز عثمان ومحمد عمر حماد أبو دوح، مبادئ المالية العامة، الدار الجامعية الإسكندرية، 2003، ص 250.

<sup>2</sup> - حامد عبد المجيد دراز وآخرون (2003)، المرجع نفسه، ص 251.

<sup>3</sup> - عادل أحمد حشيش، أساسيات المالية العامة، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 1992، ص 63.

\* Public Expenditure

➤ أن تكون الهيئة الأمرة بالنفقة هيئة عامة: إن توفر شرط صدور النفقة من شخص معنوي عام\* ممثلاً في الدولة وهيئاتها ومؤسساتها العامة ضروري للإقرار بعمومية النفقة.

➤ أن يكون الغرض من النفقة إشباع حاجة عامة: ورغم اختلاف الاقتصاديين حول المفهوم الدقيق للحاجة العامة إلا أنه يمكن تعريفها بأنها حاجة جماعية تركت للدولة فيها سلطة التقدير، وفقاً لقواعد وضوابط الإنفاق العام.

### ب - تقسيم الإنفاق العام:

تعددت تقسيمات النفقة العامة تبعاً لمعايير التقسيم التي ارتكزت عليها كل جهة، فنجد في التقسيمات الاقتصادية للنفقة العامة معايير عديدة أهمها: طبيعة النفقة، دورية النفقة، الغرض من النفقة. أما من جانب ما تركه من آثار اقتصادية فيمكننا ذكر تقسيم جديد<sup>1</sup> يتم فيه حصر الإنفاق العام في مجموعات متميزة تختلف فيها الآثار من مجموعة إلى أخرى وتشابه في نطاق المجموعة الواحدة، ويوجد أربعة تقسيمات أساسية في هذا الجانب هي:

✓ **المنح والإعانات النقدية:** هي النفقات العامة التي تدفعها الدولة نقداً دون حصولها على

مقابل مادي، غير أنه يمكنها أن تضمن تأييد المستفيدين منها للسياسات العامة المتبعة ومنها:

• المنح والإعانات التي تمنح للشركات ومنتجي القطاع الخاص بغية تشجيع بعض أنواع الصناعات، تخفيض سعر البيع للمستهلك.

• المنح والإعانات النقدية لحكومات محلية حيث تحول الدولة مبالغ من ميزانية الحكومة المركزية إلى الحكومات المحلية لتقوم بالدور المسند إليها.

• المنح والإعانات النقدية للعالم الخارجي وهي المبالغ التي تقدمها الدولة في صورة هبات أو مساعدات لدولة أخرى.

✓ **مشتريات الدولة من السلع والخدمات:** وتعلق بالنفقات العامة التي تقوم بها الدولة مقابل

حيازتها على موارد اقتصادية وأهم أشكالها:

\* استند الفكر المالي في سبيل تحديد طبيعة هذا الإنفاق على معيارين أحدهما قانوني ووفقاً له تتحدد طبيعة النفقة على أساس الجهة التي تقوم بالإنفاق أي أنه يستند إلى اختلاف طبيعة الشخص المنفق، الآخر وظيفي وهو يركز على طبيعة الوظيفة الاقتصادية للشخص القائم بالإنفاق وليس على الطبيعة القانونية للشخص القائم به، حيث تعتبر نفقة عامة كل نفقة تقوم بها الدولة بموجب سلطتها الأمرة وسيادتها، وتدخل ضمنها كذلك النفقة التي يقوم بها الأشخاص الخاصة الذي فوضتهم الدولة في استخدام سلطتها الأمرة.<sup>1</sup>

- شراء سلع وخدمات استهلاكية، مثل الأدوات المكتبية، الوقود، نفقات المياه والإنارة في المصالح الحكومية، نفقات الصيانة، حفلات الاستقبال وغيرها.
- شراء سلع وخدمات إنتاجية مثل نفقات تشييد الطرق، السدود، المدارس والمستشفيات، نفقات الأبحاث والتجارب... إلخ.

✓ **المنح والإعانات العينية:** وهي تلك النفقات التي تتحملها الدولة لتوفير بعض السلع والخدمات مجاناً أو بأثمان منخفضة لكافة أفراد الشعب، كالتعليم المجاني، الخدمات الصحية أو دعم بعض المنتجات بتوفير كميات معينة من السلع التموينية مجاناً أو بسعر أقل من سعرها الحقيقي لبعض الفئات، وتشمل أيضاً ما تمنحه الدولة كذلك للعالم الخارجي من سلع كهبات.

✓ **سداد الدولة لأصول وفوائد القروض العامة:** وهو ما تنفقه الدولة من أجل سداد أصل القروض العامة و فوائدها سواء كانت داخلية أم خارجية.

### ج - ضوابط الإنفاق العام:

إن دراسة حجم النفقات العامة يساعد كثيراً في معرفة النطاق الكمي الحقيقي للكميات المالية اللازمة لمباشرة النشاط المالي للاقتصاد العام، لذا فمعرفة الضوابط التي تحكم سلوك الدولة بعملياتها المختلفة تمكن من تحقيق نسبة إشباع مهمة للحاجات العامة، و يمكن إجمال هذه الضوابط في<sup>1</sup>:

✓ **ضابط المنفعة:** ان شرط تحقيق النفقة العامة لأقصى منفعة ضروري ومنطقي، حيث أنه لا يمكن تبرير النفقة العامة إلا بمقدار المنافع التي تترتب عليها بالنسبة للمجتمع ولا يتحقق ذلك في حالة توجيهها للمصالح الخاصة لبعض الأفراد أو فئات دون غيرها\*.

<sup>1</sup> - عادل أحمد حبشيش، مرجع سبق ذكره، ص 77.

\* اقتضى تحقيق النفقة العامة لأكبر قدر ممكن من المنفعة الجماعية البحث عن المعايير قياس تلك المنفعة، حيث ظهر اتجاهين رئيسيين هما:

- الاتجاه الشخصي: إذ يعتبر De Marco و A.C.Pigou من أشهر ممثلي هذا الاتجاه، فحسب De Marco نصل إلى تحقيق أكبر منفعة جماعية ممكنة إذا تساوت المنافع الحدية للنفقة العامة مع المنفعة الحدية للدخول المتبقية للأفراد بعد فرض الأعباء العامة، أما Pigou فإنه يستند في قياس أكبر منفعة متولدة عن الإنفاق العام إلى فكرتين متكاملتين، تحكم إحداهما الحجم الكلي للنفقات العامة وتتمثل في ضرورة أن تتساوى المنفعة الجماعية المترتبة على النفقات العامة مع تضحية الاقنطاع الضريبي الحدي، في حين تحكم الأخرى كيفية توزيع النفقات العامة ما بين مختلف أنواعها شريطة أن تتساوى المنفعة الحدية للإنفاق العام في مختلف الاستخدامات.

- الاتجاه الموضوعي: وتتلخص فكرته في قياس المنفعة المترتبة على الإنفاق العام بالزيادة التي تحدث في الدخل القومي نتيجة القيام به، وذلك على أساس أن المنفعة الجماعية ترتفع بارتفاع الدخل القومي، يرتبط هذا الاتجاه بالاعتماد على الزيادة المباشرة وغير المباشرة التي تطرأ على الدخل بتأثير المضاعف المزدوج والذي ينصرف إلى تداخل المضاعف والمعدل في هذا المجال.

وبصفة عامة، يمكن القول إن تحقيق أقصى منفعة لأفراد المجتمع يتوقف على عاملين أساسيين هما نصيب كل فرد من الدخل القومي وتوزيعه، وإن الحكم على مدى توافق النفقة العامة مع ما تحققه من نفع عام يكون بالاحتكام إلى اعتبارات عملية وواقعية.

✓ **ضابط الاقتصاد:** حسب هذا الضابط ينبغي للدولة أن تنفق فقط على الأنشطة الأساسية التي تعزز المنفعة الاقتصادية والاجتماعية، آخذة عند تحديدها للنفقات العامة نقطتين رئيسيتين: تجنب التبذير والإسراف من جهة، وما مدى مساهمتها في رفع إنتاجية البلد من جهة أخرى، حيث يرى F. Shirras أنه من الأفضل أن تساعد النفقات العامة على توسيع حجم إيرادات الدولة<sup>1</sup>، ولتخليص النفقة من مظاهر التسيب المالي وتعظيم إنتاجية القطاع العام اقترح الاقتصاديون تطبيق أساليب جديدة للحد من سوء استخدام النفقات العامة حتى يمكن الاستفادة منها بشكل سليم من بينها: أسلوب تحليل التكلفة والمنفعة، حيث نعرف من خلاله مقدار الاقتصاد في الإنفاق العام على المشروع<sup>2</sup>.

✓ **ضابط ضمانات التحقق من استمرار المنفعة والاقتصاد في الإنفاق العام:** ويكون ذلك من خلال تقنين (codification) النشاط المالي للدولة والمتعلق بالقواعد الإجرائية للإنفاق العام، بأن تكون النفقات العامة مستوفية الشروط عند صياغتها وتنفيذها بما هو منصوص عليه في اللوائح والقرارات المالية المدرجة في قانون الميزانية، وكذا الرقابة بأشكالها الثلاثة.\*  
وبما أن الإنفاق العام ما هو إلا مبالغ نقدية تقتطعها الدولة من الناتج المحلي الخام، بغية إشباع الحاجات العامة فقد بينت الدراسات أن حجمه ليس محدد بنسبة لا يمكن تجاوزها وإنما يتوقف على مجموعة من المحددات أهمها:

- **طبيعة النظام الاقتصادي القائم:** حيث يقل في النظم الاقتصادية التي تؤمن بضرورة ترك حرية للأفراد في ممارسة النشاط الاقتصادي، ويكون تدخل الدولة فيها مقتصرًا على القيام بالوظائف التقليدية فقط، بينما يزيد حجمه في النظم التي ترى ضرورة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي باستغلالها لبعض المشاريع، تقديم خدمات مجانية وغيرها.
- **مستوى النشاط الاقتصادي:** إذ تزداد النفقات العامة أوقات الكساد لإحداث زيادة في الطلب الفعلي والوصول إلى العمالة الكاملة، وتقل في فترات الرخاء لمنع الارتفاع التضخمي في الأسعار لعدم مرونة الجهاز الإنتاجي، ما يحتم أن لا يتجاوز حجم

<sup>1</sup> - J.R. Gupta, " Public Economics in India: Theory and Practice ", Atlantic Publishers and Distributors نقلا عن معطى الله أمال، مرجع سابق ص 111.25 (P) Ltd., New Delhi, 2007

<sup>2</sup> - معطى الله أمال، مرجع سابق، ص 25.  
\* رقابة إدارية تتولاها عادة وزارة المالية وهي رقابة سابقة، رقابة تشريعية ورقابة مستقلة.

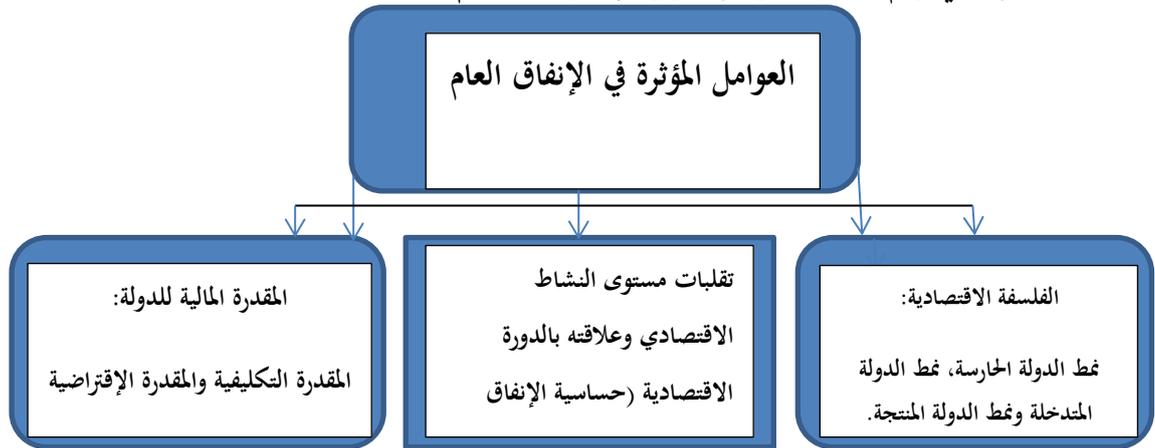
النفقات حد معين.<sup>1</sup>

● **القدرة التمويلية للاقتصاد:** من بين محددات الإنفاق العام قدرة الدولة على تغطية نفقاتها من خلال الموارد الضرورية، ذلك أن القدرة التمويلية للدولة تظل محدودة بالرغم من تنوعها، ويمكن تقسيمها إلى جزأين هما<sup>2</sup>:

أ- القدرة التكلفة: والتي تعتمد فيها الدولة في تمويل الدخل القومي من الإيرادات العامة على الضرائب، أي الحد الذي يمكن أن تصله الدولة في الاقتطاعات الضريبية، التي تتأثر بقانون لافر وفكرة العبء الضريبي الأمثل\* من الجانب الكلي، أما القدرة التكلفة من الجانب الوحدوي فتتمثل في مقدرة الأشخاص الطبيعية والمعنوية على المساهمة في تحمل الأعباء المالية للدولة\*\*.

ب- القدرة الإقراضية: وتعني قدرة الدخل القومي على الاستجابة لمتطلبات الدورة الائتمانية، من خلال توفر ثلاثة عوامل هي: حجم الادخار المستخلص من الدخل القومي، توزيع الجزء المدخر بين مجالات الإقراض العام والخاص، قدرة التسديد وسمعة الدولة في الأسواق المالية الدولية.

#### شكل بياني رقم (04) العوامل المؤثرة في الإنفاق العام:



المصدر: نواز عبد الرحمن الهبي، منجد عبد اللطيف الحسائي، المدخل الحديث في المالية العامة، الطبعة الأولى، دار المناهج، عمان، 2005، ص 43.

<sup>1</sup> - زينب حسين عوض الله، مبادئ المالية العامة، الفتح للطباعة والنشر، 2003، ص ص 50-51.

<sup>2</sup> - عادل أحمد حشيش، مرجع سبق ذكره، ص ص 91-97.

\* حيث تتأثر بدورها بالعوامل التالية: نوعية النشاط السائد في هيكل الاقتصاد، نمط توزيع الدخل القومي، طبيعة الظاهرة النقدية السائدة، درجة إنتاجية الإنفاق العام وكذا درجة الوعي الضريبي لدى المكلفين.  
\*\* تتوقف القدرة التكلفة الفردية على عاملين أساسيين يتعلق الأول منهما بطبيعة الدخل حيث تزيد قدرتهم التكلفة بارتفاع دخولهم المستقرة، في حين يرتبط الآخر بكيفية استخدام هذا الدخل، بحيث لا يتجاوز الجزء المقطوع من الدخل الفردي لتمويل الإيرادات العامة بواسطة الضرائب مستويات عالية، لا تترك للأفراد ما يضمن لهم حدا معيناً من الاستهلاك.

## 2-1-4-2 ترشيد الإنفاق العام:

يقصد بترشيد الإنفاق العام العمل على تحقيق الفعالية في تخصيص الموارد وكفاءة استخدامها بين الدولة والقطاع الخاص، والالتزام بفعالية تخصيص الموارد داخل قطاعات الدولة، بما يضمن رفاهية المجتمع من خلال إشباع ما يفضلونه من سلع وخدمات.<sup>1</sup> وهو ما يتوافق مع مفهوم الترشيح الاقتصادي والكفاءة في استخدامها لتعظيم الرفاهية ومن ثم تحقيق العقلانية الاقتصادية.\*

لتحقيق تخصيص الموارد بين الاستخدامات العامة البديلة التي تضمن ترشيح الإنفاق والخيارات المالية للدولة، هناك العديد من المعايير المعتمدة في الاختيار سواء تعلق الأمر بمنهج أو أسلوب التخصيص، أو بالمؤشرات العملية لتقييم المشروعات العامة، ويمكن إيجاز هذه المعايير في<sup>2</sup>:

أ- أساليب تخصيص الموارد داخل قطاعات الدولة: وتتضمن الأساليب المتبعة في تخصيص الموارد العامة وأهمها:

- **المنهج الحدي:** إن تحديد حجم الإنفاق العام، معناه توزيع قدر معين من الموارد على استخدامات عامة بديلة، لذا فزيادة الإنفاق العام على أحد المشروعات يمثل نقص مساوي في الإنفاق على المشروعات الأخرى، وبما أن هذه الأخيرة تتميز بعدم التجزئة، فإن معيار الترشيح في هذه الحالة يقتضي توزيع المواد بين المشروعات حتى تتساوى المنافع الحدية للإنفاق<sup>\*\*</sup> على أي منها.
- **منهج تحليل التكاليف والمنافع:** يهدف هذا المنهج إلى ترشيح النفقات العامة بتوزيع الموارد المحدودة على الاستخدامات المتعددة توزيعاً يحقق الاستخدام الأمثل لتلك الموارد، عن طريق مجموعة من الخطوات هي:
  - حصر المنافع والتكاليف التي تنشأ عن الإنفاق العام، فتقييم التكاليف من وجهة نظر اقتصادية مع الأخذ بعين الاعتبار مفهوم العدالة الاجتماعية والتوزيعات يتم فيه إدراج

<sup>1</sup> - عبد المجيد حامد دراز وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص، 340.  
\* يقصد بالعقلانية الاقتصادية-Rationalité- البحث عن التخصيص الأمثل للموارد الاقتصادية وتفاذي التبذير، في حين يعني ترشيح الخيارات الاقتصادية-Rationalisation- انتقاء مجالات التدخل، التناقض أو التعارض، التنافس والتناوب، مع إدراج عامل الزمن.

<sup>2</sup> - شبيبي عبد الرحيم، مرجع سبق ذكره، ص، 18-19 بتصرف.  
\*\* إن إمكانية الاعتماد على هذا المعيار تتوقف على قابلية قياس ليس فقط المنافع والتكاليف الكلية، وإنما أيضاً المنافع والتكاليف الحدية، وكذا قابلية تجزئة الإنفاق العام على المشروعات العامة. فعدم وجودهما وإبقاء قابلية قياس المنافع والتكاليف الكلية يقربنا أكثر من الواقع على اعتبار على المشروعات العامة غالباً ما تكون ذات اعتماد مجمل.

المنافع والتكاليف الاسمية في نطاق التحليل، أما إذا تم الفصل بينهما فإنه يتم إدراج المنافع والتكاليف الحقيقية فقط.

- إيجاد قيمة المنافع و التكاليف، بحيث تكزن أماننا ثلاثة خيارات: بعض المنافع والتكاليف تتناسب فيها القيمة السوقية مع وجهة النظر الاجتماعية لذا يكمن إدخالها باعتماد قيمتها السوقية، في حين بعض المنافع والتكاليف لا تعبر قيمتها السوقية عن وجهة النظر القومية، ومن ثم يتم تعديلها اعتمادا على أسعار الظل، والنوع الأخير ليس له قيمة سوقية لذا يجب إيجاد قيمة سوقية له.

- بعد إيجاد قيمة المنافع والتكاليف التي تتفق مع وجهة النظر الاجتماعية، يتم البحث القيمة الحالية اعتمادا على معدل الخصم الملائم، يتم اختيار طريقة التقييم الملائمة بالاستعانة بالمؤشرات العملية لتقييم المشروعات.

● **منهج تحليل فعالية التكاليف:** يطبق هذا المنهج في برامج الإنفاق التي تتضمن قدرا كبيرا من المنافع والتكاليف غير القابلة للقياس الكمي، حيث يتم فيه الاختيار بين تكاليف برامج بديلة تحقق نفس القدر من المخرجات.

● **منهج التحليل المتعدد المعايير:** يعتمد هذا الأسلوب على تخصيص ترجيح متعدد الأهداف، ثم ترجيح المنافع الصافية، وبالمقارنة مع الأسلوب الثاني نجد نقطة الاختلاف تكمن في مدى تحديد الفعالية الاقتصادية كهدف وحيد للمقرر، حيث يتعارض بشكل اختيار معاملات الترجيح الذي يظهر كامتياز يتمتع به المقرر.

● **منهج التحليل القراري:** تتلخص الفكرة الرئيسية لهذا الأسلوب في عدم التمكن من معرفة النتائج الحقيقية للقرار: ففي أفضل الأحوال نستطيع تحديد احتمال اتفاق مختلف التكاليف والمنافع، غير أنها تقتصر على تسجيلها بدون القدرة على تعيينها مهما كانت الاحتمالات، إذ يتم تحليل نتائج مختلف الخيارات الممكنة باستعمال " شجرة القرار " التي تسمح بمراجعة آثار كل قرار بصفة تسلسلية.

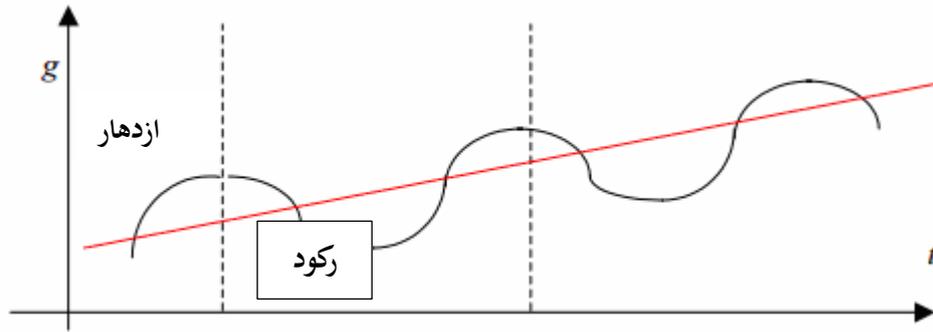
بعد ذكر مختلف الأساليب المتبعة لتقييم المشاريع نتطرق إلى المؤشرات العملية التي تستند إليها في التقييم لتركيب النتائج والخيارات.

ب - المؤشرات العملية لتقييم المشاريع: هناك عدة مؤشرات تستخدم في تقسيم واقتراحات الإنفاق الرأسمالي المتاحة، والتي تتفاوت من حيث الدقة والصعوبة بين المؤشرات، أو بين ما يتم تقديرها على أساس شخصي والأخرى على أساس موضوعي، وتتمثل هذا المؤشرات في<sup>1</sup>: فترة الاسترداد، المعدل المتوسط، العائد، المردودية، صافي القيمة الحالية ومعدل العائد الداخلي.\*

### 2-4-1-3 آثار الإنفاق العام على الاستقرار الاقتصادي:

باعتبار الإنفاق العام أحد أهم أدوات السياسة المالية، ونتيجة التغيرات الدورية في اقتصاد السوق الحر التي تتقلب ما بين الكساد والازدهار، فإنه يمكن للإنفاق العام أن يساهم في الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي من خلال ضبطه أو توسيعه حسب حالة الاقتصاد كما هو مبين حسب الشكل الموالي:

#### الشكل رقم (05) مسار الدورة الاقتصادية



Source: Frédéric Docquier, introduction à la macroéconomie, Lille, 2005 p10.

من خلال الشكل أعلاه ومن خلال حركة الدورة الاقتصادية وتباين مستوى النشاط الاقتصادي بين فترات الازدهار والركود له تأثير في رسم حدود النفقات العامة، بما تعكسه من درجة استجابة لتقلبات مستوى النشاط الاقتصادي بما يعرف ب "حساسية النفقات العامة"، فيكون للنفقات العامة دور هام يمكن إبرازه في:

<sup>1</sup> - جميل أحمد توفيق وعلى شريف، الإدارة المالية، الدار الجامعية بيروت، 1988، ص، 186.  
\* إضافة إلى المعايير والمؤشرات التي تم ذكرها، يمكن الاعتماد في اختيار الاستخدامات العامة البديلة على معايير أخرى تستخدم في حالة عدم اليقين ومنها: معيار تحقيق أكبر ربح ممكن بأقل الخسائر، أو تحمل أقل مخاطرة وأقل التكاليف للحصول على أقصى ربح ممكن التي يعتمد على نظرية الألعاب في اختيارها.

أ - الإنفاق العام والكساد: حسب كينز فإن الحكومة تتخذ مختلف طرق الزيادة في الإنفاق العام<sup>1</sup> خلال أزمة الكساد، إما تعويضاً للنقص الموجود في الإنفاق الخاص بهدف تعزيز مستوى الطلب الكلي كما هو الحال في الإنفاق التعويضي\*، وإما لإعادة إحياء النشاط الاقتصادي خلال فترة الكساد بزيادة الاستثمار الخاص من خلال حقن قوة شرائية جديدة على شكل زيادة في الإنفاق العام، بواسطة إنفاق المضخة\*\*.

ب- الإنفاق العام والتضخم: ترتبط ظاهرة التضخم عادة بارتفاع الإنفاق الكلي بشكل غير طبيعي، لذا وأثناء مواجهة ضغوط تضخمية على الدولة أن تتخلى عن بعض مخططاتها أو تأجيل بعض منها، ويتعلق الأمر بالنفقات غير المنتجة كتخفيض الدولة لنفقاتها الاستهلاكية والذي يكون مفيداً ومساعداً لانخفاض الأسعار، بخلاف النفقات المنتجة التي يؤدي تخفيضها إلى تفاقم ظاهرة التضخم.

#### 2-4-2 الإيرادات العامة ( الضرائب):

وتعتبر الضرائب من أهمها إذ تحتل الريادة بين مصادر الإيرادات العامة، ليس فقط مما يمكن أن توفره من موارد مالية، بل لأهمية دورها في تحقيق أهداف السياسة المالية، ولما تثيره الضرائب من مشاكل اقتصادية، اجتماعية وحتى قانونية يكون لها الدور البارز في الاقتصاد مهما اختلف النظام الاقتصادي المتبع.

#### 2-4-2-1 الضرائب: المفهوم والخصائص:

##### أ - مفهوم الضريبة:

ويقصد بها مصادر تمويل النشاط المالي للاقتصاد العام، بتغطية النفقات العامة وتحصل الدولة على هذه الموارد أساساً من الدخل الوطني في حدود المقدرة المالية الوطنية أو من الخارج عند عدم كفاية هذه الموارد لمواجهة هذه المتطلبات، والملاحظ في العصر الحديث تعدد أنواعها، تنوع أساليبها واختلاف طبيعتها.

من أهم التعاريف المتداولة للضريبة نجد:

<sup>1</sup> - أمال معطى الله، مرجع سبق ذكره، ص32، يتصرف.

\* Compensatory Expenditure: فعندما ينخفض مستوى الاستثمار الخاص إلى أقل من المستوى العادي أو الطبيعي تقوم الحكومة بتوسيع نفقاتها العامة بهدف تعويض النقص في الطلب الكلي، مما يساهم في زيادة الدخل، الناتج و بالتالي العمالة و تتمثل أهم أشكاله في: تبني مختلف المشاريع والأشغال العامة، نفقات الدعم والإعانة، نفقات التأمين الاجتماعي... الخ.

\*\* Pump Priming Expenditure من خلال هذا الإنفاق، قد يتحرك الاقتصاد اعتماداً على قوته الذاتية نحو المستوى الملائم والمطلوب دون المزيد من مساعدة الحكومة، كما هو الحال بالنسبة إلى مضخة الماء التي يلزم أن يوضع فيها القليل من الماء في البداية من أجل تشغيل محركها، لتستطيع توريد تدفق لا نهائي من الماء.

- عرفها Gaston Jèze على أنها: " أداء نقدي تفرضه السلطة على الأفراد بطريقة نهائية وبلا مقابل قصد تغطية الأعباء العامة"<sup>1</sup>.

- كما يمكن تعريفها بأنها: فريضة نقدية يلزم الأشخاص بأدائها للسلطات العامة بصفة نهائية وبدون مقابل معين، بغرض تحقيق نفع عام.

## ب- خصائص الضريبة:

حسب التعاريف السابقة يمكن استخلاص أهم مميزات الضريبة والمتمثلة في:

- **الضريبة فريضة نقدية:** إن الأصل في تحصيل الضرائب أن تكون في شكل نقدي تماشياً مع متطلبات النظام الاقتصادي. ومن ثم فإنها لا تفرض وتجبى في شكل عيني إلا في أحوال استثنائية كالحروب والأزمات، حيث تلزم الدولة الأفراد في هذه الظروف على القيام ببعض الأعمال جبراً أو تلزمهم بالتنازل عن بعض ممتلكاتهم.<sup>2</sup>
- **الضريبة فريضة إلزامية:** فليس للفرد من خيار في دفع الضريبة بل هو مجبر على دفعها للدولة بغض النظر عن استعداده أو رغبته في الدفع<sup>3</sup>، وفي حالة التهرب من دفع الضرائب يتعين على الدولة اتخاذ الإجراءات القانونية اللازمة ضد المتخلفين عن دفعها.<sup>4</sup>
- **الضريبة تدفع بصفة نهائية:** حيث يدفعها الفرد نهائياً، دون التزام الدولة بإرجاع قيمتها إليه بعد ذلك.<sup>5</sup> وتنفرد الضرائب بهذه الخاصية عن القروض العامة أين تلتزم الدولة برد المبلغ الذي اقترضته سواء كان اختيارياً أم إجبارياً.<sup>6</sup>
- **الضريبة تدفع دون مقابل:** جوهر الضريبة هو غياب المقابل أو الخدمة المباشرة، إذ لا يمكن أن يتوقع المكلف بها الحصول على فائدة أو منفعة خاصة من الدولة على شكل نسبة من مبلغ الضريبة الذي يدفعه لها. وهو ما لا يتنافى مع تمتع الفرد بالخدمات العامة التي تقدمها الدولة.

<sup>1</sup> - عادل أحمد حشيش، مرجع سبق ذكره، ص 151.

<sup>2</sup> - محمد سعيد فرهود، مبادئ المالية العامة، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، حلب، 1978-1979، ص 152.

<sup>3</sup> - حامد عبد المجيد دراز، مبادئ المالية العامة، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، ط4، 1979، ص 71.

<sup>4</sup> - T.R. Jain, S.J. Kaur , " Public Finance and International Trade " , V.K. Publications, New Delhi, 2009-2010, p.34.

<sup>5</sup> - عادل أحمد حشيش، مرجع سبق ذكره، ص 153.

<sup>6</sup> - محمد سعيد فرهود، مرجع سبق ذكره، ص 154.

➤ غرض الضريبة هو تحقيق نفع عام: بعد أن كانت الدولة تستخدم حصيلة الضرائب في أوجه الإنفاق العام لغرض تحقيق منافع عامة للمجتمع<sup>1</sup>، أصبح لها في ظل الدولة الاجتماعية غرض تحقيق خدمات اقتصادية واجتماعية مختلفة تدخل في نطاق الصالح العام.

#### 2-2-4-2 القواعد الأساسية للضريبة:

تعتمد الدولة على النظام الضريبي\* لتنظيم التحصيل قصد تغطية النفقات من جهة وكذا التأثير على الوضع الاقتصادي والاجتماعي من جهة أخرى، وأمام مسؤولية النظام الضريبي في تحقيق مختلف الأهداف التي تخططها الدولة، فإنه يجب الأخذ بعين الاعتبار مجموعة من المحددات والقواعد عند رسم أي سياسة ضريبية . ويعتبر الاقتصادي آدم سميث أول من صاغ مجموعة متماسكة من القواعد الضريبية وهي: العدالة، اليقين، الملائمة والاقتصاد، ولا تزال إلى حد الآن تعتبر كمبادئ عامة يسترشد بها. ويمكن إجمال أهم هذه القواعد في:

✓ **قاعدة العدالة والمساواة:** يقصد آدم سميث بها مساهمة رعايا الدولة في النفقات الحكومية وفقا لمقدرتهم النسبية، بقدر الإمكان، أي حسب الدخل الذي يتمتعون به في ظل حماية الدولة<sup>2</sup>، حيث أيده معظم كتاب القرنين 18 و19، أما في العصر الحديث اتجه كتاب المالية العامة إلى الضريبة التصاعدية\* التي اعتبروها أكثر عدالة.

✓ **قاعدة اليقين:** مضمون هذه القاعدة أن تكون الضريبة محددة بوضوح وبلا تحكّم<sup>3</sup>، ويتعلق الأمر بوقت الوفاء، طريقة الدفع، وكذا لمقدار الواجب دفعه من قبل المكلف ما يجنب السلطات مضايقة المكلفين.

✓ **قاعدة الملائمة:** وتعني هذه أنه ينبغي تحصيل الضرائب في الوقت المناسب وبالطريقة المناسبة التي بموجبها لا يواجه المكلف أي صعوبة، ومن هذه الناحية يعتبر الوقت الذي يحصل في

<sup>1</sup> - محمد سعيد فرهود، مرجع سبق ذكره، ص 155.

\* تحكيم بين مجموعة من القضايا الاقتصادية تعكس رغبة الدولة وأهداف السلطات، بعبارة أخرى هو مجموع القواعد والأصول الحاكمة للمجتمع الضريبي الممثل في الممولين والإدارة الضريبية، حيث يعبر عن مجموع الضرائب المطبقة بالفعل في اقتصاد ما.

<sup>2</sup> - Richard G. Lipsey, Colin Harbury, " First Principles of Economics ", 2nd Ed., Oxford University Press, NewYork, 1992, p. 230 .

\* هذا المفهوم ينقسم إلى جزئين أخلاقي واقتصادي، فهو يعبر عن الأول لمحاولته تحقيق العدالة في الضرائب، وعن الثاني لأنه يعتمد قاعدة القدرة الاقتصادية للمكلف، مما يجعل هيكل الضريبة تصاعديا.

<sup>3</sup> - زينب حسين عوض الله، مرجع سبق ذكره، ص 125.

الممول على دخله\* أكثر الأوقات ملائمة لدفع الضريبة المفروضة على كسب العمل وعلى إيراد القيم المنقولة.<sup>1</sup>

✓ **قاعدة الاقتصاد:** ومرد هذه القاعدة أن تكون تكلفة تحصيل الضرائب عند أدنى مستوى ممكن بما يتفق مع الكفاءة إذ يكون الفرق بين ما يدفعه الممولون وما يدخل خزينة الدولة أقل ما يمكن.<sup>2</sup>

إضافة إلى القواعد الأربعة السابقة التي جاء بها آدم سميث اقترح بعض الاقتصاديين الجدد\*\* قواعد أخرى\*\*\* للضريبة كقاعدة الإنتاجية، قاعدة المرونة، قاعدة البساطة وقاعدة التنوع.

## 2-4-3 أثر الضريبة:

أولى الفكر المالي الحديث أهمية خاصة للضرائب، باعتبارها أحد أهم أدوات السياسة المالية التي يرتكز عليها الفكر المالي المعاصر، فمن خلالها وعن طريق النظام الضريبي يحقق الأهداف التي رسمها، إذ أن الاستفادة بأكثر قدر من الموارد المتاحة في المجتمع يحقق له وظيفة التخصيص، أما وظيفة التوزيع فيصل إليها عن طريق القضاء على التفاوت في دخول الأفراد فالضريبة تكون بقدر دخل الفرد، وإلى مواجهة التقلبات الاقتصادية من خلال الوظيفة الاستقرارية عن طريق مرونة النظام الضريبي ومدى استجابته وملائمة أدواته للحالة الاقتصادية السائدة.

تتحقق فعالية النظام الضريبي بالآثار الاقتصادية، فمعدل الاقتطاع الأمثل للضريبة يقاس بما يخلفه من نتائج على الناتج المحلي الخام، و يعتبر مثالاً متى جعله في أعلى مستوياته من الناحية الاقتصادية، أما من الناحية المالية فيكون مثالاً يجعل الحصيلة الضريبية أكبر ما يمكن. وقد أدرك بعض المفكرين منذ

<sup>1</sup>- المرجع نفسه، ص 126.

\* كأن يدفع المزارعون الضرائب على الأرض بعد فترة الحصاد مثلاً وعدم احترام أو انتهاك مبدأ الملائمة سيؤثر سلباً على العدالة والكفاءة الإدارية.

<sup>2</sup>- محمد سعيد فرهود، مرجع سبق ذكره، ص 164.

\*\* أمثال: Charles F. Bastable والذي طور قاعدة الإنتاجية.

\*\*\* قاعدة المرونة فتعني أنه يجب فرض الضريبة بالطريقة التي تمكن الإيرادات الناتجة عنها من الارتفاع أو الانخفاض استجابة لمتطلبات الإنفاق العام، فيما تنص قاعدة البساطة على أنه يجب أن يكون النظام الضريبي واضحاً وبسيطاً، لا يجبر الممول إلى اللجوء إلى مساعدة مكلفة من خبراء الضرائب، في حين ووفقاً لقاعدة التنوع فإنه يفضل أن يكون النظام الضريبي متعددًا ومتنوع المصادر ليقدر على تلبية احتياجات الدولة.

القدم مثل ابن خلدون أن التوسع في الضريبة يمكن أن يؤدي إلى ترك بعض الأنشطة الاقتصادية.<sup>1</sup> يعتمد كتاب المالية العامة عند دراستهم لأثر الضريبة على منهجين أساسيين: الأول منهما يوسع من نطاق الدراسة\* لتشمل آثار الاقتطاع من ثروة الأفراد، إضافة إلى واقع إنفاق حصيلته، أما الثاني فيقتصر على آثار الضريبة وحدها\*\* (أو العبء الضريبي).

مما سبق يمكن التفرقة بين نوعين من الآثار الاقتصادية التي تحدثها الضريبة وهي:

➤ الآثار التي تحدثها الضرائب على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية وبمساعدة أدوات مالية أو اقتصادية أخرى.

➤ الآثار التي تنفرد بها الضريبة لوحدها، وتشمل آثار التوزيع الاقتصادي للعبء الضريبي الذي يؤثر على ظروف التوازن الفردي الخاص بالمكلف.

للضريبة تأثير هام على عدة مجالات تهدف من خلالها تحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية، وأهمها:

أ- تأثير الضرائب على الإنتاج: حسب H. Dalton، تؤثر الضرائب على الإنتاج بتأثيرها<sup>2</sup>:

- قدرة الأفراد على العمل، الادخار والاستثمار.

- رغبة الأفراد في العمل، الادخار والاستثمار.

- تحويل الموارد بين مختلف الاستخدامات والمناطق.

فتأثير الضرائب على القدرة على العمل، يكون بواسطة ما تحدثه على مستوى الاستهلاك إذ أن فرض مزيد من الضرائب يخفض هذه القدرة\*\*\*، مما سيؤثر سلباً على الإنتاج، وللتخفيف من هذه السلبية ينبغي فرض ضرائب مباشرة كبيرة على الدخول المرتفعة، وفي المقابل الحد من الضرائب غير المباشرة على السلع الضرورية، أما فيما يتعلق بتأثيرها في الرغبة على العمل فيتعلق بشكل أساسي

<sup>1</sup> - عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 161.

\* من رواد هذا الاتجاه الإيطالي - أنطونيو دي ماركو- وتبعه في ذلك عدد من كتاب المالية العامة الإيطاليين.  
\*\* يمثل هذا الاتجاه: Pegou, Edgewort, Musgrave ويتبعهم معظم الكتاب الحديثين.

<sup>2</sup> - Hugh Dalton, " Principles of Public Finance ", Routledge Library Editions, London, First Published in 1922, Reprinted in 2003, p.103.

\*\*\* والتي تعتمد بدرجة كبيرة على المستوى المناسب للاستهلاك وحجم المبالغ التي تنفق على تعليم و تدريب العمال.

بمرونة الطلب على الدخل الذي يكون غير مرن عادة بالنسبة للطبقات الفقيرة مما يحفزها للعمل أكثر سعياً منها للمحافظة على نفس مستوى معيشتها الذي كانت عليه قبل فرض الضريبة.<sup>1</sup>

أما من جانب قدرة الادخار، يرى بعض الاقتصاديون أن فرض مزيد من الضرائب التصاعدية يؤثر سلباً على قدرة الأفراد على الادخار<sup>2</sup>، وبالتالي انخفاض معدل تكوين رأس المال، فانخفاض الإنتاج.\*

كذلك يمكن تغيير مستوى الإنتاج من خلال استهداف الاستثمار عن طريق الضرائب، حيث أنه يمكن رفع قدرة الاستثمار بتخفيض معدلها على الاستثمارات الجديدة، منح امتيازات ضريبية لقيمة الأرباح التي يعاد استثمارها، وأي سياسة ضريبية مخالفة ذلك ستؤدي إلى انخفاض مستوى الإنتاج عن طريق التأثير السلبي على حجم الاستثمار.<sup>3</sup>

**ب- تأثير الضرائب على توزيع الدخل:** للضريبة تأثير واضح على توزيع الثروات والدخول بين مختلف أفراد وفئات المجتمع، لذا أصبحت الدول الحديثة تلجأ إلى استخدامها كأداة لتحقيق التوزيع العادل، ويعتمد تأثيرها في ذلك بشكل خاص على أنواعها\*\* ومعدلاتها.<sup>4</sup>

فالضرائب غير المباشرة على السلع الكمالية تساهم في تحقيق التوزيع العادل للثروة في المجتمع ذلك لأن عبئها يقع بالدرجة الأولى على الطبقات الغنية مقارنة بالطبقات الفقيرة، وبالتالي يتم تحقيق سياسة توزيع عادلة للدخل والثروة وفقاً لمستوى الإنتاج السائد، وبفرض ضرائب مرنة تستجيب للتغيرات المطلوبة.

**ج- تأثير الضرائب على المستوى العام للأسعار:** يختلف الأثر الذي تحدثه الضريبة المباشرة على مستوى الأسعار، عن ذلك الأثر الذي تخلفه الضرائب غير المباشرة، فارتفاع معدل الضرائب المباشرة يؤدي إلى انخفاض الطلب على السلع والخدمات، مما يخفض المستوى العام للأسعار.<sup>5</sup> بينما يعتمد

<sup>1</sup> - محمد سعيد فرهود، مرجع سبق ذكره، ص 301.

<sup>2</sup> - T.R. Jain, O.P. Khanna, " Development problems and policies ", V.K. Publications , New Delhi, 2010-11,p413.

\* ينطبق ذلك على البلدان النامية، إذ يرى الاقتصاديون أن النظام الضريبي الأمثل للدول النامية يفضل أن يكون ذو طبيعة تنازلية.

<sup>3</sup> - Hugh Dalton, op, cit ,p107.

<sup>4</sup> - K.S. Lai, E. Lim, E.N. Koh, S.F. Chan, K.C. Lim , " College Economics ", Panpac Education Private Limited , Singapore , 2006, p. 480.

\*\* حيث يعتبر نظام الضرائب المباشرة التصاعدية أفضل حل للحد من التفاوت في توزيع الدخل والثروة، لأنه يأخذ بعين الاعتبار المقدرة التكاليفية للممولين، والعكس بالنسبة لنظام الضرائب التنازلية وحتى الضرائب النسبية الذي يميل إلى زيادة التفاوت في توزيع الدخل، لعدم مراعاته المقدرة التكاليفية للممولين.

<sup>5</sup> - أمال معطى الله ، مرجع سبق ذكره، ص 42.

في الضرائب غير المباشرة على مدى مرونة الطلب والعرض والسلع والخدمات. إن هذا النوع من الضرائب يرفع تكاليف المعيشة مما يجبر المستهلكين على المطالبة بزيادة الأجور وتزيد تكلفة إنتاج السلع غير الخاضعة للضريبة كذلك ومنه ارتفاع المستوى العام للأسعار.

### 2-4-3 القروض العامة:

تحتاج الدولة في كثير من الأحيان إلى إنفاق مبالغ تفوق قدرتها المالية من مواردها الدورية المنتظمة وخاصة الضرائب، مما يضطرها إلى اللجوء للاقتراض من الأفراد أو المؤسسات المالية والمصرفية لتغطية احتياجاتها. وتعرف هذه العملية بالقرض العام الذي يعد موردا من موارد الدولة الائتمانية، وإن كان لا يتصف بالدورية والانتظام.<sup>1</sup>

وتكون الدولة في حاجة إلى القروض العامة كموارد إضافية في حالتين هما:

- عند بلوغ المعدل الضريبي الحجم الأمثل، باستنفاد المقدرة التكلفة القومية ووصول الضرائب إلى حدها الأقصى، حيث أن فرض مزيد من الضرائب يؤدي إلى نتائج عكسية للنشاط الاقتصادي.
- في حالة رفض المكلفين دفع مزيد من الضرائب حتى قبل وصولها لحدها الأعلى، وبرز ردود فعل عنيفة منهم لأسباب نفسية، مما يقيد قدرة الدولة في الاستعانة بها.

### 2-4-3-1 ماهية وتطور القرض العام:

أ- تعريف الدين العام: يشير مصطلح القرض أو الدين العام\* إلى القروض التي تحصل عليها الدولة سواء كانت داخلية أو خارجية. ومن أهم التعاريف نجمل على سبيل الذكر لا الحصر ما يلي:

- عبر عنه Findlay Shirras بمصطلح الدين الوطني\*\* وعرفه على أنه "ذلك الدين الذي يجعل الدولة مدينة لرعاياها أو رعايا دول أخرى"<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - عادل أحمد حشيش، مرجع سبق ذكره، ص 220.

\* Public Debt

\*\* National Debt

<sup>2</sup> - T.R Jain, " Public Finance and International Trade ", V.K. Publications , New Delhi , 2009- 10 , p 96.

- حسب P.E. Taylor "يمثل الدين العام أحد أشكال التعهد من قبل الخزينة بالدفع لأصحاب هذا التعهد قيمة أصل الدين بالإضافة إلى تقديم فائدة عن هذا الأصل في معظم الحالات. يتم اللجوء إلى الاقتراض من أجل توفير الأموال لتمويل العجز الجاري"<sup>1</sup>.

ب- **تطور مفهوم الدين العام:** إن المتبع لتطور الفكر المالي يلاحظ خلوه حتى القرن السابع من أي كتابات حول السياسة الائتمانية العامة\*، إلى أوائل القرن الثامن عشر بعد حصول البرلمان على حقوقها الكاملة في فرض الضرائب، وازدادت ثقة الأفراد في الحكومة مما شجعها للجوء إلى الاقتراض. فالدين العام هو ظاهرة حديثة نسبياً ظهرت بعد التطور الديمقراطي للدولة في العالم حسب J.K Mehta<sup>2</sup>.

حيث اعتبرت المدرسة الكلاسيكية القروض العامة من المصادر الاستثنائية، التي لا يجوز اللجوء إليها إلا نادراً، إذ أنها في نظرهم تؤدي إلى نقص رؤوس الأموال المخصصة للاستثمار الخاص<sup>3</sup>. باعتبار أن الدولة الحارسة تسير بميزانية متوازنة، ويوجه الدين العام لتمويل نفقات الاستثمار العام، في حين تستعمل الضرائب في نفقات الاستهلاك و التحويلات العمومية.

غير أن المدرسة الكينزية، عاكست وجهة النظر الكلاسيكية وبينت أن التوازن قد يحدث عند مستوى أقل من التشغيل الكامل وبقاء موارد عاطلة عن العمل في القطاع الخاص، ومن هنا ظهرت أهمية التمويل بالعجز وبالتالي الدين العام<sup>4</sup> كأداة أساسية لضمان مستوى كاف من الطلب الفعلي والحد من التقلبات الاقتصادية\*\*.

لتصبح الدول وخاصة المتخلفة فيما بعد تعتمد أساساً على الدين العام وخاصة الخارجي من أجل تمويل عملية التنمية الاقتصادية، مما ضاعف من عبء هذه الديون التي أصبحت حصيلتها غير متناسبة تماماً مع قدرة الدول على خدمتها.

<sup>1</sup> -S.N. Chand , " Public Finance " , Atlantic Publishers and Distributors (P) Ltd. ,New Delhi , India , 2008 ,p224.

\* ففي تلك الحقبة من الزمن ساد نفوذ التعاليم الدينية على مفكرها، كما لم تكن هناك حاجة إلى موارد استثنائية لتغطية النفقات العامة في العصور الإسلامية الأولى ، واستمر الحال كذلك في العصور الوسطى حيث قليلاً ما كانت الحكومات تلجأ للاقتراض، وإن فعلت فبصعوبة كبيرة.

<sup>2</sup> - S.N. Chand, op.cit,P223.

<sup>3</sup> - محمد سعيد فرهود، مرجع سبق ذكره، ص 309.

<sup>4</sup> T.R Jain, op .cit.P 96.

\*\* حيث يتم تفضيل ارتفاع الدين الحكومي في أوقات انخفاض الطلب الكلي، وارتفاع معدلات البطالة من أجل استعادة توازن التشغيل الكامل.

## 2-3-4-2 أهداف وآثار الدين العام:

رغم أن السياسة الائتمانية تحتفظ بهويتها فقط في مراحل تصميم السياسة المالية، وتتحول أثناء التنفيذ إما إلى إيراد عام في حالة حصول الدولة على القروض، أو إلى إنفاق عام إذا تعلق الأمر بسداد أصل القروض وفوائدها، إلا أن الدين العام يظل وسيلة تأثير هامة سواء كان في صيغة تدفقات ديون جديدة، أو تراكم ديون سابقة، لها أهدافها وتأثيراتها في النشاط الاقتصادي والسياسة الاقتصادية الكلية. فهو مرآة عاكسة لملاءة الدولة المالية.

أ- الأهداف الاقتصادية للدين العام: يمكن حصر أهداف الدين العام في أربعة نقاط أساسية هي:

- ✓ طبيعة الدين العام: واختلافه حسب دور الدولة الاقتصادي، فالدور المحايد للمالية العامة الكلاسيكية يعتمد الدين العام في تمويل نفقات الاستثمار، بينما تركز المالية الوظيفية الكينزية على استقرار حجم الدين العام لعدم القدرة على تحديد حجم النفقات العامة التي تنشأ العجز، ليظهر نتيجة تطوير نماذج النمو المتوازن الاهتمام بوظيفة تخصيص موارد الدين العام، حيث يعتبر النمو الذي يؤدي إلى تعظيم الاستهلاك بالنسبة لكل فرد خلال الزمن من العناصر التي تتضمنها النقاشات المتعلقة بالديناميكية الكلية للدين العام<sup>1</sup>.
- ✓ تكيف حجم الضرائب: بحجم يسمح بتغطية التدفقات الضرورية للنفقات العامة، إذ تبنى هذا الهدف رواد الاقتصاد الكلاسيكيون الجدد خاصة R.j. Barro<sup>2</sup>، فرغم أن هؤلاء لا يأخذون بتأثير الدين العام في تقسيم الاستهلاك والادخار إلا أنهم يعتبرونه كعنصر مهم تلجأ له الدولة في تغيرات حجم الضرائب\* عبر الزمن.
- ✓ إعادة توزيع الموارد والذمم المالية: وهذا باعتباره وسيلة لتحويل التكاليف ما بين الأجيال، إذ يرى الكلاسيك أن الجيل المستقبلي هو الذي يتحمل عبء الدين، بينما يرى الكينزيون أن الجيل المقترض هو من يتحملة كليا.

<sup>1</sup> -Llaur, P,et Herschtel,M.L , Dette Publique et Economie.Dans, Hertzog,R , " La Dette Public En France", Economica,Paris,1990,P416.31 نقلا عن شبيبي عبد الرحيم مرجع سبق ذكره ص

<sup>2</sup> - Barro,R.J , " On the Determination of the Public Debt",Journal of the Political Economy, Vol.87, N°5,Part.1,1979,PP 940-971.

\* حيث ينتج عن الضرائب تكلفة إضافية مضاعفة إذا ما رجعنا إلى التخصيص الأمثل للموارد: تكلفة مباشرة تتمثل في نفقات الإدارة الضريبية بالنسبة لمصلحة الضرائب والمكلف، و تكلفة غير مباشرة تتمثل في التوتر الناتج عن ضريبة عرض العمل، الادخار... هذه التكاليف الاجتماعية هي دالة متزايدة لحجم الضرائب المقطعة.

✓ البعد المالي للدين العام: يؤدي الدين العام دور عامل وسيطي لتنظيم الجهاز المصرفي خاصة في اقتصاديات الأسواق المالية، حيث يربط تسيير الدين العام الكلاسيكي بالسياسة النقدية، بالتطرق لمختلف أنواع الرقابة بين البنك المركزي والبنوك الفرعية، وبالتالي يكون لديه أدوار مختلفة في سيرونة عمل النظام المصرفي.

ب- أثر الديناميكية الكلية للدين العام: نقصد بالديناميكية الكلية للدين العام تبيان تأثيره على السير العام للاقتصاد من خلال آثار الجذب والتحرك\* أو الاقصاء والمزاومة\*\*.

➤ تتوقف آثار الجذب أو التحريك على الظروف الاقتصادية وكذا النمو، فتبعاً للأولى ينصب الاهتمام بتأثير الدين العام على كل من الاستهلاك والاستثمار، وهو ما بدا جلياً في أعمال<sup>1</sup> F.Gehrels و E.D.Domar التي بينت الآثار الإيجابية لمضاعف الدين العام على الطلب الإجمالي من خلال ارتفاع سندات الدين العام التي تم إدماجها ضمن دالة الاستهلاك فالثروة، إذ أن بلوغ التشغيل الكامل في الظروف الكينزية يحتاج لهذا الارتفاع. أما فيما يخص النمو فآثار الدين العام تتجلى في التراكم المثالي لرأس المال بالنسبة لنماذج النمو المتوازن، حيث قام<sup>2</sup> P.A Diamond باقتراح نموذج نيوكلاسيكي للنمو المتوازن في المدى الطويل من منظور حقيقي أين يتزايد الدين العام بمعدل طبيعي ثابت، ويتم تمويل تكاليف الدين بإصدار قروض جديدة، وفرض ضرائب\*\*\* جزافية<sup>3</sup>. ويؤدي الدين العام أثر تحريك يسمح بالعودة إلى التوازن إذا كان معدل الفائدة أقل من معدل النمو الطبيعي. من جهته أيضاً قام<sup>4</sup> J.Tobin بإعادة تحليل علاقة الدين العام بالنمو الاقتصادي بأبعاده الحقيقية والنقدية ومقارنته بين الاقتصادين النيوكلاسيكي والكينزي، حيث أن إدخال الدين العام في التحليل بإمكانه معالجة الثغرات السابقة من خلال خيارات المحفظة المالية للأفراد، إذ يمنح

\* Effets d'Entrainement

\*\* Effets d'éviction

<sup>1</sup> - شيببي عبد الرحيم، مرجع سبق ذكره، ص 31 بتصرف قليل.

<sup>2</sup> - Diamond.P.A, "National Debt in a Neoclassical Growth", American Economic Review, Vol.55, N°5, Part1, 1965, PP 1126-1150.

<sup>3</sup> - للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في:

- عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، الدين العام والقروض العام وأثرهما على الرفاه، ورقة بحثية منشورة في مجلة جامعة الملك عبدالعزيز، الاقتصاد الإسلامي، 1416هـ/1996م، ص 3-4.

- شيببي عبد الرحيم/ مرجع سبق ذكره، ص 32.

\*\*\* في هذه الحالة يتسبب الدين العام في انخفاض عرض رأس المال نتيجة تراجع الدخل المتاح بسبب دفع الضرائب من جهة، وكذا ارتفاع الطلب على رأس المال نتيجة القروض الإضافية التي تولد إجحالا للسندات العامة بالسندات الخاصة في المحفظة المالية للأفراد.

نقلا عن شيببي عبد الرحيم، مرجع سابق، ص 32، بتصرف.

للمدخر فرص جذابة للتوظيف، مما يمكن من امتصاص أي اختلال متعلق بارتفاع الادخار عن الاستثمار عن طريق إصدار ملاءم للدين العام والعكس.

➤ كذلك تتعلق آثار المزاخمة أو الاقصاء بالظروف الاقتصادية والنمو، حيث ظهرت العديد من الدراسات المهمة بأثر المزاخمة ابتداء من السبعينيات، خاصة المقاربات التوسعية لمفهوم الإزاحة. وتميز بين نوعين من الإزاحة: إزاحة حقيقية مطلقة وإزاحة حقيقية تفاضلية. تقترن الأولى بوضعية التشغيل الكامل إذ تتعادل في ظلها النفقات العامة الممولة عن طريق الدين العام مع عرض السلع والخدمات، ما يؤدي إلى اقضاء النفقات الخاصة وحدوث أثر معاكس للأثر المرجو الحصول عليه. وبما أن عرض السلع والخدمات لا يمكنه أن يرتفع فإن ذلك سيولد حركة الأسعار التي من شأنها أن تعيد التوازن تدريجياً، وهذا حسب<sup>1</sup> T.Wilson، في حين يربط<sup>2</sup> كل من P.A.David و J.L.Scadding الإزاحة الحقيقية المطلقة بسلوك العقلانية الفائقة للعائلات التي تعتبر أن النفقات العامة الممولة بالدين العام والنفقات الخاصة قابلة للإحلال التام بينهما وبالتناوب، فإذا ارتفعت النفقات العامة تنخفض آليا النفقات الخاصة وبنفس حجم ارتفاع الانفاق العام، مما يحقق رفاهيتها. من جهة أخرى أعاد مفهوم الإزاحة الحقيقية التفاضلية إلى الواجهة الصراع المحتدم بين التيارين الكلاسيكي والكينزي بخصوص عبء الدين العام، حيث يتبنى الكلاسيك القدامى فكرة تحمل الأجيال المقبلة للدين العام\*، أما رواد الأثرودكسية الكلاسيكية\*\* ومنهم D. Ricardo، J.B.Say فيرون أن عبء الدين العام يقع على عاتقي الجيلين معاً، بينما الكينزيون فيرفضون فكرة تحميل أعباء الدين ما بين الأجيال وحسبهم الجيل الذي يقترض هو الذي سيتحمل كليا انخفاض الاستهلاك، فالأجيال المستقبلية ستتحمل الفوائد والأقساط أي أنها في النهاية لا تتحمل إلا عبئا ضئيلا يغطي عمليات التحويل ما بين الوحدات الاقتصادية، إذ أن الدين الداخلي يجب أن يكون لصالحها.<sup>3</sup> غير أن هذه الأطروحات لقيت معارضة ورفضاً منذ الستينيات من قبل الكثير من المفكرين\*\*\*، فمنهم من اعتمد على مقاربات ذاتية أو نفسية تنص على أن العبء يكون حسب

1 - Wilson.T, " Crowding- out :the Real Issues", 1979,Banca nazionale di lavoro,Quarterly review,P 227.Cité par : Lliu,P,et,Herschtel,M.L, 1990, op. cit, P436.

2 - شيببي عبد الرحيم، مرجع سبق ذكره، ص 32.بتصرف.

\* يتمثل العبء في دفع خدمات الدين وتعويض الأصل التي يدفعها من خلال الضرائب.

\*\* يعرف عندهم عبء الدين العام بالانخفاض الذي يحدث في رأس المال المتاح للقطاع الخاص نتيجة الاقتراض العام .

3 - Lliu,P, "Economie Financière Publique",PUF,France,1996,P366.

\*\*\* أمثال J.M.Buchanan (1958) الذي تبنى المقاربة الذاتية أو النفسية، H.W.Bowen، R.G.Davis، D.M.Kopf (1962)، وهم متبنون الرفض بالمقاربة الموضوعية.

حدود تقييد حرية أشخاص الجيل المقترض والذي تحققه الضريبة كونها تكتسي طابع إجباري بالنسبة للجيل الحاضر عكس القرض الذي يكون اختياريا ويكتسب طابع الإجبارية حين تقوم الأجيال المستقبلية بتمويل خدمة الدين. ومنهم من علل الرفض بالمقاربة الموضوعية التي تعتمد تقدير عبء الدين بالتخلي عن الاستهلاك في لحظة ما خلال مدة حياة جيل كامل فالعبء الحقيقي يتعلق بالحجم الكلي للاستهلاك الخاص. لي طرح J.R.Barro النقاش مجددا بأخذه مبدأ التكافؤ الريكاردي كمنطلق حيث يرى أن الدين العام محايد، لا يعتبر كثرة ولا يمكن أن يكون له آثار مزاحمة حقيقية تفاضلية.<sup>1</sup>

ج- تأثير الدين العام على الاقتصاد الكلي المالي: ونعني به تأثير هذا الأخير على سيرورة الأنظمة المالية، وتنقسم هذه الآثار كذلك إلى: آثار الجذب أو التحريك المالي وآثار المزاحمة المالية.

➤ ترتبط آثار التحريك المالي للدين العام بمدى أهميته في نوعية الوساطة المالية حسب أنواع الأنظمة، فخزينة الدولة و لما تمتلكه من قدرة كبيرة على التسديد باعتبارها المنفذ الوحيد لجباية الضرائب بقوة القانون عكس الوسطاء الآخرين وكذا علاقاتها المميزة مع مؤسسات الإصدار النقدي خصوصا البنك المركزي، مما يشكل لها خصائص عضوية. من جهة أخرى وفيما يتعلق بإصدار الخزينة سندات من الدرجة العالية خاصة نوعية الإمضاء، سيولة السندات يضمن لها النوعية الآلية وهي عناصر تكون الوساطة المالية كوسيلة أولى، أما الوسيلة الثانية التي تساهم في إحداث الجذب هي نوعية النظام، إذ يميز J.R. Hicks<sup>2</sup> بين نوعين من الاقتصاديات: اقتصاد المديونية واقتصاديات الأسواق المالية. فالاقتصاديات المديونية تتميز بنظام مالي يسوده التمويل غير المباشر عن طريق القروض لضعف معدلات التمويل المالي مع دين عام ضعيف، بينما تتمتع الأسواق المالية بالتمويل المباشر من خلال توظيف الأفراد لمواردهم المالية بإصدار سندات مالية في هذه الأسواق وبالتالي فحجم الدين العام يكون معتبرا ما يجعل إنشاء سوق للسندات العامة ضروري للتنظيم النقدي والمالي، وهو ما يسمح للدين العام بلعب دور محرك ومنشط للأسواق المالية أكثر مما هو عليه كعامل ضبط للنظام المالي.

<sup>1</sup> - شبيبي عبد الرحيم، مرجع سابق، ص 34. بتصرف.

<sup>2</sup> - Hicks.J.R,"The Crisis in Keynesian Economics",Basil Backwell,1974, Cité par :Llau.P, et Renversez.F,1988,op.Cite,p248.

➤ أما آثار المزاخمة المالية فقد تناولته الاختلافات بين النقديين والكيينزيين حول ممارسة الدولة لوظيفة الاستقرار، ويتحقق أثرها في اقتصاد مغلق: بارتفاع معدل الفائدة نتيجة زيادة الإنفاق العام الممول عن طريق الاقتراض في حالة ثبات كمية النقود وانعدام مرونة الطلب عليها، ما يؤدي إلى اعراض المقترضين الخواص عن الاقتراض مبررين ذلك بأن الأموال المعدة له موجهة لتمويل الإنفاق العام. ويمكن تعميم هذا التحليل على اقتصاد مفتوح من خلال تأثير معدلات الصرف على ارتفاع أسعار الفائدة بالنسبة للبلدان التي تتحكم جيدا في اقتصادها.

**2-4-3-3 الدين العام الخارجي:** عند قلة المدخرات وعدم كفاية رؤوس الأموال الوطنية للقيام بالمشروعات الضرورية، تلجأ الدولة إلى طلب مدخرات أجنبية لدول أخرى أو الاستعانة بمؤسسات التمويل الدولي لإقراضها في حالة عجز ميزان مدفوعاتها حيث تواجه عجزا مزدوجا<sup>1</sup> يشمل إلى جانب عجزها الادخاري عجزا تجاريا\* وأحيانا يصاحب بالعجز الموازي ويتحول إلى عجز ثلاثي كما أشار إلى ذلك كل من E.L.Bacha(1990)<sup>2</sup> و L.Taylor(1994)<sup>3</sup>.

أ- مفهوم الدين العام الخارجي: يضاف فيه إلى تعريف الدين العام بصفة عامة أنه يكون اتجاه أطراف خارجية سواء أفراد، حكومات أو مؤسسات دولية، حيث يعرف رفعت المحجوب الدين العام بأنه: "المبالغ النقدية التي تستدينها الدولة، أو أي شخص معنوي آخر، من الغير، أي من الأفراد، أو البنوك، أو الهيئات الخاصة أو العامة أو الدولية، أو من الدول الأخرى، مع التعهد بردها وبدفع فوائد عنها، وفقا لشروط معينة"<sup>4</sup>.

غير أنه في الأزمة الأخيرة في منطقة الاتحاد الأوروبي (الأورو) شاع استخدام مصطلح الديون السيادية Sovereign Debts والتي تعني أنه عند قيام حكومات دول العالم بإصدار سنداتهما تكون أمام خيارين: أن تقوم بإصدار هذه السندات بعملتها المحلية وتوجهها نحو المستثمرين في السوق المحلي

<sup>1</sup> - Chenery,H.B ,and Strout,A.S , " Foreign Assistance and Economic Development",American Economic Review,Vol.56,N°1,Part1,1996,pp 680-733.

نقلا عن شبيبي عبد الرحيم مرجع سبق ذكره ص36.  
\*يتمثل العجز الادخاري في الفارق ما بين الادخار والاستثمار، في حين يشمل العجز التجاري الفارق ما بين الصادرات والواردات.  
<sup>2</sup> - Bacha,E.L , "A Three-Gap Model of Foreign Transfers and the GDP Growth Rate in Developing Countries",Journal of Development Economics,Vol.32,N°2,1990,pp279-296. نقلا عن المرجع نفسه ص 36.

<sup>3</sup> - Taylor,L, "Gap Models",Journal of Development Economics,Vol.45,N°1,pp 17-34. نقلا عن المرجع نفسه ص 36.

<sup>4</sup> - رفعت المحجوب، المالية العامة، دار النهضة العربية القاهرة، 1979، ص 483.

ويسمى الدين الحكومي Government debt أو المحلي وإما أن توجه السندات للمستثمرين في الخارج بعملة غير عملتها المحلية والتي غالبا ما تكون بعملة دولية مثل: الدولار أو الأورو ويسمى بالدين السيادي Sovereign Debt<sup>1</sup>.

فالدين السيادي هو دين على حكومة من حكومات العالم مقوم بعملة غير عملتها المحلية، حيث يكمن الفرق بينه وبين الدين المحلي في طبيعة عملة الإصدار.

ب- مؤشرات الدين الخارجي: وهي ما تقاس وتنسب له ويستدل به على درجة الدين الخارجي ومن أهمها:

- ✓ الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي: إن العلاقة بين الدين العام والناتج المحلي الإجمالي علاقة عضوية، حيث أنه يتم تمويل إنتاج هذا الناتج من مصادر ذاتية للوحدات المساهمة فيه ومصادر خارجية من وحدات أخرى، وأن القطاعات الاقتصادية ومنها القطاع الحكومي يساهم في ذلك، وما يدفع من فوائد وأعباء سدادا للديون يمثل أحد بنود تكاليف الإنتاج عن قروض سابقة ربما ولم تساهم في هذا الناتج، وتكون هذه النسبة في حدود الأمان إذا لم تتجاوز 60% أما إذا تعدتها فهي بداية لمشكلة قد تتحول إلى أزمة خطيرة إذا تتالت الزيادة وارتفعت.<sup>2</sup>
- ✓ مؤشر خدمة الدين الصادرات: يعتبر مؤشر استدامة لأنه يقيس نسبة الصادرات التي تحول إلى خدمة المديونية وكذلك مدى هشاشة خدمة الدين لانخفاض غير متوقع في الصادرات، كما يعكس أهمية الديون القصيرة في خدمة المديونية، إن المستوى المستدام لهذا المؤشر يتحدد بمستوى أسعار الفائدة وكذلك بنية آجال المديونية، حيث أن ارتفاع نسبة الدين القصير ترفع من هشاشة خدمة الدين.<sup>3</sup>
- ✓ مؤشر الاحتياطي إلى الديون القصيرة: مؤشر سيولة معرف على أساس الاحتياطي من العملات الأجنبية التي تحت تصرف السلطات النقدية إلى مخزون الدين قصير الأجل.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - محمد إبراهيم السقا، ماهي الديون السيادية، مجلة الاقتصادية الإلكترونية، السعودية، تاريخ الاطلاع 2015/07/24، رابط الاطلاع:

<http://alphabet.argaam.com/article/detail/14786>.

<sup>2</sup> - محمد عبد الحليم عمر، الدين العام (المفاهيم، المؤشرات، الآثار) ندوة- إدارة الدين العام-، جامعة الأزهر مركز صالح عبد الله للاقتصاد الإسلامي، مصر، 21 ديسمبر 2003، ص15.

<sup>3</sup> - بلقاسم العباس، إدارة الديون الخارجية، جسر التنمية سلسلة تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العربية، العدد30، المعهد العربي للتخطيط الكويت، جويلية 2004، ص15.

<sup>4</sup> - بلقاسم العباس، المرجع نفسه، ص 16.

✓ الدين العام وعجز الموازنة: وتعبّر عن مدى قدرة المال العام لمواجهة مشكلة ومخاطر تزايد الديون حيث يتم التعرف على قدرة المالية العامة على مواجهة مشكلة الديون في المستقبل أم لا؟ بمعنى تحمل الأعباء الموجود منها وتقليل الاعتماد على الديون في المستقبل ويتم التعرف على ذلك بعدة مؤشرات من أهمها ما يلي:<sup>1</sup>

- مدى تناسب سعر الفائدة على الدين العام مع معدل نمو الدين العام، وكل ما زاد سعر الفائدة أو تساوى مع معدل نمو الدين العام على الرشد في إدارة الدين العام وإمكانية السيطرة عليه، أما إذا قل سعر الفائدة عن معدل النمو في الدين العام، فإن الخطر قادم لا محالة.

- تناسب معدل النمو في الإيرادات العامة والنفقات العامة، حيث يكون الوضع سليماً متى زاد معدل الإيرادات عن معدل النفقات أو تساوا على الأقل.

ج- إدارة الدين العام: ويقصد بها عملية وضع استراتيجية لإدارة دين الحكومة من أجل توفير المبالغ الأقساط وأعباء خدمة هذا الدين، وتحقيق أهداف الحكومة المتعلقة بالمخاطر والتكلفة، إضافة إلى أهداف أخرى تكون الحكومة قد حددتها لإدارة الدين، كإقامة سوق كفاء للأوراق المالية الحكومية والمحافظة عليها<sup>2</sup>. وتمثل الإدارة الجيدة للدين في تخصيص جزء من النمو المستقبلي لتمويل خدمة المديونية المالية وكذلك رسم حدودها القصوى، إن هدف إدارة المديونية هو الإبقاء على حجمها في حدود قابلة لخدمتها وتفادي حدوث أزمة مديونية<sup>3</sup>.

وتختلف الهيئة التي تسند لها مهمة إدارة الدين العام من دولة لأخرى فمنها من تقلدها للحكومة المالية ومنها للبنك المركزي وفي دول أخرى تسند لهيئة مستقلة.

<sup>1</sup> - محمد عبد الحليم عمر، مرجع سبق ذكره، ص14.

<sup>2</sup> - صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، المبادئ التوجيهية لإدارة الدين العام، واشنطن، صندوق النقد، 2001، ص2.

<sup>3</sup> - سمير أبو مدللة، مازن العجلة، تطور الدين العام في الأراضي الفلسطينية (2000-2011)، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 21، العدد 1، يناير 2013، ص ص 263-292، ص 271.

## المبحث الثاني: الإطار النظري للتنسيق بين السياستين النقدية والمالية:

شكل موضوع تحديد فعالية إحدى السياستين موضوع جدل واسع بين مختلف المدارس الاقتصادية، وتكاد تجمع المراجع الاقتصادية الحديثة على أن بداية الجدل النقدي المالي ترجع إلى منتصف الخمسينيات بزعامة الاقتصادي الأمريكي ميلتون فريدمان. وبين مد وجزر بين المؤيدين لسياسة والمبرزين لفعاليتها دون الأخرى، ظهر فريق ثالث يقترح المزج بين السياستين أو التنسيق بينهما باعتبار أدوارهما متكاملة ولا يمكن الفصل بينهما خاصة في الأزمات الاقتصادية.

### 1- التنسيق بين السياسات أسس ومفاهيم:

بعد اعتماد عدد كبير من الدول استهداف التضخم كإطار لتطبيق السياسة النقدية، إثر تحليها عن سعر الصرف كركيزة اسمية وتبنيها لنظم أكثر مرونة لسعر الصرف، طرحت قضية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية بشكل واسع في الأدبيات الاقتصادية على المستوى المحلي. وأصبحت دراسة هذا التنسيق مطلباً ضرورياً بظهور تكتلات نقدية أين اعتبرت منطقة الأورو كمثال فريد لهذا التنسيق على المستوى الدولي، فما مفهوم التنسيق، ما أسبابه، محدداته، وما التأثير المتبادل للسياستين من خلاله. وكذا الترتيبات المؤسسية وآليات التنفيذ اللازمة لكفاءته.

**1-1 مفهوم التنسيق:** تعددت مفاهيم التنسيق بتطور الأفكار الاقتصادية وكذا بروز ظاهرة التكتلات بين الدول، فالتنسيق بمعناه العام التعاون بين السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي والسلطة المالية في تحديد أهدافهما حتى لا تتعارض. ويمكننا التمييز بين نوعين من التنسيق حسب الحدود الجغرافية فإذا حدث في الدولة الواحدة كان محلياً وإذا تعدى حدود الدولة الواحدة أصبح دولياً كما هو الحال في التكتلات الاقتصادية خاصة التكتلات النقدية كحالة دول منطقة الأورو .

**1-1-1 التنسيق المحلي:** كما ذكرنا سابقاً هو التنسيق الذي يكون بين السلطتين النقدية والمالية في حدود الدولة الواحدة ومن أهم تعاريفه نذكر على سبيل الذكر لا الحصر:

✓ حسب Begg (2002): " ينصرف مضمونه إلى التدابير التي تضمن أن القرارات التي يتم

اتخاذها من قبل صانعي القرار بإحدى السياستين لا يترتب عليها آثاراً غير مباشرة وغير مرجوة

على السياسة الأخرى<sup>1</sup> ويؤكد أن أفضل صور التنسيق على الإطلاق هي تلك التي تنطوي على اشتراك صانعي القرارات بكل من السياستين في تحديد أهدافهم، الأمر الذي يؤدي إلى تعظيم النتائج المحققة من السياستين معا.

✓ بينما يعرفه Marszalek (2003) على أنه: " الآلية التي يتم من خلالها التفاوض بين سلطتين تتمتع كل منهما باستقلالها عن الأخرى- البنك المركزي والحكومة- وذلك بغية تحقيق أفضل النتائج المرجوة من كليهما، وخلق الإطار الملائم لتفعيل أداء كلتا السلطتين"<sup>2</sup>.

✓ وهو يتفق مع التعريف الذي قدمه Bennet and Loayza قبله بثلاث سنوات "إذ يشير إلى ضرورة أن ينظر إلى قضية التنسيق باعتبارها علاقة بين سلطتين مستقلتين وليست كعلاقة بين سلطتين تعتمد كل منهما على الأخرى، حيث يسهم تمتع البنك المركزي باستقلاله في تحقيق الاستقرار في الأسعار، وتحقيقه الانضباط المالي"<sup>3</sup>.

**1-1-2 التنسيق الدولي\*** ومن أهم التعاريف المتداولة للتنسيق الدولي التعريف الذي قدمه Hodson and Maher (2003): "والذي يشير إلى القواعد أو المبادئ التي تتجاوز القوميات والتي تم الاتفاق عليها من قبل كافة الأعضاء، وأن يتم تفويض المسؤوليات الرئيسية إلى حكومات الدول مع وضع حدود تقييد من حريتها الكاملة في التصرف"<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - Iain Begg "Running Economic and Monetary Union : The Challenges of Policy Co- ordination" in "Europe : Government and Money",The Federal Trust for Education and Research,2002,PP21-22. نقلا عن منى كمال، مرجع سبق ذكره، ص11.

<sup>2</sup> - Pawel Marszalek, " Coordination of Monetary and Fiscal Policy",The Poznan University of Economics,Volume3,Number2,2003,P48. 15. نقلا عن منى كمال، المرجع نفسه، ص

<sup>3</sup> - Herman Bennett and Norman Loayza,"Policy Baises When the Monetary and Fiscal Authorities Have Different Objectives",Central Bank of Chile, Workink Paper N°66,March2000,P204. نقلا عن منى كمال، المرجع نفسه، ص 12.

<sup>4</sup> - Begg, Hodson and Maher, "Economic Policy Coordination in the European Union", *National Institute Economic Review*, No. 183, January 2003, p. 66.12. نقلا عن منى كمال، المرجع نفسه، ص  
\* يتحفظ بعض الاقتصاديين عند استخدام مفهوم التنسيق Coordination بين السياسات الاقتصادية، حيث يفضلون أن يقتصر استخدامه عند التعبير عن الاتفاق بين الدول حول تعديل سياساتهم الاقتصادية في سبيل تحقيق أهداف مشتركة أو تنفيذ السياسات الاقتصادية بشكل مشترك، و يفضلون استخدام مفهوم التعاون الاقتصادي Economic Cooperation للتعبير عن صور التعاون الأقل طموحا بين الدول في هذا المجال. ويشير مفهوم التنسيق في هذه الحالة إلى " التعديل الجذري للسياسات القومية للدول في سبيل إدراك التعاون الاقتصادي المشترك.

## 2- نشأة الجدل الفكري بين أنصار السياستين:

وتعرف ببداية الجدل النقدي المالي قبل فريدمان حيث ظلت السياسة النقدية تنفرد بالتطبيق في كافة اقتصاديات الشرق والغرب، دون أن تنافسها أي سياسة أخرى. إلى أن ظهرت السياسة المالية في منتصف الثلاثينيات حيث أثبتت قدرتها على تفسير وحل أزمة الكساد العالمي 1929 وكانت نقطة تحول كبرى للأفكار الاقتصادية الخاصة بالسياسات الاقتصادية، فانطلاقة هذا الجدل ترجع بالأساس إلى الثورة الكينزية\* التي جردت السياسة النقدية من اعتبارها كوسيلة وحيدة في علاج الأزمات، ورغم ذلك لم يعلن كينز عدم فعالية السياسة النقدية بل أعطى لها دور ثانوي أو مساعد للسياسة المالية التي أولى لها أهمية بالغة في التأثير على الناتج القومي.

من خلال ما سبق يمكننا تقسيم تطور قضية العلاقة بين السياستين أو التنسيق بينهما في الأدبيات الاقتصادية إلى أربعة مراحل أساسية هي:

## 2-1 غياب التنسيق بين السياستين النقدية والمالية:

سجل التاريخ الاقتصادي غياب التنسيق بين السياستين في ظل المدارس الاقتصادية بسبب الجدل الفكري بين أنصارها، حيث اتجه كل فريق إلى تأييد فعالية سياسة بعينها دون الأخرى.

والمتتبع لتطور أفكار رواد المدارس الاقتصادية يرجع بداية الجدل النقدي والمالي إلى منتصف الخمسينيات من القرن الماضي، فمن ناحية ذهب كثير من الاقتصاديين الكينزيين إلى التقليل من فعالية السياسة النقدية وتفضيل السياسة المالية عليها في مجال العمل على تحقيق الاستقرار الاقتصادي، بينما نجد من ناحية أخرى، وجهة نظر ميلتون فريدمان وأنصاره و التي تعبر عن التأثير الهام لكمية النقود على النشاط الاقتصادي و المستوى العام للأسعار، وأنه من الممكن تحقيق أهداف السياسة النقدية بشكل أفضل إذا ما تم استهداف معدل نمو المعروض النقدي. و في تحليلهما لأثر انتقال التغيرات في السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي، قام كل من Brunner and Meltzer (1976) ببحث الآثار المترتبة على الاقتصاد الكلي من الإصدار النقدي أو إصدار السندات لتمويل العجز الحكومي. وقد أكد على أنه أيا كانت وسيلة تمويل العجز المالي، فلا بد من أن يتزايد الدخل الإسمي كنتيجة لتزايد الثروة التي بحوزة الأفراد وبتحليلهما هذا يتفقان مع وجهة النظر الكينزية حول الأثر التوسعي لتمويل العجز، وأوضح أن

الدخل القومي يكون أكبر في حالة الإصدار النقدي. ولتمسك أنصار كل من السياستين ودفاعهم عن فعالية واحدة دون الأخرى، كل حسب توجهاته يتضح لنا، غياب التنسيق بين السياستين في هذه الحقبة من الزمن.

## 2-2 بروز الدعوة لاستقلالية السياسة النقدية عن السلطات السياسية:

شهدت فترة السبعينيات تطورا كبيرا في الأدبيات الاقتصادية نتيجة بروز ظاهرة الكساد التضخمي، بعد تزايد الشكوك حول جدوى الفكر الكينزي، والإفراط في اعتماد سياسة نقدية توسعية في الاقتصاديات الغربية، حيث أكد فريدمان على وجود مفاضلة بين معدل البطالة وانحراف معدل التضخم عن المعدل المتوقع في الأجل القصير فقط، ما يؤكد محدودية تأثير السياسة النقدية على معدل البطالة<sup>1</sup>.

حيث تناولت الكثير من الكتابات في هذه الفترة مشكلة عدم الاتساق الزمني للسياسة النقدية، إذ يرى كل من Jàcom and Vázquez (2005)<sup>2</sup> أن الإصلاحات التي شهدتها عديد من البنوك المركزية لمنحها قدر أكبر من الاستقلالية عن السلطات المالية في تصميم وتنفيذ السياسة النقدية إنما يستند بالأساس إلى الإسهامات النظرية أهمها نموذج عدم الاتساق الزمني الذي قدمه كل من \*\* Kydland and Prescott سنة 1977 وطوره الاقتصاديان Barro and Gordon سنة 1983، موضحين فيه أنه إذا ما كانت الحكومات تواجه مفاضلة بين معدلات البطالة والتضخم فهي تميل إلى تفضيل معدلات تضخم تتجاوز المعدلات المثلى<sup>\*\*\*</sup>.

يعد Rogoff (1985)<sup>3</sup> أول من اقترح تفويض السياسة النقدية إلى بنك مركزي مستقل ومتحفظ في مواجهته للتضخم كأحد الحلول المطروحة للميل التضخمي للسياسة النقدية والتي تنشأ عن تعدد أهداف السياسة النقدية إذ تهدف إلى استقرار الناتج، التوظيف، إلى جانب استقرار الأسعار على الرغم من

نقلا عن منى كمال، المرجع نفسه، ص 257، London, Routledge, 2000, p. 257. Jagdish Handa, "Monetary Economics", London, Routledge, 2000, p. 16.

\* Time Inconsistency Problem.

<sup>2</sup>- Luis I Jàcom and Vázquez, "Any Link Between Legal Central Bank Independence and Inflation? Evidence from Latin and the Caribbean", International Monetary Fund, Working Paper, N°75, 2005, P 3, 16, كمال، المرجع نفسه، ص 16, 3.

\*\* أثبت كل من Kydland and Prescott أن السياسة النقدية التي تستهدف كل من الناتج و التضخم تكون عرضة لمشكلة عدم الاتساق الزمني، حيث بينا أنه رغم تبني الحكومة لسياسة غير تضخمية في البداية يتكون لديها الدافع لمخالفة ذلك في وقت لاحق بعكس سياستها بهدف خلق تضخم مفاجئ، و من ثم تخفيض الأجور الحقيقية مما يؤدي إلى تحقيق مكاسب في مجال الناتج.

\*\*\* تعرف في الأدبيات الاقتصادية بالميل التضخمي للسياسة النقدية Inflation Bias of Monetary Policy.

<sup>3</sup>- Kenneth Rogoff, "The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target", The Quarterly Journal of Economics, Vol, 100, N°4, November 1985, PP1169- 1189. نقلا عن المرجع نفسه ص 17.

تعارض هذه الأهداف، ليصبح خلال فترة الثمانينيات يشمل هدف وحيد هو السيطرة على معدلات التضخم، وحتى يقوم البنك المركزي بهذا الدور على أكمل وجه لابد من تمتعه بالاستقلالية عن السلطة المالية، وأن يتحفظ في مواجهته للتقلبات في الناتج مقارنة بالسلطة المالية<sup>1</sup>. واقترح (Walsh) (1995)<sup>2</sup> أن تكون علاقة كل من البنك المركزي والحكومة بمثابة علاقة وكالة\*، حيث يعرض الموكل (الحكومة) على الوكيل (البنك المركزي) عقد وكالة يحدد مسار عمله، كما يتأثر دخله بمدى التزامه بهذا العقد\*\*.

## 2-3 ظهور أهمية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية:

يرى (Mishkin) (2000)<sup>3</sup> وفقا لما تناولته الأدبيات النظرية ومنها فرضية الهيمنة المالية التي قدمها (Sargent and Wallace) (1981)<sup>4</sup> والنظرية المالية للمستوى العام للأسعار، أن تبني سياسات مالية غير مسؤولة هو الذي يحد من فعالية السياسة النقدية وتحقيقها لهدف الاستقرار في الأسعار\*\*\*، حيث أسهمت في تأكيد أهمية قضية التنسيق بين السياستين خلال عقدي الثمانينيات والتسعينيات من القرن الماضي. ويمكننا شرح وجهتي نظر كل من النظريتين فيما يلي:

✓ حاول كل من (Sargent and Wallace) (1981) في دراستهما إبراز أثر زيادة المديونية الحكومية على فعالية السياسة النقدية حيث أوضحا أنه بالرغم من تأكيد فريدمان من دور السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية العامة من خلال سيطرتها على التضخم، إلا أن قدرتها تبقى نسبية ومحدودة، فإجراءات السياسة النقدية الانكماشية في حالة التضخم بالحد من النمو النقدي قد تؤدي إلى رفع نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، نتيجة

<sup>1</sup> - Andrew Hughes Hallett and Diana N Weymark, "Independent Monetary Policies and Social Equity", Economics Letters, Vol85, 2004, P103. 17 نقلا عن منى كمال المرجع نفسه ص

<sup>2</sup> - Carl E. Walsh "Optimal Contracts for Central Bankers", The American Economic Review, Vol85, N°1, March 1995, PP150-153. 17 نقلا عن المرجع نفسه ص

### Principal Agent Framework\*

\*\* بمعنى يتم تقديم حوافز مادية لمحافظ البنك المركزي في حالة نجاحه في الالتزام بالهدف الذي تقره الحكومة ووجود هذا العقد يسهم في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية التي لا تلتزم بقاعدة محددة وتتمتع بحرية التصرف نظرا لتعهد البنك المركزي بتحقيق معدل منخفض و مستقر للتضخم، كذلك يرفع هذا العقد من قدرة السياسة النقدية على مواجهة صدمات جانب العرض الكلي.

<sup>3</sup> - Frederic S. Mishkin, "What Should Central Banks Do?", Federal Reserve Bank of St. Louis, November/December, Paper Prepared for the Homer Jones Lecture, March 2000, PP1-2. نقلا عن المرجع نفسه ص 17.

<sup>4</sup> - Tomas Sargent and Neil Wallace, "Some Unpleasant Monetarist Arithmetic", Federal Reserve Bank of Minneapolis, Quarterly Review, Vol 5, Fall 1981. 17 المرجع نفسه ص

\*\*\* يولد العجز المالي الضخم بالموازنة العامة أحيانا ضغوطا على السلطات النقدية لتمويل الدين الحكومي، مما يرفع معدل التضخم نتيجة تسارع النمو النقدي، لذا فإن وضع قيود للسلطة النقدية لتمويل هذا العجز يجعل السياسة المالية تسير بمحاذاة السياسة النقدية، مما يعطي لهذه الأخيرة الفرصة للسيطرة على معدل التضخم.

التحول إلى التمويل بالسندات الحكومية بدل التمويل النقدي مما يرفع من أسعار الفائدة وبالتالي تزايد عجز الموازنة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في المستقبل، ليحدث ارتفاع أكبر في النمو النقدي ومعدل التضخم في الأجل الطويل، وتستعيد السياسة النقدية فعاليتها بانخفاض المديونية الحكومية<sup>1</sup>.

✓ بينما بين الاقتصادي Woodford (1995)<sup>2</sup> في النظرية المالية للمستوى العام للأسعار (FTPL)\*\* أن السياسة المالية لها الدور الكبير في تحديد الأسعار باعتبارها ركيزة اسمية، حيث تتساوى القيمة الحقيقية للدين الحكومي مع القيمة الحالية للفائض بالميزان الحكومي الأساسي، وقد أشار كل من Christiano and Fitzgerald (2000)<sup>3</sup> إلى التأثير الهام لهذه النظرية على أداء البنك المركزي لوظيفته الأساسية في تحقيق الاستقرار السعري، فيفقد شرط استقلاليتها التي وحسب النظرية التقليدية تحد من تعرضه لضغوطات السلطات المالية، مما يتطلب ضرورة التوافق بين السياستين وهو الأمر الذي أكدته Woodford (2001)<sup>4</sup> في دراسة أخرى، حيث يرى أن تحقيق ذلك الاستقرار لا يتبع قاعدة ملائمة للسياسة النقدية فحسب، ولكنه يقتضي أيضا توفر قاعدة ملائمة للسياسة المالية ويقترح أن تتضمن قاعدة تايلور – والتي يسند إليها تصميم السياسة النقدية – تحديد حجم العجز المالي في الموازنة الحكومية.

✓ غير أن طرح king قدم فرضية\*\*\* مغايرة لتلك التي قدمها Sargent and Wallace حيث أشار إلى الأثر المالي للسياسة النقدية والذي يؤثر على القيمة الحقيقية للدين المستحق على الحكومة من خلال تأثيره على المستوى العام للأسعار\*\*\*\*، ما يستدعي توفير مصادر أخرى لتمويل أعباء خدمة الدين المرتفعة، مقترحا إصدار سندات مرتبطة بمؤشر الرقم القياسي للأسعار

<sup>1</sup> - بتصرف قليل. Sargent and Wallace, Ibid, PP1-17.

\* يساهم انخفاض المديونية الحكومية في استعادة فعالية السياسة النقدية في السيطرة على التضخم، إذا ما أصبح معدل الفائدة الحقيقي أقل من معدل النمو الاقتصادي، مما يؤدي إلى انخفاض النمو النقدي وبالتالي تراجع معدل التضخم.

The Fiscal Theory of the Price Level\*\*

<sup>2</sup> - Michael Woodford, "Price Level Determinacy Without Control of a Monetary Aggregate", NBER Working Paper Series, N°5204, August 1995. 18 نقلا عن منى كمال، المرجع نفسه، ص 18

<sup>3</sup> - Lawrence J. Christiano and Terry J. Fitzgerald, "Understanding the Fiscal Theory of the Price Level", NBER Working Paper N°7668, April 2000, p2.18 نقلا عن المرجع نفسه، ص 18

<sup>4</sup> - Michael Woodford, "Fiscal Requirements for Price Stability", NBER.

\*\*\*أطلق عليها اسم "Some Unpleasant Fiscal Arithmetic".

\*\*\*\* إن التحول في أنظمة السياسة النقدية و تحولها نحو تخفيض معدل التضخم قد يؤدي إلى آثار مالية غير مرجوة، لعدم تمتعه بالمصادقية الكاملة مما يؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية على الدين الحكومي.

Index- Linked Bonds للتغلب على تلك المشكلة وتمكن الحكومة من الاقتراض بأسعار الفائدة الحقيقية الأصلية.

✓ لتظهر بعد ذلك دراسات تناولت العلاقة بين السياستين أهمها نظرية المباريات من خلال نموذجي نوردهاوس Nordhaus الذي تتم فيه مباراة بين السلطتين النقدية والمالية افتراض اختلاف تفضيلاتهما حول الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية مثل: رفع معدل النمو الاقتصادي، خفض معدل التضخم، وتحقيق التوظيف.

فحسبه وفي تفسيره لشكل افتراضه تمثل أداة السياسة المالية Fiscal Surplus(s) في محور أفقي والمتمثلة في تفضيل السلطات المالية لعجز مالي مرتفع، بهدف تحقيق آثار إيجابية تنعكس على المستوى السياسي بتقليص النفقات ورفع الضرائب. في حين يمثل المحور الأفقي أداة السلطة النقدية والمتمثلة في معدلات الفائدة الحقيقية (I)، إذ يعكس نموذج التنسيق\* الذي قد يحدث بين السلطتين لتحقيق الأهداف العامة للدولة من خلال منحنى التعاقد Contract Curve (c<sub>1</sub>c<sub>2</sub>)، الذي تعبر نقاطه عن توليفة الأدوات المستخدمة من قبل السلطتين المالية والنقدية المتعلقة بالأهداف الاقتصادية العامة، فالنقطة c<sub>1</sub> تمثل تفضيلات السياسة المالية وc<sub>2</sub> تفضيلات السياسة النقدية.

✓ ونموذج توازن ناش الذي يتناول مباراة بين السياستين يحدد فيها كل اللاعبين أهدافهما في نفس الوقت ولكن دون تنسيق، فيحدد كل لاعب الأدوات المستخدمة لتحقيق التفضيلات اخذا بعين الاعتبار رشادة اللاعب الآخر وتفضيلاته لتحقيق معدلات النمو والتضخم، كما يتخذ صانعو القرار بكل من السياستين قراراتهما دون التأثير بقرارات السياسة الأخرى، وتشير النقطة N إلى توازن ناش الذي يوضح غياب التنسيق بين السلطتين وبالتالي تحقيق نتائج أقل مقارنة بالحققة في نموذج نوردهاوس.

✓ ليظهر مؤخرا نموذج توازن ستكلبير Stackelberg Equilibrium ، والذي يعكس مباراة تحدد فيها إحدى السلطتين الأدوات المستخدمة بينما تتبعها السلطة الأخرى، وتعرف في الكتابات التي تناولت نظرية المباريات بعلاقة القائد / التابع\*\* حيث قد تكون السياسة المالية هي المسيطرة وتعتمد السياسة النقدية على قراراتها أو أن يكون البنك المركزي هو المسيطر وتعتمد السياسة

المالية على تفضيلاته<sup>1</sup>. وفقا لتوازن ستكليبج في حالة سيطرة السلطة النقدية التي تحدد تفضيلاتها من البداية ثم تستجيب السياسة المالية لهذه التفضيلات لتحقيق التوازن عند النقطة L ، أي أن البنك المركزي يحدد سياسته النقدية قبل أن تحدد السياسة المالية حجم العجز المالي.

من خلال ما سبق قد يفضل صانعو القرار الاقتصادي الاعتماد على علاقة القائد/التابع للوصول إلى نتائج معينة خلال فترة زمنية محددة، ليتم التحول إلى علاقة تنسيق يحققها منحى التعاقد في نموذج نوردهاوس في مرحلة لاحقة، وهو من أفضل الحلول للتوفيق بين الأهداف المتعارضة بين السياستين.

\* قد يتم التنسيق بين السلطتين المالية والنقدية في ظل تمتع الحكومة بالحق الكامل في تحديد أهداف السلطتين معا، و هو ما يعرف بالتعهد بالتنسيق بين السياستين، لكن مع تمتع السياسة المالية بميزة تحديد أهداف السياستين Pre-Commitment to Coordinate But with a Full Bargaining Power for the Fiscal Authority، و في هذه الحالة تتفق تفضيلات السياستين عند النقطة C1.

<sup>1</sup> - منى كمال، المرجع نفسه، ص 21.  
\*\* Leader- Follower Relationship.

## خلاصة الفصل:

اهتمت النظريات الاقتصادية بقضية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية، فبعد جدال وتحيز أنصار كل مدرسة لسياسة على غرار الأخرى وتقديمهم الحجج لذلك، ظهر في الوسط فريق آخر ينادي بضرورة التنسيق بين السياستين كون أن تطبيق سياسة دون الأخذ بعين الاعتبار لأهداف الأخرى قد لا يعط النتائج المرجوة من ذلك أو تكون نتائجه نسبية ولها آثار سلبية على الاقتصاد في المدى البعيد.

ومن أجل النهوض بالتنمية وإقامة مشروعات وإعادة الهيكلة لاقتصاد الكثير من الدول تبنت المقترح الكينزي القائم عن التمويل بالعجز حتى تقوم الدولة بواجبها الاقتصادي بالغت العديد منها في الافتراض وتجاوزت قدرتها ومواردها وملاءمتها المالية مما سبب لها عجزا ولم تتمكن من القدرة على خدمة ديونها وبالتالي إعلان الأزمة.

فمن خلال ما تم التطرق له في هذا الفصل يمكننا القول إن:

- السياسة النقدية بأهدافها وأدواتها تعبر عن الوضع النقدي للدولة الذي يمكنها من اتخاذ القرارات والإجراءات اللازمة للنهوض بالقطاع المصرفي كونه المحرك الاقتصادي لأي دولة.
- تعتبر السياسة المالية المرآة العاكسة لأداء الحكومة الاقتصادي من خلال نتيجة ميزانيتها العامة حيث يكون أداؤها جيدا متى كانت ميزانيتها متوازنة بتساوي إيراداتها مع نفقاتها وتكون الأعباء الضريبية لا تميز ولا تجعل تفاوت كبير بين طبقات المجتمع ويكون الإنفاق يناسب مقدرة الدولة الاقتصادية ومواردها.
- التمويل بالعجز له آثار إيجابية إذا كان الدين محلي ووجه للإنفاق حسب الأهداف المرجوة منه.
- الدين العام الخارجي له آثار سلبية في المدى البعيد ومن أجل إدارته لابد من التنسيق بين السياستين خصوصا في ظل تكتل اقتصادي.

# الفصل الثاني

## مقدمة الفصل:

أصبحت منطقة الأورو مثالا يحتذى به للدول المتطلعة للوصول إلى التكامل الاقتصادي والتي تجمعها روابط عديدة ومشاركة قد تكون تاريخية، اجتماعية، استعمارية، اقتصادية، حيث نجحت دول منطقة الأورو في نقل فكرة من مجرد جماعة تتعاون، تتفق وتشارك في مجال معين إلى اتحاد جمركي ومنطقة حرة لتشجيع إنتاجها من السلع والخدمات فهيكّل اقتصادي متكامل له هيئاته ومؤسساته وتكتمل الحلقة بإعلان التعامل بعملة نقدية واحدة ما نتج عنه ميلاد كتل اقتصادي ونقدي بعد جهود كبيرة اختلفت فيها أهداف الدول التي سعت لذلك.

غير أن أكبر امتحان واجهه وسيواجهه قوة هذا التكتل وصموده هو اندلاع أزمة الديون السيادية التي كانت نتيجة متوقعة نظرا لتأثر الكثير من أعضائه بأزمة الرهن العقاري الأمريكية، حيث أبانت الأزمة عن مواطن ضعف وخلل في تكوين منطقة الأورو أو ربما تسرع هيئاتها بقبول دول لم يكن بعد وقت انضمامها، وربما بينت كذلك أساليب بعض الدول وتحايلها للانضمام بإخفاء حقيقتها الاقتصادية وإعطائها صورة وهمية غير الواقع عن طريق تقديم أرقام مغلوبة ولا تتناسب مع ما تم عليه في المعاهدة التي تم توقيعها بين الدول والتي يعتبر احترام بنودها بمثابة خطوة أولى في الإصلاح الذي لا بد أن تنتهجه دول المنطقة حتى تتجنب مستقبلا مثل هذه الأزمات أو تخلق هيئات ومؤسسات أخرى لها القدرة على احتواء الأزمة وتكون لها الكلمة الفاصلة والقرار الحاسم في الوقت المناسب.

فلعل ما فاقم من حدة الأزمة هو عدم قدرة دول الأزمة في بداية الأمر على التحكم فيها كون أن صلاحياتها محدودة خصوصا أن الأزمة تتعلق بالنظام المصرفي والديون المترتبة عن الحكومات، كون أن البنوك المركزية الوطنية لا يمكن اعتبارها كملجأ أخير للإقراض وسياسات التقشف التي اتبعتها بعض الحكومات لم تكن كافية لتعبئة موارد توجه لخدمة الدين.

لذا فإيجاد هيكل مؤسسي يوائم بين أدوات السياستين ربما كان سيمنع انتشار الأزمة بسرعة، بعد تأثر حتى دول كانت بمنأى عن الأزمة بسبب تدابير اقتصادية لأعضاء لا تخدم أعضاء آخرين.

## المبحث الأول: أزمة الديون السيادية في منطقة الأورو

يعتبر الاتحاد الأوروبي مثالا فريدا للتكتلات الاقتصادية التي أصبحت من أهم مظاهر العلاقات الاقتصادية الدولية في العصر الحديث، حيث وبعد سلسلة من الاتحادات الجزئية والاتفاقيات الثنائية أعلن عن ميلاده كوجه جديد للعملة الاقتصادية والتوجه نحو التحرير المالي والاندماج النقدي بموجب معاهدة ماستريخت سنة 1992.

لتكتمل حلقات التعاون نتيجة تنسيق الجهود بين بعض دوله باعتماد عملة موحدة هي الأورو سنة 1999، رغم أن هذا الاعتماد لم يرافقه تطبيق سياسات موحدة لتحقيق درجة كافية من المواءمة بين اقتصاديات أعضائه التي وجدت لاحقا صعوبات مالية واقتصادية خاصة بعد أزمة الرهن العقاري 2008<sup>1</sup>. أين أعلنت دوله عن اندلاع أزمة الديون السيادية التي أثرت على الأداء الجيد للعملة الموحدة.

### 1- منطقة الأورو بطاقة وصفية:

تعدى الاتحاد الأوروبي مرحلة منطقة التجارة الحرة، الاتحاد الجمركي والسوق المشتركة ليصبح من أكبر التكتلات الاقتصادية وأكثرها اكتمالا من حيث مراحل التطور والنضج خصوصا بعد بلوغه مرحلة متقدمة من مراحل التكامل والتكتل الاقتصادي بتكوينه الاتحاد النقدي.

### 1-1 خطوات ومراحل تأسيس الاتحاد الأوروبي:

إن الاتحاد الأوروبي تسمية لآخر مرحلة من مراحل التوحد الأوروبي، وقد أقر الاتحاد بمعاهدة ماستريخت سنة 1992 وسبقته مراحل من التعاون كان من بينها مرحلة السوق الأوروبية المشتركة\*\* أو الجماعة الاقتصادية الأوروبية\*\*\* ويمكن القول: إن الجماعة الاقتصادية الأوروبية كانت تكتلا اقتصاديا تطور مع الزمن ليأخذ مضمونا سياسيا وليصبح في النهاية مشروع أوروبا الموحدة، أي أن الجماعة الاقتصادية

<sup>1</sup> - يوسف أبو فارة، الأزمات المالية والاقتصادية- بالتركيز على الأزمة المالية العالمية 2008، ط1، دار وائل للنشر

والتوزيع، 2015، ص 377.

\* European Union

\*\* Marche Common

\*\*\* European Economic Community

الأوروبية تطورت من مشروع سوق مشتركة إلى اتحاد أوروبي متسارع التكوين والتطور.<sup>1</sup>

### 1-1-1 أوروبا من السوق المشتركة إلى السوق الموحدة:

خرجت أوروبا بعد الحرب العالمية الثانية وهي في حاجة ملحة لإنهاء الخلافات والصراعات وتحسيد التعاون الاقتصادي والتبادل التجاري<sup>2</sup>، إذ ترجم ذلك بشروع مجموعة من دول أوروبا الغربية في طرح أول خطوة في المسار التعاوني التي بدأت بتوقيع معاهدة باريس بتاريخ 18 أبريل 1951 وانتهاء بإعلان الأورو كعملة موحدة سنة 1999 تطبيقاً للمرحلة الثالثة من معاهدة ماستريخت، ويمكن تلخيص أهم المحطات التاريخية لتكون الاتحاد الأوروبي فيما يلي:

أ- التجمعات الإقليمية الأوروبية من الفترة (1945-1957): شهدت هذه الفترة ظهور العديد من التجمعات الإقليمية والمنظمات الاقتصادية، حيث سارعت الدول الأوروبية إلى إنشاء عدة منظمات وهيئات اقتصادية بغية إعادة بناء اقتصاداتها المحطمة جراء الحرب. ومن أهمها<sup>3</sup>:

أ1- اتحاد البينيلكس\*: اتحاد جمركي ينص على إلغاء التعريفات الجمركية في دوله الثلاث الأعضاء ( بلجيكا، هولندا، ولوكسمبورغ) ومكن من تدارك الفوارق بينها في العديد من المجالات تأسس سنة 1948، أبرمت أول اتفاقية لتنظيم شؤونه سنة 1958 و عدلت سنة 1960.

أ2- المنظمة الأوروبية للتعاون الاقتصادي: تأسست في 05 جوان 1945 ثمنت مشروع مارشال الذي أعلن عنه وزير خارجية الو. م. أ. سنة 1947 لدعم أوروبا\*\*، سعت هذه المنظمة إلى تحقيق جملة من الأهداف منها: وضع مخطط تنموي شامل لاقتصاديات الدول المستفيدة، تحقيق الاستقرار المالي، القضاء على العقبات الخاصة بحرية تنقل السلع والخدمات بين الدول الأعضاء، كما ترتب

<sup>1</sup> - محمود علي عطوان، معجم العلوم المالية و المحاسبية و المصرفية، دار أسامة للنشر و التوزيع عمان - الأردن الطبعة الأولى - 2013 ص ص 22

<sup>2</sup> - فاطمة الزهراء خبازي، النظام النقدي الدولي- المنافسة أورو \* دولار- دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع، عمان، 2013، ص 136.

<sup>3</sup> - للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في:

- محمود علي عطوان، مرجع سابق، ص ص 22-25.

- فاطمة الزهراء خبازي، مرجع سابق، ص ص 136-184.

\* Benelux.

\*\* حيث وزعت مساعدات أمريكية بموجب مشروع مارشال على النحو التالي: ألمانيا الغربية 10%، فرنسا 20%، بريطانيا 24%، إيطاليا 22%، هولندا 08%.

عنها آثار هامة فيما يخص التبادل التجاري بين الدول الأوروبية منها: إنشاء الاتحاد الأوروبي للمدفوعات وتحرير التجارة بينها.

أ- الجماعة الأوروبية للفحم والفلوآذ<sup>\*</sup>: كانت من اقتراح وزير خارجية فرنسا Robert Schuman بوضع صناعة الفحم والفلوآذ في كل من فرنسا وألمانيا في منظمة واحدة مفتوحة لانضمام الأقطار الأوروبية الأخرى، فوافقت ألمانيا على هذا المقترح ثم تبعتها لاحقا كل من إيطاليا، بلجيكا، هولندا ولوكسمبورغ حيث انتهت المفاوضات بتوقيع اتفاقية الجماعة الأوروبية للفحم والفلوآذ في 18 أبريل 1951 ببريس، وكان الهدف من هذه الاتفاقية أساسا المصالحة بين فرنسا وألمانيا بعد عدة سنوات من الحرب. كما تعد شكلا من التكامل الاقتصادي القطاعي لدعم قطاعي الصناعة والطاقة في أوروبا.<sup>1</sup> لتتشكل بعدها الجماعة الأوروبية للطاقة الذرية<sup>\*\*</sup> سنة 1956 ووصلت بذلك إلى مرحلة السوق الأوروبية المشتركة في مجال الفحم والفلوآذ، بعد القضاء على كافة القيود الجمركية والدعم الداخلي وتوفير مجال للمنافسة الكاملة. غير أنه مع تحول الاستهلاك العالمي للطاقة، بالاعتماد المتزايد على المحروقات وارتفاع واردات الدول الستة من الفحم والفلوآذ الأمريكي والياباني والبريطاني، أصيبت دول المجموعة بأزمة خانقة جعلتها تفكر مليا في إيجاد صورة جديدة للاندماج الاقتصادي وهو ما تجسد فيما بعد بتأسيس السوق الأوروبية المشتركة.

ب- السوق الأوروبية المشتركة: شكلت معاهدة روما تنويجا فعليا للمساعي الأوربية في تكوين الوحدة خصوصا بعد النجاح الذي حققته الجماعة الأوروبية للفحم والفلوآذ، ويعود إنشاء السوق الأوروبية المشتركة إلى 28 مارس 1957، نتيجة دمج كل من الجماعة الأوروبية للفحم والصلب والجماعة الاقتصادية الأوروبية وجماعة الطاقة الذرية.

ب1- معاهدة روما: شملت اتفاقية روما المنعقدة في 25 مارس 1957، الدول الستة المنظمة إلى جماعة الفحم والفلوآذ، حيث نصت المعاهدة على إنشاء سوق مشتركة للتبادل الحر، يتم من خلالها تنسيق السياسات الاقتصادية الوطنية، تحرير حركة عناصر الإنتاج، خلق سياسات مشتركة من شأنها المساهمة في التنمية المحلية، وضمان المنافسة الحرة للمنتجين المحليين، بشكل يضمن تحسين

<sup>1</sup> - محمود علي عطوان، مرجع سابق، ص، 24.

<sup>\*</sup> Convention on the European Community for Coal and Steel  
<sup>\*\*</sup> European Community for Atomic Energy

المستوى المعيشي لسكان الدول الأعضاء.<sup>1</sup> وقد أبدت بريطانيا تحوفا من التجمع الأوروبي الجديد خشية أن تفقد جانبا من سيادتها المطلقة على سياستها الاقتصادية\*، ومن أهم الأسباب التي أدت إلى إنشاء السوق الأوروبية المشتركة:

- الحاجة الملحة لإعادة بناء الاقتصاديات الأوروبية بعد الحرب العالمية الثانية، من خلال التعاون والتضامن الاقتصادي فيما بينها.
  - القضاء على الحوافز الجمركية وتنشيط التجارة وزيادة معدلات التبادل بين الأعضاء، بعدما شهدت فترة ما بين الحربين انخفاضا كبيرا في حجم التجارة بين الدول.
  - ظهور التخصص في العمل على أساس الميزة النسبية لكل بلد واتساع حجم الأسواق الأوروبية، بعد زيادة معدلات التبادل التجاري.
- كما كانت للسوق الأوروبية المشتركة أهدافا أهمها:

- إلغاء الرسوم الجمركية على الواردات بين الدول الأعضاء، ووضع تعريفه موحدة عليها من بقية دول العالم.
- إلغاء القيود الكمية على الصادرات والواردات، والعمل على تحقيق المنافسة الحرة.
- إلغاء الحواجز التي تحد من انتقال العمال ورأس المال، واتباع سياسة مشتركة فيما يخص الزراعة والنقل.
- تنسيق السياسة النقدية و العمل على معالجة الاختلالات في موازين المدفوعات.
- تدعيم الاستثمار خصوصا في المناطق المتخلفة نسبيا عن طريق إنشاء بنك أوروبي.

ب2- أسس السوق الأوروبية المشتركة من خلال معاهدة روما: وتعد بمثابة الأساس القوي الذي تقوم عليه السوق الأوروبية المشتركة، حيث اتفقت دول المنظمة الأوروبية للتجارة الحرة مع الجماعة الأوروبية سنة 1989 على أربعة أسس هامة للتشارك هي:<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - فاطمة الزهراء خبازي، مرجع سابق، ص141.  
\* حيث وافقت على الانضمام إلى المنظمة الأوروبية للتجارة الحرة EFTA European Free Trade Association عام 1959، وتبعتها في الانضمام كل من: النرويج، السويد، الدانمارك، النمسا، البرتغال، إيسلندا، وسويسرا.  
<sup>2</sup> - فاطمة الزهراء خبازي، المرجع نفسه، ص144.

حرية تنقل السلع: ولتحقيق هذا المطلب، نصت المعاهدة على إلغاء ومنع الرسوم الجمركية على الصادرات والواردات بين الدول الأعضاء، لمدة 12 سنة مقسمة على ثلاثة فترات متساوية المدة، وعلى الدول توقيف جبايتها على رقم الأعمال وعلى القيمة المضافة خلال نفس الفترة.

✓ حرية انتقال الأشخاص: نصت معاهدة روما في موادها من (48 إلى 51) على ضرورة الوصول إلى تحرير شامل للأشخاص من خلال إلغاء صور التمييز بين العمال فيما يتعلق الأجور وظروف العمل، وكذا حق التوطن وتأدية الخدمات لمواطني الدول الأعضاء والشركات والمؤسسات المسجلة فيها، وإلغاء أي قيود ترد على هذا الحق في موادها من (52 إلى 66).

✓ حرية انتقال الخدمات: جاء ذلك في المادتين 52 و53 من معاهدة روما حيث نصت من خلالها على حق المواطنين بالإقامة وأداء الخدمات سواء بالنسبة للأفراد أو الشركات.

✓ حرية تنقل رؤوس الأموال: إذ نصت المادة 67 من معاهدة روما، على ضرورة العمل على إلغاء كافة الحواجز التي تحول دون حرية انتقال رأس المال بين الدول الأعضاء، في حدود الفترة الانتقالية، مع الأخذ بعين الاعتبار الوضعية الاقتصادية والمالية لكل دولة، مخافة استنزاف موارد كبيرة من قبل الدول التي تعاني من مشاكل اقتصادية ومالية، ومنه حددت التدابير اللازمة التي من شأنها إيقاف الخروج الكثيف لرأس المال، كما أقرت إمكانية فرض الرقابة بصفة مؤقتة.

ب3- مراحل تطور السوق الأوروبية المشتركة: مر إنشاء السوق الأوروبية المشتركة بثلاثة مراحل أساسية هي<sup>1</sup>:

➤ مرحلة إنشاء السوق الأوروبية المشتركة (1957-1969): وكانت بمثابة تطبيق البنود الأولى لمعاهدة روما والتي تركزت كما أشرنا إليه سابقا في حرية حركة السلع، حرية انتقال اليد العاملة وكذا حرية الاستثمار وتطوير التكنولوجيا الحديثة، تم في هذه المرحلة بحلول سنة

<sup>1</sup> - للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في:

- فاطمة الزهراء خبازي، المرجع نفسه، ص ص، 145-147.  
- محمود علي عطوان، مرجع سابق، ص ص، 25-26.

1968 القضاء على كافة الرسوم الجمركية المتبقية بين الدول الأعضاء، كما تم كذلك وضع تعريف جمركية موحدة اتجاه العالم الخارجي، تطبيق هذه التعريف كان له نتيجتان ارتفاعها في دول البنيلكس ( بلجيكا، هولندا ولوكسمبورغ) وألمانيا الغربية من جهة وانخفاضها في كل من فرنسا وإيطاليا، وترتب عن هذه الإنجازات، تحقيق معدل نمو قدر بحوالي 48% سنويا، زاد معدل التشغيل بنسبة 0.3%، أما معدل البطالة فقد استقر عند 0.3%، واستطاعت المجموعة أن تضمن مكانة لأبأس بها في التجارة الدولية حيث ارتفعت حصيلتها من 11.8 % سنة 1957 إلى 17.8 % سنة 1968.

➤ مرحلة توسيع السوق الأوروبية المشتركة (1970-1985): تميزت هذه المرحلة بتوسيع السوق المشتركة نتيجة طلبات الانضمام حيث تقدمت كل من بريطانيا، الدانمارك، إيرلندا بطلب الانضمام إلى معاهدو روما سنة 1961، ثم النرويج سنة 1962، غير أنها لم تنضم حتى سنة 1973 بسبب رفض فرنسا بينما تخلفت النرويج عن الانضمام، واستمر التوسع بانضمام اليونان سنة 1981، وإسبانيا والبرتغال في 1986، وأصبح عدد الدول الأعضاء 12 دولة عضو. كما شهدت هذه المرحلة، إبرام اتفاقي لومي I و لومي II سنة 1975 لإقامة شراكة اقتصادية مع دول إفريقيا والكاربي والمحيط الهادي، حيث تم بموجبها التخلص من معظم القيود على الواردات القادمة من 46 دولة نامية من مستعمراتها السابقة. من الأحداث الهامة في هذه المرحلة كذلك الأزمات الحادة التي أصابت الصناعات الأوروبية ليرتفع معدل البطالة سنة 1985 إلى 10.8% بعد غلق العديد من الوحدات الإنتاجية، مما أدى إلى ظهور إجراءات حمائية للمنتجين المحليين وهو إجراء منافي لما تم الاتفاق عليه في معاهدة روما فيما يتعلق بالمنافسة الحرة. وبهدف ضمان استقرار أسعار صرف عملات الدول الأعضاء تم إنشاء الثعبان النقدي والنظام النقدي الأوروبي.

➤ مرحلة إحياء البناء الأوروبي وإنشاء السوق الموحدة (1985-1998): عرفت هذه المرحلة اتجاهها جديدا في فكر قادة الجماعة الأوروبية، حيث قامت إدارة الجماعة الأوروبية بإجراء دراسات وبحوث حول كيفية تحقيق الوحدة الأوروبية خلال فترة الثمانينات، وتم تحديد سنة 1992 لتكون نهاية مراحل السوق المشتركة وبداية مشروع أوروبا الموحدة.

ب4- الجهاز الإداري وسياسات السوق الأوروبية المشتركة: ويقصد بالجهاز الإداري مختلف السلطات التي لها دور في الإشراف على عمل السوق الأوروبية المشتركة ولأن تكوينها كما سبق وذكرنا كان على مراحل فإنه يمكن تعداد أهم مؤسسات الجهاز الإداري المسير للسوق الأوروبية المشتركة كما يلي<sup>1</sup>:

■ **المجلس الأوروبي:** أنشأ هذا المجلس في لندن سنة 1949 وهو أعلى هيئة تنظيمية داخل أوروبا، هدفه العمل على تحقيق قدر من الوحدة بين الدول الأعضاء، يضم رؤساء الدول والحكومات والأعضاء ووزراء الخارجية، من مهامه:

- تنسيق السياسات الاقتصادية العامة للدول الأعضاء.

- وضع لائحة خاصة باللجان المنصوص عليها في المعاهدة.

- تحديد الرواتب والعلاوات ورواتب التقاعد في الهيئات الأخرى.

■ **المفوضية الأوروبية:** تتكون من تسعة أعضاء منتخبين، يعينون لمدة أربعة سنوات بموافقة حكومات الأعضاء بحيث يمكن تحديد فترة العضوية، وبذات الإجراء يعين الرئيس ونائبه لمدة لا تتجاوز السنتين، تسمى كذلك باللجنة التنفيذية وتعد الهيئة الإدارية الرئيسة في السوق، إذ تشرف على وضع الدراسات وتقديم الاقتراحات والتوصيات إلى كل من مجلس وزراء السوق، البرلمان والمجلس الأوروبي، حتى أن بعض القرارات\* لا يجوز اتخاذها إلا بناء على توصية من اللجنة.

■ **البرلمان الأوروبي:** ويتم انتخاب أعضاء البرلمان الأوروبي مباشرة من قبل الناخبين في بلدانهم، ويكون عددهم متناسب مع عدد سكان الدولة، يتكون البرلمان الأوروبي من 518 نائب وتمثل مهامه في:

- مراقبة قرارات وعمل المفوضية الأوروبية.

- المصادقة على ميزانية الجماعة الأوروبية.

<sup>1</sup> - للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في:

- حسين عمر، التكامل الاقتصادي أنشودة العالم المعاصر (النظرية والتطبيق)، دار الفكر العربي، مصر 1998، ص 150.

- فاطمة الزهراء خبازي، مرجع سبق ذكره، ص ص، 148-151.

- محمود علي عطوان، مرجع سابق، ص ص، 27-30.

\* يرجع البعض سبب بطء مسيرة التكامل الأوروبي (1957-1995) إلى مسألة تعقيد اتخاذ القرارات في مجلس وزراء السوق في حين يرى البعض الآخر أنه كان عامل السبر المتوازن وغير القابل للتراجع، وأن أسلوب اتخاذ القرارات هو الذي شجع الدول الأعضاء على الانضمام إلى عضوية السوق المشتركة، كما دفع بالأعضاء الكبار مثل فرنسا، ألمانيا وانجلترا إلى مراعاة مصالح الأعضاء الصغار وأحياناً إلى التضحية في سبيل المحافظة على استمرار السوق وتوسيع عضويتها.

يجتمع البرلمان بانتظام مع الرؤساء واللجان البرلمانية لتوسيع النقاش حول سياسات الاتحاد من خلال الندوات.

- محكمة العدل الأوروبية: تتكون المحكمة من ثلاثة عشر عضواً، يتم تعيينهم عن طريق الاتفاق بين الدول الأعضاء لمدة ستة سنوات ومن مهامهم:
  - ضمان احترام المعاهدات المنشأة للجماعة الأوروبية.
  - النظر في خلافات الدول الأعضاء.
  - البحث في الاتفاقيات المبرمة مع الدول الأجنبية.
- مجلس وزراء السوق الأوروبية المشتركة ومجلس المحاسبة: يتكون مجلس الوزراء من وزراء الدول الأعضاء في السوق وينقسم إلى خمسة عشر مجلس وزاري حسب القطاع من أهم مهامه: تنسيق السياسات الاقتصادية والاجتماعية للدول الأعضاء، كما يتخذ القرارات المهمة المرتبطة بسير السوق المشتركة، حيث يكون اتخاذ القرارات بأغلبية الأصوات. أما أعضاء مجلس المحاسبة فيعينون بالاتفاق بين الدول الأعضاء، لمدة ستة سنوات وتمثل مهمته في مراقبة حسابات السوق المشتركة والتأكد من سلامة الإيرادات والنفقات المشتركة.

إلى جانب الهيئات الإدارية المذكورة سابقاً توجد هيئات مالية مشتركة مهمتها تسهيل عملية دفع عجلة التنمية وتمثل في:

- بنك الاستثمار الأوروبي: أنشأ سنة 1958 ويتكون من ثلاثة أجهزة رئيسية: مجلس المحافظين، مجلس المديرين، ولجنة الإدارة، هدفه فتح المناطق الأقل تقدماً وتحديث أو إقامة مشروعات جديدة من أجل المصلحة المشتركة لعدة دول أعضاء.
- الصناديق الأوروبية: تقوم بتسييرها المفوضية الأوروبية وتتكون من : الصندوق الاجتماعي الأوروبي، الصندوق الأوروبي للتوجيه والضمان الزراعي، الصندوق الأوروبي للتنمية، الصندوق الأوروبي للتنمية الجهوية والصندوق الأوروبي للتعاون النقدي.

إضافة إلى كل الهيئات الإدارية والمالية السالفة الذكر للسوق المشتركة لجان أخرى مكملة لعمل الهيئات الإدارية ومنها: لجنة الممثلين الدائمين، اللجنة الاقتصادية والاجتماعية، اللجنة النقدية ولجنة

السياسة الاقتصادية.

ب5- سياسات السوق الأوروبية المشتركة: تضمنت معاهدة روما سياسات مشتركة للسوق وأخرى مكتملة لها وتمثلت في<sup>1</sup>:

● السياسة الزراعية المشتركة: تم تبني السياسة الزراعية المشتركة سنة 1962 وبدأ تطبيقها سنة 1968، ومن أهم أهدافها:

- زيادة الإنتاجية الزراعية، وضمان مستوى مناسب للعيش بالنسبة للفلاحين.
- ضمان توفير السلع الزراعية، والمحافظة على استقرار أسعار السوق.
- وحدة السوق، ويقصد بها حرية تنقل السلع الزراعية داخل السوق، ووحدة أسعار المنتجات الزراعية، وتحقيق وحدة السوق من خلال استقرار أسعار الصرف الثنائية.
- أفضلية الجماعة الأوروبية: من خلال تشجيع استهلاك المنتجات المحلية على حساب المستوردة، فعند ارتفاع الأسعار يتم فرض رسوم على الواردات ومنح مساعدات للصادرات والعكس في حالة انخفاض الأسعار.
- التدخل المشترك في الأسواق الزراعية والتضامن المالي: بتنظيم الأسواق الزراعية بغية ضمان حد أدنى لأسعار المنتجات وكذا تطبيق إجراءات حماية السلع الزراعية المحلية، مع ضرورة مشاركة الدول الأعضاء في تحمل أعباء الجماعة الأوروبية في الميدان الزراعي.

● السياسة المشتركة للنقل: وجاءت بهدف تكملة السياسة الزراعية في تحقيق الأهداف المسطرة

- للسوق الأوروبية المشتركة، ضمانا للسير الحسن لسوق النقل والحفاظ على المنافسة الحرة، وتقوم هذه السياسة على مجموعة من الأسس والأهداف نجملها فيما يأتي: بالنسبة للأسس هي:
- المساواة في المعاملة في سوق النقل، مع حرية اختيار وسيلة النقل من طرف المستهلك.
  - الاستقلالية المالية والتسييرية لشركات النقل، مع المنافسة الحرة في السوق، أما بالنسبة للأهداف فتتمثل في:

- تحقيق المنافسة في مجال النقل بين الدول الأعضاء، وتحرير خدماته.

<sup>1</sup> - فاطمة الزهراء خبازي، مرجع سبق ذكره، ص ص، 151-155.

\* أنشأت هذه السياسات ابتداء من منتصف الستينات، وهي مكتملة للسياسات الأساسية المشتركة لتغطية النقص فيها وأهمها: السياسة الطاقوية المشتركة، السياسة المشتركة للمنافسة، السياسة الجبائية المشتركة، السياسة الصناعية المشتركة، السياسة المشتركة للبحث العلمي والتطوير التكنولوجي، السياسة الجهوية المشتركة، السياسة الأوروبية المشتركة للتعاون الدولي.

- تشجيع المشاريع الخاصة بمجال النقل والتي تعود بالنفع العام والمشارك، بالقضاء على الحواجز قصد تحقيق إنتاجية عالية.
- توحيد إجراءات الأمن والوقاية، حماية البيئة وعقلنة الاستهلاك الطاقوي في مجال النقل.
- السياسة التجارية المشتركة: جاءت كنتيجة مباشرة للاتحاد الجمركي الذي يضم الدول الأعضاء في السوق المشتركة، وحددت أهدافها حسب المادة 110 في:
  - تنمية المبادلات التجارية للدول الأعضاء، وكسب أسواق أجنبية جديدة أمام منتجاتها.
  - الدفاع عن المصالح التجارية للأعضاء في إطار المفاوضات المتعلقة بتحرير المبادلات الدولية.
  - توفير مكانة متميزة للسوق الأوروبية في التجارة الدولية، كما تتسم السياسة التجارية المشتركة بمبادئ أساسية هي:
    - الانفتاح المعتدل على العالم الخارجي والمحافظة على العلاقات التجارية مع العالم.
    - تحويل الصلاحيات الوطنية للأعضاء في التجارة الخارجية إلى السلطات الجماعية.

ج- السوق الأوروبية الموحدة: رغم نجاح السوق الأوروبية المشتركة إلا أن الصعوبات الفنية والقانونية المعيقة للتجارة البينية والكساد الذي أصاب بعض الاقتصادات الأوروبية أبان عن انشغال الدول الأعضاء في حل مشاكلها الداخلية بدل توطيدها لعلاقتها الاقتصادية الخارجية، زد على ذلك اختلافات الدول الأعضاء فيما يخص ميزانية المجموعة واستمرار القيود المعيقة لحرية التنقل بين الدول الأعضاء، دفع بالدول الأوروبية إلى التفكير جدياً في إيجاد قوة دفع جديدة لمسار الوحدة الأوروبي.

وفي هذا الإطار، تقدم رئيس المفوضية الأوروبية "جاك ديلور Jacques Delors" ببرنامج ( البيان أو الكتاب الأبيض) استكمالاً لمراحل إنشاء الوحدة الأوروبية.<sup>1</sup>

ج1- معاهدات السوق الأوروبية الموحدة: بعد العمل الأوروبي المشترك الذي حقق أهداف كبرى متفق عليها كت تحقيق التقارب الاقتصادي، ارتفاع حجم المبادلات البينية والوصول إلى مستوى الاستقلالية الاقتصادية، إضافة إلى الانجازات المهمة المحققة في مجال تنمية المناطق المختلفة وحماية المنافسة الحرة بفضل هيئات السوق المشتركة وتوسعها بتزايد الدول الراغبة في الانضمام إلى السوق بعد المكانة الدولية اللائقة، إلا أن هذه الانجازات لم تخل من النقائص خاصة فيما يخص حصص الاستيراد

<sup>1</sup> - فاطمة الزهراء خبازي، المرجع نفسه، ص156.

والسياسات المالية والحكومية، وكذا اختلاف القيود الجمركية مع العالم الخارجي وهو ما يستدعي إجراء تعديلات وتصحيحات في السياسات السابقة لقيام السوق الموحدة من خلال المعاهدات والاتفاقيات التالية<sup>1</sup>:

❖ **العقد الوحيد والبيان الأبيض:** تم توقيع هذا العقد في 17 فبراير 1986 من قبل تسع دول، لتلتحق بها الثلاثة دول المتبقية وتوقع بتاريخ 28 فبراير 1986، ودخل حيز التنفيذ في الفاتح من جويلية 1987، حيث تضمن العقد تعديلا للمعاهدات الأساسية لتعزيز مبادرة السوق الموحدة تشمل ثلاثة مجالات رئيسية هي:

- تعديل معاهدة روما.

- التعريف بأهداف السوق الموحدة، ومنها: تحرير الحركات وحرية الأشخاص في الإقامة بالدول الأعضاء، تحرير الخدمات المالية وخدمات النقل، تنظيم الملكية الصناعية والفكرية مع إلغاء الحواجز الضريبية.

- إبراز مسؤوليات السوق الموحدة الخاصة بنواحي السياسة الخارجية والمسائل الأمنية.

وقد وضعت المجموعة الأوروبية برنامجها الخاص بالبيان الأبيض على أساس مبدأين أساسيين حيث يمكن للسوق الموحدة من خلال المبدأ الأول، أن تعمل بكفاءة إذا اتسمت بالمرونة والاتساع، على نحو يتيح لها تدفق رؤوس الأموال، الاستثمارات والأفراد على المناطق ذات المزايا الاقتصادية الأوفر، بينما يتعلق المبدأ الثاني بمجموعة من القيود التي قسمت إلى ثلاثة مجموعات<sup>2</sup>:

- قيود حركية السلع والأفراد: تنشأ نتيجة وجود الاختلافات المالية والفنية بين الدول الأعضاء، وتؤدي إلى إضعاف القدرة التنافسية للمنتجات الأوروبية ومن ثم التأثير على حركة السلع والأفراد، لتفادي هذه القيود قامت اللجنة الأوروبية باتخاذ مجموعة من الإجراءات منها: تقديم المستند الموحد في 01/01/1988 والذي

<sup>1</sup>- فاطمة خبازي، مرجع سبق ذكره، ص 157-159.

<sup>2</sup>- المرجع نفسه، ص 160.

يجل مكان الأوراق اللازمة لممرور السلع عبر الحدود، ليتم إلغاءه ابتداء من 1993/01/01 بين الدول الأعضاء، تخفيف إجراءات الفحص الإدارية في 1988 وإلغاؤها بين الحدود الوطنية في 1992، تنسيق السياسات و تطوير التشريعات المختلفة، إلغاء إجراءات جوازات السفر في 1993 باستثناء الفحص النمطي للتصاريح والحقائب.

- قيود فنية: وتتمثل في مجموعة العقوبات الفنية على التجارة في السلع والخدمات كالقوانين الفنية، المعايير والمواصفات، إجراءات الفحص والشهادات، من أجل السيطرة على هذه القيود وضعت اللجنة الأوروبية بـ: تطبيق مبدأ الاعتراف المتبادل والذي ينص على حرية السلع والخدمات التي تنتج وتسوق داخل أي دولة من الدول الأعضاء، في التحرك بينها دون تغيير مواصفاتها أو إعادة فحصها، وكذا تطبيق مبدأ التوافق الذي يسند عملية وضع المواصفات الفنية ومواصفات المنتوجات إلى هيئات مختصة.

- قيود مالية: تشمل اختلاف الضرائب غير المباشرة على المفروضة على السلع والخدمات والتي من شأنها تقوية المنافسة وإحداث الاختلافات في الأسعار، ولتفاديها قامت اللجنة الأوروبية سنة 1987 بوضع مشروع مبدأ التقريب بين مستويات الضرائب غير المباشرة، وطبقا لهذا المبدأ تقوم الحكومات بالتنسيق بين مستويات الضرائب لديها قبل 1993/01/01 لتتماشى مع الأهداف المسطرة.

❖ معاهدة ماستريخت: ركزت هذه المعاهدة<sup>1</sup> على موضوعين هامين هما: البنك المركزي الأوروبي ووحدة النقد الأوروبي "الإيكو" (في هذه المعاهدة كان تسميتها "الإيكو" ولكن تم استبدال هذه التسمية في ملتمقى مدريد في ديسمبر 1995 باسم "اليورو" كما تم تحديد 1 يناير 1999 كتاريخ لتحقيق الوحدة النقدية. بقرار خلق العملة الموحدة 1999 هيمن منطق الإسراع في اعتمادها أكثر من أي اعتبار آخر لتتوالى خطوات تحقيقها بسرعة مع تحويل النظام النقدي الأوروبي المشترك من نظام مرن إلى نظام ثابت سنة 1987 ومن ثم

<sup>1</sup> - تم في ديسمبر 1991 في ماستريخت بهولندا انعقاد ملتمقى أوروبي وانتهى بإمضاء معاهدة ماستريخت يوم 7 فيفري 1992 تكميلا للخطوات السابقة وللحصول على النص الكامل للمعاهدة ينظر في: [http://www.europa.eu.int/eur-lex/fr/search/search\\_treaties/html](http://www.europa.eu.int/eur-lex/fr/search/search_treaties/html).

تقديم رئيس المفوضية الأوروبية جاك ديلور (جوان 1988) تقريره حول خطة تطوير وحدة نقدية في ثلاثة مراحل أساسية بقيادة بنك مركزي أوروبي يحقق التكامل الاقتصادي والنقدي داخل السوق المشتركة<sup>1</sup>:

✓ المرحلة الأولى: (1990-1994) هدفت إلى تحرير حركة رؤوس كاملة لتحقيق اندماج كلي للأسواق المالية حتى قبل الموافقة عليها، على شكل معاهدة في ماستريخت (1992-1993).

✓ المرحلة الثانية: (1995-1999) وهي مرحلة التأسيس والانتقال إلى العملة الوحدة بطريقة تخطت المعايير والأحداث حيث سمح باستثناءات في شأن تحقيق المعايير لدول مثل إيطاليا وبلجيكا إذ تجاوزت نسبة دينهما من الناتج المحلي الـ60%، كما تم في هذه المرحلة العمل على تنسيق السياسات الاقتصادية فيما بين الدول الأعضاء وكذلك تقليص التضخم، أسعار الفائدة وتذبذبات أسعار الصرف.

✓ المرحلة الثالثة (1999-2002): تتمثل في خلق عملة نقدية موحدة (الأورو) في جانفي 1999 وتأسيس "البنك المركزي الأوروبي"، باختيار اسم الأورو وبعد التأكد من الاتحاد النقدي الذي بدأ يوم 1 جانفي 1999، اجتمع رؤساء الدول والحكومات في مدريد يومي 15 و16 ديسمبر 1995 ووقعوا نهائيا على سيناريو الانتقال إلى العملة الموحدة. فسمحت المجالس الأوروبية والتعديلات المتخذة من طرف المجلس الأوروبي بتحديد كيفية الانتقال إلى العملة الموحدة<sup>2</sup>، التي استخدمت أول الأجر كوحدة حسابية فقط لتسوية التعاملات بين البنوك والبورصة، كما تم إصدار السندات الحكومية خلال هذه الفترة على أن تستحق بعد جانفي 2002. يتم

<sup>1</sup> - هدى حوا، الأزمة المالية الأوروبية ومعضلة اليورو، دراسة في إدارة الأزمات المالية، مجلة عمران العدد الرابع، المركز العربي للأبحاث ودراسات السياسات، المنهل 2013، تم الاطلاع عليها بتاريخ 2017/05/10 على الموقع:

<http://platform.almanhal.com/Reader/Article/28233>

<sup>2</sup> - من أهم المجالس الأوروبية هناك: فلورنس (يومي 21 و22 جوان 1996)، دويلان (يومي 13 و14 ديسمبر 1996)، أمستردام (يومي 16 و17 جوان 1997) التي دخلت حيز التنفيذ يوم 1 ماي 1999، تبعتها في ذلك معاهدة نيس 2001 ثم "المعاهدة الدستورية" عام 2004 أين تم توسيع الاتحاد الأوروبي إلى 25 دولة، وللمزيد من المعلومات حول جميع هذه المعاهدات ينظر في:

<http://www.europa.eu.int>

\* تم خلال هذه المرحلة التحول بصورة جزئية إلى الأورو اختياريًا، حيث يمكن استخدامها هي أو العملة الوطنية دون أي تمييز.

بعدها مرحلة التعامل المزدوج\* واقتصار ذلك على العمليات المصرفية وتعاملات النقد الأجنبي دون تداول العملة الموحدة الأورو في صورة عملة ورقية أو معدنية.<sup>1</sup> بعد يناير 2002 تم سحب الأوراق والقطع النقدية الوطنية للدول المشاركة في الأورو واستبدالها بالعملة الموحدة للتداول بصورة يومية، حيث تقوم الحكومات والمؤسسات بدفع الأجور وتسديد الضرائب بها، لتكتسب الصفة القانونية في 30 جوان 2002 كحد أقصى، وقد أعطيت فترة 10 سنوات للأعوان الاقتصاديين لتحويل العملات الوطنية في البنوك إلى العملة الموحدة الأورو.<sup>2</sup>

ج2- معايير الانضمام إلى السوق الأوروبية الموحدة (منطقة الأورو): حددت اتفاقية ماستريخت شروط انضمام الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي إلى العملة الموحدة خاصة ما تعلق بالعجز في الموازنة العامة ومستويات التضخم، إضافة إلى حجم الدين العام وأسعار الفائدة، هذه الشروط التي تعد كمعايير من أجل التنسيق والتقارب بين اقتصاديات الدول الأعضاء ويمكن ذكرها في<sup>3</sup>:

➤ **المعيار الأول:** أن لا يزيد عجز الموازنة العامة للدولة عن 3% من الناتج الإجمالي للدولة، وفقا لهذا المعيار، لا يسمح للدول الأعضاء بالتوسع في الإنفاق غير المبرر، والذي لا حاجة فعلية له، ولا ينعكس على زيادة الإنتاج القومي وزيادة الناتج المحلي الإجمالي لكل دولة، ومن ثم تقوية نظام الإنتاج داخل اقتصاد كل دولة بما يسمح بنمو القيمة المضافة، وزيادة الاعتماد المتبادل بين دول مجموعة الأورو، لذا فإن السبيل الوحيد أمام أي دولة من دول المجموعة لزيادة إنفاقها هو زيادة الناتج المحلي للدولة، برفع كفاءة جهاز الإنتاج الوطني بما يتناسب مع الزيادة المرغوب الوصول إليها في الإنفاق.

➤ **المعيار الثاني:** أن لا يتجاوز الدين العام 60% من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة، ويهدف هذا المعيار إلى تأكيد القدرة المالية للدولة على سداد الدين العام، وأن هذا الدين لا

<sup>1</sup> أوكار غورلار، انعكاسات إصدار العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" على اقتصادات البلدان العربية الأعضاء في منظمة المؤتمر الإسلامي، مجلة التعاون الاقتصادي بين الدول الإسلامية، 2003، ص19.  
<sup>2</sup> فاروق تشام، النظام النقدي الأوروبي والوحدة النقدية اليورو وآثاره على الاقتصاد الجزائري، ورقة بحثية مقدمة إلى الملتقى الدولي الأول حول اليورو واقتصاديات الدول العربية: فرص وتحديات، جامعة الأغواط 18 - 19 أبريل 2005، ص474.  
<sup>3</sup> عبد الكريم عبيدات، على بوعمامة، مستقبل الاتحاد النقدي الأوروبي في ظل أزمة الديون الأوروبية، ورقة بحثية مقدمة إلى الملتقى الدولي الثاني، حول واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، ورشة التكتلات والأزمة حالة الأزمة الأوروبية الراهنة، مركز العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي الوادي، 20-27/02/2012، ص ص 4-5 بتصرف.

يهدد الاستقرار المالي أو النقدي للنظام، وخاصة أن الأورو في جانب منه يعني تخلي الدولة العضو عن جانب من استقلالية قراراتها المالية والنقدية.

➤ المعيار الثالث: أن لا يتجاوز معدل التضخم 3% سنويا، ويهدف هذا المعيار إلى دعم استقرار القوة الشرائية للأورو، وتوفير ضوابط ملموسة أمام المستثمر الأجنبي، خاصة للبنوك الدولية التي ستقوم باستخدام الأورو كعملة "احتياط" أو "تحوط".

➤ المعيار الرابع: أن لا تزيد أسعار الفائدة في الأجل الطويل عن 7.5% سنويا، ويهدف هذا المعيار أساسا إلى ما يلي:

- أن يكون عائد الاستثمار المباشر في المشروعات الاستثمارية الأوروبية مرتفعا أكبر من العائد المحقق من الادخار المصرفي أو عن عائد صناديق الادخار المختلفة، وبالتالي يتم ضمان تمويل الأنشطة الاستثمارية من خلال تمويل حقيقي فعلي من مصادره الأولية.
- أن يكون هناك مجال تمويلي مستقر ومستمر من تدفقات داخلية أوروبية أو تدفقات خارجية، بحيث يصب كل منهما في وعاء الاستثمارات الأوروبية.

➤ المعيار الخامس: أن يتم دراسة طلب انضمام الدولة للأورو خلال فترة عامين، يبدأ حسابها عند تقديم الطلب، ويتم خلالها دراسة ملف عملة هذه الدولة، وأوضاعها النقدية والائتمانية، فضلا عن أوضاعها الاقتصادية العامة، وضع هذا المعيار من أجل إتاحة المزيد من الوقت للدراسة والبحث أمام متخذي القرارات خاصة معرفة النوايا الحقيقية للدولة التي ترغب في الانضمام، وهل هي فعلا تريد دعم الوحدة الأوروبية أم لا، وفي الوقت ذاته إتاحة الفرصة أمام الدولة لترتيب أوضاعها قبل الدخول في منطقة الأورو وتحمل أعباءه وتكاليفه.

➤ المعيار السادس: أن تكون البنوك المركزية للدولة الراغبة في الانضمام مستقلة تمام الاستقلال عن الحكومة في سياستها النقدية، وهو شرط من شروط التأكيد على إمكانية انصياع الدولة العضو لسلطة أعلى منها، وخضوعها لسيادة مالية ونقدية فوق سيادتها، وتنازلها عن هذه السيادة لصالح السيادة العليا التي هي البنك المركزي الأوروبي.

ج3 - تطور وتوسع منطقة الأورو: في اجتماع للمجلس الأوروبي في ماي 1998 تم تحديد قائمة الدول التي استوفت شروط الانضمام إلى الوحدة النقدية من بين 15 دولة المكونة للاتحاد الأوروبي، حيث اختيرت 11 دولة من بين هذه الدول الخمسة عشر الأعضاء أطلق عليها تسمية دول الموجة

الأولى وهي: فرنسا، ألمانيا، إيطاليا، إسبانيا، البرتغال، أيرلندا، فنلندا، هولندا، بلجيكا، لكسمبورغ والنمسا التي تشكل النواة الأولى لهذه العملة، بينما بقيت أربعة دول لم تنضم إلى الاتحاد النقدي الأوروبي وهي<sup>1</sup>: الدانمارك، اليونان، السويد وبريطانيا والتي عازمت على الاحتفاظ بعملاتها الوطنية، وقد استبعدت اليونان من العضوية لعدم استيفاء الشروط الاقتصادية والنقدية المطلوب توفرها، بينما فضلت الدول الثلاث الأخرى التريث والانتظار، ويمكنها الانضمام إلى الاتحاد في وقت لاحق حين تستكمل شروط الانضمام وعندما تكون مستعدة لذلك. ثم بدأت منطقة الأورو بالتوسع بانضمام:

- اليونان: 01 يناير 2001 لتصبح العضو الثاني عشر في منطقة الأورو.

- سلوفينيا: 01 يناير 2007 لتصبح الدولة الثالثة عشر في منطقة الأورو.

- قبرص ومالطا: 01 يناير 2008 بعد قرار المجلس الأوروبي في 10 جويلية 2007 بتحقيق كل من مالطا وقبرص لمعايير الوفاق المنصوص عليها في اتفاقية ماستريخت، ليصبح عد دول منطقة الأورو خمسة عشر دولة.

- سلوفاكيا: 01 يناير 2009 تبعا لقرار المجلس الأوروبي في 08 جويلية 2008 بتحقيقها لمعايير التقارب، لتصبح سلوفاكيا العضو السادس عشر في الاتحاد النقدي الأوروبي.

- إستونيا: 01 يناير 2011 أصبحت استونيا الدولة السابعة عشر من دول الاتحاد الأوروبي التي انضمت إلى منطقة الأورو<sup>2</sup>، وتعتبر الدولة الخامسة من الدول المنضمة في 2004 إلى الاتحاد التي اعتمدت العملة الموحدة بعد كل من سلوفينيا في 2007، مالطا وقبرص في 2008 وسلوفاكيا في 2009، وبالتالي بقيت عشرة دول من دول الاتحاد خارج منطقة الأورو، بانضمام هذه الدول أصبحت زاد حجم منطقة الأورو لتصبح تضم 17 دولة من أصل 27 دولة مكونة للاتحاد الأوروبي.

د- الأورو كعملة موحدة لمنطقة الاتحاد الأوروبي: كما سبق ذكره فإن عملة الأورو لم تكن وليدة الصدفة بل هي نتاج جهود مستمرة وعمل دائم لبلوغ أهداف اقتصادية واجتماعية وحتى سياسية، حيث قامت دول الاتحاد الأوروبي بوضع ترتيبات عملية تساعد على تنفيذ بنود اتفاقية " ماستريخت " تمهيدا لإصدار الوحدة النقدية أطلق عليها " الورقة الخضراء " تتضمن خطة من ثلاثة مراحل، بينت فيها أثر

<sup>1</sup> - سمير محمد عبد العزيز، التكتلات الاقتصادية الإقليمية في إطار العولمة، مكتبة ومطبعة الإشعاع، الطبعة الأولى، مصر، 2001، ص222.

<sup>2</sup> - Pierre Verluise, "Elargissement de la Zone Euro A L'estonie", Chronique Opéenne, Janvier 2011, نقلا عن عبد الكريم عبيدات، مرجع سبق ذكره، ص6.

هذه الخطوات على مختلف القطاعات وأقامت حوارا مع مختلف الأطراف المعنية لمعرفة ردود الأفعال زمن ثم تحديد الخطوات النهائية للحصول على عملة واحدة، وسعت الورقة الخضراء لتحقيق هدفين أستسين هما: إيجاد عملة موحدة مستقرة ووضع إطار مؤسسي لتولي عملية تنفيذ الوحدة الاقتصادية والنقدية<sup>1</sup>.

ويمكن إيجاز أهم مراحل تطور العملة الأوروبية الموحدة قبل دخولها جيوب المتعاملين الاقتصاديين في:

✓ **المرحلة الأولى ماي 98- يناير 99:** تم خلال هذه المرحلة تحديد الدول التي تشارك عملاتها في سلة الأورو<sup>2</sup> وتحديد قائمة الدول المستوفية لشروط الانضمام\* والدول التي لا تزال لم تحقق ذلك وأقر المجلس فيها كذلك أنه بوسع هذه الدول تبني العملة الأوروبية الموحدة في يناير 1999<sup>3</sup>، وتخلفت كل من الدانمارك والسويد بسبب تصويت الشعب ضد الدخول في منطقة الأورو، وبريطانيا التي أبدت معارضتها لفكرة العملة الموحدة.

✓ **المرحلة الثانية يناير 99- يناير 2002:** ليتقرر في المرحلة التالية أنه سيكون بإمكان الأوروبيين التعامل باليورو من خلال الحسابات الدفترية والشيكات إلى جانب العملات الأوروبية المحلية، تحت شعار مزدوج ( لا فرض ولا منع) حيث ستكون حرية التعامل مطلقة للمواطنين بالعملة الوطنية أو اليورو، كما سيعوض الايكو باليورو وفقا للآلية ( 1 إيكو = 1 يورو) ويتم تحويل العملات المحلية إلى اليورو فقط دون العكس حيث حددت أسعار بستة شيفرات دالة أي رقم قبل الفاصلة وخمسة أرقام بعد الفاصلة<sup>4</sup>.

✓ **المرحلة الثالثة يناير 2002- جويلية 2002:** حيث سيتم طرح الأورو بفتتيه الورقية والمعدنية للتداول في 12 بلدا من البلدان الأعضاء فيحل محل عملاتها الوطنية وفق أسعار الصرف المحددة مسبقا وقد بدأت عملية التحول بالفعل لدى بعض تلك البلدان على مستوى البنوك والمؤسسات المالية الأخرى منذ بداية سبتمبر 2001 أما التحول على المستوى الفردي للمواطنين

<sup>1</sup> - مجدي محمود شهاب، الوحدة النقدية الأوروبية الإشكاليات والآثار المحتملة على المنطقة العربية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، مصر، 1998، ص ص 95-97.

<sup>2</sup> - ماجدة مدوخ وسهام عاشور، الأورو وأثاره على الاقتصادات العربية بصفة عامة والاقتصاد الجزائري بصفة خاصة، ملتقى حول اليورو واقتصاديات الدول العربية: فرص وتحديات، جامعة عمار ثلجي، الأغواط 18-20/ 04/2005، ص 230.

\* ويقدر عددها بـ 11 دولة كما تم ذكره سابقا.

<sup>3</sup> - حسن نافعة، الاتحاد الأوروبي والدروس المستفادة عربيا، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2004، ص 282.

<sup>4</sup> - Monique Alleron et Phileppe Bon et Jean Jacques Bonnard, "Les enjeux de l'euro", imprimer France, paris, 1999, p48.

فسيكون ابتداء من يوم 01 يناير 2002<sup>1</sup>، وتم الاتفاق على أن يصبح الأورو هو العملة الوحيدة المعمول بها بصفة قانونية في 30 جوان كحد أقصى.

## 2- أزمة الديون السيادية في منطقة الأورو:

بعد وقوع الأزمة العالمية 2008 اتجهت عدة دول من الاتحاد الأوروبي نحو وضع وتبني خطط لتحفيز اقتصاداتها وانقاذ بعض المؤسسات والبنوك من الإفلاس، مما أدى إلى زيادة واضحة في مستويات ديونها، خصوصا بعد تزايد الانفاق وانخفاض معدلات النمو الاقتصادي وتراجع إيرادات هذه الدول لأسباب عديدة كتخفيض معدلات الضرائب نتيجة سوء الأوضاع الاقتصادية.

فالاتحاد الأوروبي بصفة عامة ومنطقة الأورو بصفة خاصة لم تستجب بصورة واضحة وطريقة فعالة عند وقوع الأزمة فبعد إعلان بنك " ليمان برذرز" إفلاسه اتجهت دول منطقة الأورو إلى التعامل معها بصفة فردية، حيث لم يتم تبني سياسة موحدة لمواجهتها، فالبنك المركزي الأوروبي في بداية الأزمة تجاهل أزمة الديون السيادية وركز جهوده على الأزمة المالية العالمية.

بدأت ملامح أزمة الديون السيادية سنة 2009 لتتصاعد بعد أزمة دبي، وانطلقت من الاقتصاد اليوناني بعد أن قامت وكالات التصنيف الائتماني بخفض تصنيف اليونان ليتم اكتشاف أن المخاطر المصاحبة للدين السيادي اليوناني هي أسوأ بكثير مما كان يعتقد، الأمر الذي أدى إلى إثارة الشكوك حول مدى قدرة عدد من أعضاء منطقة الأورو على إعادة سداد ديونها، خصوصا مجموعة دول جنوب أوروبا والتي يطلق عليها اختصاراً PIIGS\* وهو ما ساعد على زيادة تكلفة الاقتراض<sup>2</sup>.

## 2-1 أسباب أزمة الديون السيادية:

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

<sup>2</sup> - محمد إبراهيم السقا، أزمة الديون السيادية الأوروبية تزداد عمقا، <http://alphabet.argaam.com/?p=27489>

\* الحروف الأولى للتسمية اللاتينية لدول التالية: البرتغال، إيرلندا، إيطاليا، اليونان وإسبانيا.

يرجع السبب الرئيسي لأزمة الديون السيادية في منطقة الأورو إلى الارتفاع الكبير في نسب الدين العام، في حين أن مستويات أخرى من الديون ستكون أقل من حيث المقارنة ولكنها لا تزال مرتفعة بالنسبة للقيم الطبيعية طويلة الأجل.

وسبب الأزمة الرئيسي يرجع إلى عدم تمكن حكومات العديد من الأعضاء في منطقة الأورو تسديد ديونها الحكومية أو إعادة تمويلها لإنقاذ البنوك التي تخضع لإشرافها الوطني والمثقلة بالديون دون وجود مساعدة من الأطراف الثلاثة: أعضاء بقية دول منطقة الأورو، البنك المركزي الأوروبي، البنك الدولي أو صندوق النقد الدولي.

تفاوتت الأسباب التفصيلية لأزمة الديون السيادية في العديد من البلدان حيث تم تحويل ديون خاصة ناجمة عن فقاعة الممتلكات إلى ديون سيادية نتيجة انقراض النظام المصرفي باستجابة الحكومات لتباطؤ الاقتصاد بعد الفقاعة التي حدثت و قد ساهم هيكل منطقة الأورو\* في الأزمة وحد من قدرة الأوروبيون في الاستجابة مبكرا للأزمة.

ومن الأسباب العامة للأزمة نجد على سبيل الذكر لا الحصر ما يلي<sup>1</sup>:

- عدم التزام بعض دول منطقة الأورو بمعايير معاهدة ماستريخت كاليونان مثلا.
- أزمة الرهن العقاري وتداعياتها، وعدم الاستجابة الفاعلة فور وقوع الأزمة المالية العالمية خصوصا بعد إعلان إفلاس بنك ليمان بروذرز.
- افرازات وانعكاسات الليبرالية الجديدة على مدار عقود من الزمن.
- عدم وجود حكومة أوروبية مركزية (حكومة مشتركة).

## 2-2 مسار أزمة الديون السيادية :

إن المتتبع لتطور أزمة الديون السيادية في أوروبا يجد أنها امتداد لأزمة الرهون العقارية الأمريكية والتي شلت النظام المصرفي العالمي ما جعل بعض الدول الضعيفة اقتصاديا في منطقة الأورو تتأثر بصورة كبيرة، كذلك الاجراءات الفردية لاحتواء الأزمة لم تكن لها نتائجها المرجوة، فأزمة الدين السيادي ظهرت بعد

\* بوصفها اتحادا نقديا بعملة واحدة دون اتحاد مالي مختلف قواعد الضرائب، والمعاشات التقاعدية العامة.  
1- يوسف أبو فارة، مرجع سابق، ص 382.

فشل بعض دول منطقة الأورو خاصة دول الجنوب في الوفاء بالتزاماتها اتجاه دائنيها مما أفقدهم الثقة فيها وكانت اليونان أولى هذه الدول، تلتها بعد ذلك إيرلندا والبرتغال وإيطاليا وإسبانيا وقد شبت حركة الديون في هذه الدول بالحلزون.

تحدث أزمة الديون السيادية عندما يتوقف المقرض عن السداد فعليا، أو عندما يعتقد المقرضون أن التوقف عن السداد ممكن الحدوث ومن ثم يتوقفون عن تقديم قروض جديدة، ويحاولون تصفية القروض القائمة<sup>1</sup>.

أما أزمة الديون السيادية هي الحالة التي تواجه فيها الدولة تزايدا مستمرا في مستويات ديونها بحيث تصبح هذه المستويات من الدين والفوائد عليها غير مستدامة (غير قابلة للسداد) ما يؤدي في النهاية بالدولة إلى التوقف عن خدمة ديونها وإعلان عجزها أو حتى إفلاسها ويمكن تتبع تطور أزمة الديون السيادية من خلال المراحل الخمس التالية<sup>2</sup>:

➤ في المرحلة الأولى: ترتفع مستويات الدين القائم على الدولة نتيجة مجموعة من العوامل المسببة لتصاعد الدين، التي يمكن أن تكون بسبب ضعف المالية العامة نتيجة عدم كفاية الإيرادات الضريبية أو انخفاض كفاءة عملية تحصيلها أو ارتفاع مستويات الإنفاق العام للدولة على نحو لا يتماشى مع قدرتها على جمع الضرائب... إلخ ويترتب على استمرار هذه الأوضاع استمرار ارتفاع نسبة الدين كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي للدولة.

➤ في المرحلة الثانية: ترتفع درجة القلق في الأسواق نتيجة تفاقم مستويات الدين القائم على الدولة، وهو ما يؤدي إلى اهتزاز ثقة المستثمرين بسندات الدولة، نظرا لتراجع الثقة بقدرتها على خدمة ديونها، الأمر الذي يدفعهم إلى طلب معدلات أعلى من العائد على سندات الدين الخاصة بالدولة لمواجهة ارتفاع مخاطر توقفها عن خدمة الديون، ويعني ذلك ارتفاع معدلات على إصداراتها الجديدة من السندات.

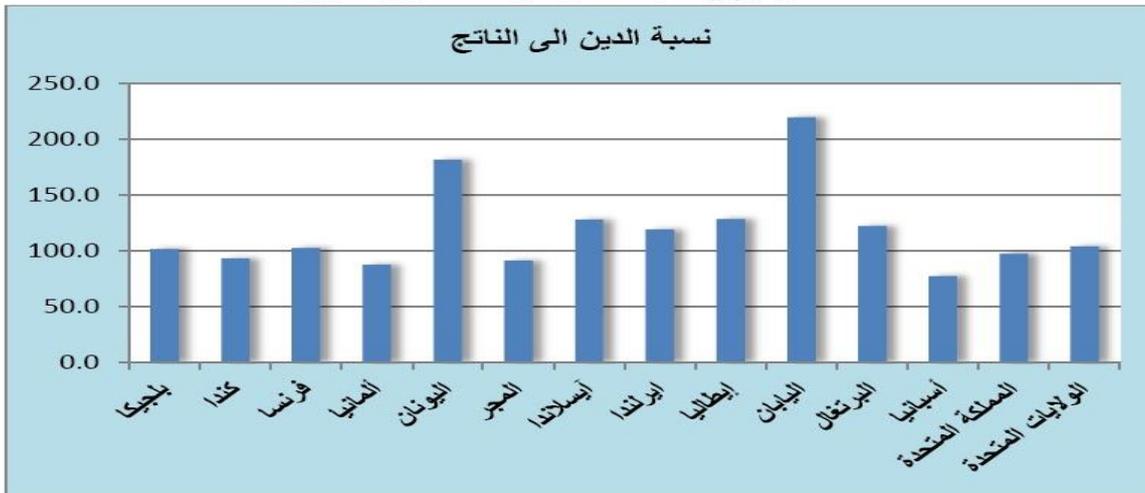
<sup>1</sup> - رابح حدة، الأثار الاقتصادية لأزمة العقود العقارية والو.م.أ، مجلة العلوم الانسانية، جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد 2009، ص 67.

<sup>2</sup> - محمد إبراهيم السقا، حلزون الديون، نشر مجلة الاقتصادية الإلكترونية، السعودية، بتاريخ 2012/06/01 و أعيد نشره في مدونة اقتصاديات الكويت ودول مجلس التعاون، بتاريخ 2012/06/20، تاريخ الاطلاع 2015/07/24، على الرابط:

- في المرحلة الثالثة: ترتفع تكلفة خدمة الدين نتيجة ارتفاع مستويات الدين القائم على الدولة من ناحية وارتفاع معدلات الفائدة على السندات الجديدة من ناحية أخرى، ومن ثم تكون المحصلة النهائية لذلك هي ارتفاع مستويات الإنفاق العام للدولة على نحو أكبر ليرتفع بذلك العجز المالي نسبة إلى الناتج في الدولة.
- في المرحلة الرابعة: يترتب على ارتفاع تكلفة الإقراض محاولة الدولة السيطرة على إنفاقها العام من خلال محاولة زيادة الضرائب أو رفع درجة كفاءة التحصيل لها، أو من خلال طلب المساعدة من المؤسسات المالية الدولية مثل صندوق النقد الدولي، أو تلجأ الدولة إلى خيار التقشف، حيث تقوم بتخفيض مستويات الإنفاق بهدف السيطرة على العجز المالي ومن ثم النمو في الدين العام للدولة، غير أن تلك السياسة يترتب عليها انخفاض معدلات النمو وقد تدخل الدولة في حالة كساد، وهو ما يؤدي إلى ارتفاع نسبة الدين إلى الناتج.
- في المرحلة الخامسة: نتيجة لهذه التطورات يصبح من الصعب على الدولة أن تقوم بخدمة دينها القائم ويقل إقدام المستثمرين على شراء سندات الدولة وهو ما قد يؤدي إلى توقف الدولة عن خدمة ديونها، حتى ينتهي الأمر بالدولة إلى إعلان إفلاسها.

#### شكل رقم (06) الدول الأكثر عرضة لحلزون الديون.

الشكل رقم (1) الدول الأكثر عرضة لحلزون الديون



المصدر: منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD.

من خلال الشكل يمكننا القول إن دول منطقة الأورو المختارة كعينة للدراسة تعد من بين الدول الأكثر عرضة لحزون الديون من بين دول العالم ويرجع سبب ذلك كونها ضمن الاتحاد النقدي والذي لا تستطيع فيه البنوك الوطنية لهذه الدول من أن تتبنى سياسات نقدية مستقلة تمكنها من زيادة عرض النقود للامتصاص الجزئي لآثار التقشف على الطلب الكلي في الاقتصاد وذلك من خلال زيادة عرض النقود بأي صورة من الصور، لأن الدولة في هذه الحالة تفقد سيطرتها على قيمة عملتها المحلية ولا تستطيع بالتالي أن تقوم برفع درجة تنافسيتها الدولية من خلال خفض قيمة العملة، حيث تصبح هذه السياسة خارج نطاق سيطرة الدولة. في ظل هذه القيود تنخفض قدرة هذه الدول على التحرك لمواجهة حلزون الدين، ومن ثم لا بد وان ترتفع معدلات العائد المطلوب على سنداتهما وهو ما يعقد أوضاع الدين بالنسبة لها.

كما يلاحظ أيضا تصاعد معدلات العائد المطلوب على إصدارات منطقة الأورو الجديدة من السندات والتي تصل حاليا إلى 15% في حالة اليونان و6% في حالة إسبانيا وإيطاليا، وهي بكل المقاييس تعد مستويات مرتفعة للعائد لأنها تزيد عن معدلات النمو الحقيقي الذي تحققه هذه الدول، ولا يمكن السيطرة على معدلات العائد إلا من خلال طمأننة الأسواق إلى أن الدول قادرة على خدمة ديونها بسهولة، وهو ما فشلت أوروبا في تحقيقه حتى اليوم ما يجعل احتمال دخول منطقة الأورو حلزون الدين أمر متوقع ووارد.

## المبحث الثاني: السياسات النقدية والمالية في منطقة الأورو:

إن ما يميز السياسات النقدية والمالية في منطقة الأورو أنها تتبع سياسة نقدية واحدة بإشراف البنك المركزي الأوروبي وسياسات مالية وطنية ما جعل أمر التنسيق بينهما في الأزمات المالية صعب نوعاً ما بحيث لا تكون للدولة الحرية المطلقة في اختيار التوليفة المناسبة من أدوات السياستين التي تناسب وتلائم طبيعة وهيكل اقتصادها وموارده وتجلب أهم بنود السياستين المتفق على تطبيقهما في منطقة الأورو أين تصبح السياسة النقدية من صلاحيات البنك المركزي الأوروبي وتكون واحدة، بينما تحتفظ الحكومات بتسيير سياساتها المالية.

### 1- السياسة النقدية في منطقة الأورو:

تطبق منطقة الأورو سياسة نقدية موحدة يديرها البنك المركزي الأوروبي، الذي يتولى إصدار الأورو والمحافظة على قيمته وتنظيم عرض النقد ومعدل التوسع في الائتمان وسعر الفائدة على مستوى الاتحاد النقدي الأوروبي، وفيما يلي سوف نستعرض الملامح الرئيسية للسياسة النقدية في منطقة الأورو .

#### 1-1 الاتجاهات العامة للسياسة النقدية:

إن وضع وتنفيذ السياسة النقدية في منطقة الأورو سيكون من مسؤولية النظام الأوروبي للبنوك المركزية الذي يتألف من البنك المركزي الأوروبي والبنوك المركزية الوطنية والتي ستكون أعضاء في هذا النظام ومسؤولة بصورة رئيسية عن تنفيذ قرارات السياسة النقدية<sup>1</sup>، ويتولى مجلس البنك المركزي رسم السياسة النقدية في الاتحاد، تنظيم عرض النقود ومعدل التوسع في الائتمان وأسعار صرف الأورو مقابل العملات الأخرى وتحديد معدل الفائدة، تزويد الاقتصاد الأوروبي بالنقد، يتألف هذا النظام من البنوك المركزية الوطنية ورئيس البنك المركزي الأوروبي.

يتمثل الهدف الرئيسي للبنك المركزي الأوروبي في المحافظة على استقرار الأسعار الذي حدده البنك بأنه معدل تضخم يقل عن 2% في منطقة الأورو بكاملها، حيث يدعم الاستقرار المذكور السياسات الاقتصادية في منطقة الأورو كالمساهمة في تعزيز ودعم النمو والاستخدام وكذا تحقيق درجة من التقارب

<sup>1</sup> - IMF, World Economic, outlook, October, 1997, p52.

في الانجازات الاقتصادية بالإضافة إلى تحقيق الدعم و المساعدة بين الأعضاء ويتمتع النظام الأوروبي للبنوك المركزية بدرجة عالية من الاستقلالية في مجال تحديد سعر الأورو مقابل العملات الأخرى، مما يساهم في تعزيز الاستقرار في الأسعار ويعزل صانعي القرارات من الضغوط السياسية.<sup>1</sup>

وتختلف السياسة النقدية الموحدة في منطقة الأورو عن السياسات النقدية الوطنية من جانبين<sup>2</sup>:

- أن السياسة النقدية الوطنية وسياسة سعر الصرف المنفرد سوف تختفي في كل منطقة الأورو لصالح سلطة فوقية على مستوى الاتحاد.

- أن السياسة النقدية ستتسع لتشمل إدارة الأوضاع النقدية السائدة في كل أنحاء منطقة الأورو، حيث سيخلق هذا التغيير تحديات مهمة أمام النظام النقدي الأوروبي مثل توفير المعلومات وكذلك جمع الإحصاءات النقدية على صعيد الاتحاد النقدي.

وفي بداية الأمر سيواجه البنك المركزي الأوروبي مشكلة عدم اليقين فيما يتعلق بالطلب على الأصول المالية والوسائل التي من خلالها تؤثر السياسة النقدية على الاقتصاد الأوروبي وستكون صعوبة تقييم تأثير السياسات أكبر بالنسبة للبنك المركزي الأوروبي بسبب الصعوبة الناجمة عن إعادة هيكلة الأسواق المالية والتي ستراقق استخدام الأورو وآثار تغيير النظام على أسواق المنتجات وأسواق العمل.<sup>3</sup>

## 1-2 الأدوات الرئيسية للسياسة النقدية وسعر الفائدة في منطقة الأورو:

إن الأداة الرئيسية للسياسة النقدية في أوروبا الموحدة هي عمليات السوق المفتوحة التي تقوم بدور مهم في توجيه أسعار الفائدة وإدارة السيولة في منطقة الأورو، حيث تسمح هذه العمليات بتوفير الجزء الأكبر من عمليات إعادة التمويل في المنطقة بالإضافة إلى القيام بدور أساسي في إدارة السيولة في الاتحاد الأوروبي وتخفيف عدم استقرار أسعار الفائدة، من أجل ذلك سيكزن هناك تسهيلاً دائماً هما:

<sup>1</sup> - هيل عجمي جميل الجنابي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2014، ص 562.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص 562.

<sup>3</sup> - كونت طلاس وآخرون، التمويل والتنمية، المجلد 25، العدد 4، ديسمبر 1998، ص 5.

\* لهذا التحديد أهمية كبيرة في بداية المرحلة الثالثة من الاتحاد النقدي الأوروبي (1999) عندما يكون الطلب على الأورو غير مستقر وغير موازنة أسعار الفائدة ليست تامة ومكتملة.

\*\* السعر المفروض على عمليات اتفاقية إعادة الشراء بين البنوك.

\*\*\* سعر الفائدة على اللومبارد وسعر الفائدة لتسهيل الإيداع.

## الجزء الأول: الفصل الثاني: أزمة الديون السيادية في منطقة الأورو والسياسات المتبعة لاحتوائها.

■ تسهيل لومبارد: والذي تستطيع البنوك التجارية من خلاله الحصول على السيولة على الفور مقابل أصول مستوفية الشروط.

■ تسهيل الإيداع: حيث تستطيع البنوك التجارية إيداع فائضها فيه على الفور .

تحدد أسعار الفائدة لهذين التسهيلين معا هامش أسعار الفائدة السائدة في السوق\*، حيث يعمل هذا الهامش على الحد من تقلبات سعر الفائدة ويقلل الحاجة لعمليات التسوية أو التعديل ويتعين على البنك المركزي الأوروبي التدخل في تحريك هذا النطاق من سعر الفائدة الذي يمكن تحريكه بصورة تلقائية اتفقا مع التغييرات الأسبوعية في سعر الفائدة الريبو\*\*، ففي هذه الحالة سيكون سعر الريبو الأسبوعي وليس نطاق سعر الفائدة السوقي\*\*\* هو سعر إشارة للسياسة النقدية للبنك المركزي الأوروبي.<sup>1</sup>

جدول رقم(01) إجراءات تشغيل النظام الأوروبي للبنوك المركزية الخاصة بعمليات السوق المفتوحة

الإجراءات	الأدوات
تكرار أسبوعي، أجل استحقاق لمدة أسبوعين، ينفذ من خلال عطاءات نمطية لإعادة الشراء (سعر متغير/ثابت) يوفر إشارات مهمة لسعر الفائدة.	التمويل الأساسي
تكرار شهري، أجل استحقاق يبلغ ثلاث شهور ينفذ من خلال عطاءات إعادة الشراء (سعر متغير/ثابت) يوفر تمويل أطول أجل.	التمويل طويل الأجل
تكرار وأجل استحقاق متغيران ينفذ من خلال عطاءات سريعة أو إجراءات ثنائية، يستخدم لجعل أسعار الفائدة متساوية.	التمويل الطفيف
تكرار وأجل استحقاق متغيران ينفذ من خلال عطاءات نمطية وإجراءات ثنائية، يستخدم لتوجيه الوضع الهيكلي للقطاع المصرفي.	عمليات هيكلية
<b>عمليات السوق المفتوحة للتسهيلات الدائمان</b>	
أجل استحقاق ليلة واحدة، سعر الفائدة أعلى من معدل العطاءات، يوفر الحد الأدنى لأسعار الفائدة في السوق.	تسهيل لومبارد
اشتراطات الاحتياطي	
فترة الاحتفاظ به شهر واحد، متباطئ، أصول مستوفية الاشتراطات، له حساب رصيد مقابل في البنوك المركزية الوطنية، تستخدم بيانات ميزانية آخر الشهر حول الالتزامات لتحديد قاعدة الاحتياطي، يغطي مؤسسات الائتمان.	الملاح الأساسية

المصدر: تشارلز اينوخ وآخرون، التمويل والتنمية، جوان 1998، ص 35.

<sup>1</sup> - تشارلز اينوخ وآخرون، التمويل والتنمية، جوان 1998، ص ص 34-35.

وتحتاج عمليات الائتمان بين النظام الأوروبي للبنوك المركزية والمؤسسات المالية إلى ضمان، حيث سيتم إنشاء شريحتين منفصلتين من الضمان لتشمل كل منهما أوراقا عامة وأوراقا خاصة. تشمل الشريحة الأولى الأصول التي تلقى القبول والسيولة في كافة أرجاء أوروبا، أما الثانية فتشمل أصولا لا تحظ بالقبول والسيولة على النطاق الوطني أو الإقليمي، ويقتضي الأمر تحديد المعايير المستخدمة في تحديد دخول الأصول في أي من الشريحتين، إذ يوجد لدى كل بنك مركزي دوافع قوية لأن يدخل في الشريحة الأولى عددا أكبر من الأصول ما دامت الخسائر الناتجة عن استخدامها ستتحملها منطقة الأورو، في حين سيتحمل البنك المركزي الوطني المخاطر المرتبطة باستخدام ورقة الشريحة الثانية<sup>1</sup>.

وقد تم استبدال معدلات الفائدة الثلاثة\* التي كان يفرضها البنك المركزي الألماني على البنوك التجارية لحصولها على السيولة في منطقة الأورو بالأسعار التالية:<sup>2</sup>

✓ **سعر الفائدة لتسهيلات الإيداع:** محل سعر الخصم وهو يمثل الحد الأدنى لسعر الفائدة الأوروبي في السوق النقدية كما يسميه البنك الأوروبي، وقد شكل هذا المعدل 2% في يناير 1999، ولكن الأمر هنا لا يتعلق بإيداع السندات لدى البنك المركزي الأوروبي للحصول على القروض وإنما قيام البنوك التجارية بإيداع الفائض الموجود لديها لدى البنك المركزي.

✓ **سعر الفائدة الأعلى لتسهيلات إعادة التمويل:** محل سعر الإقراض لقاء إيداع الأوراق المالية وهو السعر الذي تستطيع البنوك التجارية بموجبه الحصول على قروض من البنك المركزي لقاء تقديم الضمانات اللازمة وكانت بحدود 3.25%.

✓ **سعر الفائدة الأساسي:** وهو سعر الإقراض المتحرك وتعتبر عمليات إعادة التمويل الرئيسية التي تعرض أسبوعيا ومدتها أسبوعان أهم أداة للبنك المركزي في إعادة تمويل المصارف التجارية والسعر الذي يفرض هو سعر وصل معدله إلى 4.5% سنة 1998. لذلك يعتمد البنك المركزي الأوروبي طريقة مشابهة للطريقة المتبعة في ألمانيا منذ فترة طويلة في

<sup>1</sup> - المرجع نفسه، ص 35.

\* سعر خصم السندات، سعر الإقراض لقاء إيداع الأوراق المالية، سعر الإقراض المتحرك قصير الأجل.

<sup>2</sup> -Deutsch Land,December,N°6,1998,p33 and European Central Bank,p17.

إعادة تمويل المصارف التجارية، وسعر الفائدة الذي يفرض على هذا النوع من إعادة التمويل سيكون سعر الفائدة الأساسي في أوروبا.

ومن المشاكل التي تواجه السياسة النقدية الموحدة في أوروبا هي فقدان البلدان الأعضاء قدرتها في زيادة مستويات الطلب من خلال استخدام التغيرات في أسعار الصرف أو الفائدة المتدنية، كما إن وضع سعر فائدة موحد يتوقع أن لا ينجح تطبيقه في كل أرجاء أوروبا، فأسعار الفائدة في إيرلندا على سبيل المثال بلغ 6% مقابل 3-4% في ألمانيا، وفي يناير 1999 يجب أن تنخفض سعر الفائدة الأيرلندية لكي تساوي مثيلاتها في أوروبا، وينجم عن هذا الانخفاض زيادة في معدلات التضخم، وبنفس الوقت فإن ارتفاع أسعار الفائدة سيعود بالضرر على كل من ألمانيا وفرنسا اللتان تعانيان من معدلات بطالة مرتفعة، كما ستكون أسعار الفائدة المعتدلة ذات آثار غير محمودة على الجميع، حيث لن تناسب أحد منها ولذلك سيتفاقم الكساد في بعض الدول بينما تشهد ارتفاعا حادا في معدلات التضخم<sup>1</sup>.

### 1-3 السياسة النقدية و دورها في الأزمات:

إن البنوك المركزية الوطنية الأعضاء في البنك المركزي الأوروبي لا تستطيع الآن التوسع في عرض النقد، وتصبح لهذا السبب غير قادرة لأن تكون الملجأ الأخير للإقراض، ولذلك يجب أن يكون لدى البنك المركزي الأوروبي قدرة واسعة للعمل كملجأ أخير للإقراض ولكي يقوم بهذه المهمة يجب أن تزوده البنوك المركزية لمعلومات كافية لغرض اتخاذ التدابير للتغلب على الأزمات التي تظهر في المناطق المختلفة غير أن البنك المركزي الأوروبي قد نظم عمله بطريقة تقوم على الفصل بين عمليات السوق النقدية وتوفير السيولة، ولم يتم تخصيص أية مؤسسة في منطقة الأورو لتكون المقرض الأخير أو إيجاد مؤسسة لتكون مسؤولة عن توفير أو تنسيق توفير السيولة في حالة الأزمات.

ولا يوجد وضوح حول التعامل مع الأزمات المصرفية فالبعض يرى أن البنوك المركزية لا تستخدم سوى عمليات السوق المفتوحة للتعامل مع أزمة السيولة وآخرون يرون أن حدوث أزمة نظامية كما هو الحال عند فشل الحاسوب في بنك نيويورك في عام 1985 يحتم على البنك المركزي القدرة على خصم الأصول (مثل القرض أو الأوراق المالية) بخلاف الضمانات العينية الصالحة للاستخدام. ويمكن أن يقدم

<sup>1</sup> - European Central Bank, Monthly Bulletin, January, 1999, p44.

النموذج الألماني مؤشرا مميذا حول كيفية إدارة الأزمة داخل الاتحاد الأوروبي. غير أن الألماني شأنه في ذلك شأن النظام الأوروبي للبنوك لا يعمل كمقرض أخير ولا يقوم بتوفير الأموال في عملية الإنقاذ.

ولكن الإطار الألماني يمتلك ثلاث خطوط دفاع هي:

- الإشراف والتنظيم من خلال هيئة مستقلة.
- المعونة قصيرة الأجل للسيولة من بنك اتحاد السيولة وهي مؤسسة متخصصة يملك البنك الألماني 3% من رأسمالها و الباقي تملكه البنوك الألمانية.
- تأمين الودائع، وعمليا استطاع بنك اتحاد السيولة بالتنسيق مع هيئة الإشراف المستقلة والبنك الألماني أن يتعرف على المؤسسات ذات الملاءمة والتي يمكن تزويدها بالسيولة قصيرة الأجل. وهذا التعامل سمح للبنك الألماني بحل مشاكل السيولة وذلك من خلال تشجيع البنوك القوية التي تملك سيولة مرتفعة على شراء الأصول التي لا تتمتع بالسيولة من المؤسسات التي هي بحاجة للسيولة و التي تمر بمشاكل بالإضافة الي استخدام نظام التأمين على الودائع.

ولكن هذا الإطار غير قابل للتطبيق في الاتحاد النقدي الأوروبي، إذ لا يوجد بنك اتحاد للسيولة في بلدان الاتحاد الأوروبي كتملك الموجودة في ألمانيا ولا توجد خطة لإنشائها وحيث لو حدث فإنها تكون غير كافية نظرا لحجم أزمة السيولة التي تحتاج الي موارد ضخمة قد لا تستطيع توفيرها من قبل بنك أو مؤسسة للسيولة، بالإضافة الي الحاجة للاطلاع على المعلومات بدرجة أكبر من تلك التي ترد الي البنك المركزي الأوروبي، حيث أنه لا يستطيع أن يلعب مثل هذا الدور إلا إذا توفرت له فرصة الاطلاع على المعلومات على مستوى الاتحاد التي كانت لدى البنك الألماني على المستوى الوطني.

ولا زال هناك غموض حول كيفية مشاركة البنك المركزي الأوروبي بتوفير السيولة للبنوك المتعثرة في الظروف الطارئة، إلا أن البنك المركزي في حالة أزمات الأسواق والمؤسسات المالية قد يزيد ضخ الأموال أو يسمح للبنوك المركزية الوطنية بالتدخل في أزمة سيولة محلية، غير أن هذا التدخل يتطلب توفر معلومات كافية حول ظروف الأزمة وأطرافها لغرض تقييم الائتمان ولكن لا يوجد إطار متكامل قابل لإدارة الأزمات في الاتحاد الأوروبي في الوقت الحالي، وأن الأزمات قد يتم إدارتها من خلال ترتيبات يتفق عليها في حينها، وقد تكون الفكرة أنه إذا حدثت أزمة فإن أحد البنوك الوطنية أو سلطة وطنية كوزارة

المالية تقوم بتقديم السيولة ثم تتابع البنوك المركزية و المشرفون بصورة هادفة بإيجاد الحلول طويلة الأجل، وقد يفسر النقص في إرساء الترتيبات لمعالجة أزمات السيولة هذه بأنه غموض مقصود به عدم الإفصاح عن هذه الترتيبات للجمهور بهدف تقليل المخاطر المعنوية ولكن في نهاية الأمر قد يضطر البنك المركزي الأوروبي للقيام بدور قيادي لإدارة الأزمات و الإشراف علي البنوك<sup>1</sup>.

## 2- السياسة المالية في منطقة الأورو:

على خلاف الاتحادات النقدية لا تملك منطقة الأورو سلطة مالية مركزية وستكون المسؤولية الأولى على السياسة المالية والهيكلية لا مركزية، ومن فوائد اللامركزية أن كل بلد سيكون قادرا على تكييف السياسات المالية والهيكلية لتناسب مع الأزمة، ولكن هذه السياسة ستواجه مشكلة تكمن في كيفية التوصل الى مزيج من السياسات الملائمة على مستوى منطقة الأورو، لأن السياسات الوطنية غير المناسبة ستكون لها آثار سلبية تمتد الى بقية الدول الأعضاء عبر تأثيره على السياسة النقدية الواحدة وسعر الصرف الواحد في منطقة الأورو. ولكن الأسواق الأكثر مرونة تميل الى تخفيض حدة الاختلافات الدورية وآثارها المعاكسة وبصورة خاصة على البلدان الأقل تقدما في الدورة الاقتصادية فهذه المرونة تقلل من تأثير جمود اتجاه الأجور نحو الانخفاض على عرقلة عملية التصحيح.<sup>2</sup>

ويتم وضع الميزانية على مستوى الاتحاد ولكنها صغيرة، فحجم النفقات المركزية على مستوى الاتحاد صغيرة نسبيا ولا تزيد عن 1% من الناتج المحلي وتم تخصيص هذه النفقات للسياسة الزراعية المشتركة ولتمويل الهيكلية<sup>3</sup> حيث تمتص الأولى 50% من ميزانية الاتحاد والثانية 30% وهذا يعني أن 80% من ميزانية الاتحاد يصرف على هذين البندين أما التمويل من خلال العجز فهو محرم في منطقة الأورو وتبقى قرارات الميزانية إقليمية كما أكدت عليها اتفاقية ماسترخت ويتوقع أن يبقى العجز في ميزانية الاتحاد محادا في ظل الاتجاه والنقطة الرئيسية التي اهتمت بها المعاهدة هو تجنب الاضطراب الحاد في الميزانية، حيث توجد دول أعضاء في الاتحاد تعاني من مشاكل مالية ويتضح ذلك جليا من خلال ارتفاع الدين الحكومي ونمو الأعباء الضريبية، حيث يستخدم معياري التوافق لمعاهدة ماسترخت المتضمن نسبة

<sup>1</sup> - براتي أليساندور وجاري شيناس، التمويل والتنمية، ديسمبر 1998، ص 15 نقلا عن هيل عجمي جميل الجنابي، مرجع سبق ذكره، ص 568.

<sup>2</sup> - كونت تلاس وآخرون، التمويل والتنمية، المجلد 25، العدد 4، ديسمبر 1998، ص 7، نقلا عن المرجع نفسه، ص 568.

<sup>3</sup> - IMF, World Economic, outlook, October, 1997, p56.

العجز الحكومي 3% من الناتج المحلي و الدين الحكومي 60% من الناتج المحلي الإجمالي للحكم على كفاءة السياسة المالية ووفاء الحكومة بديونها<sup>1</sup>.

وقد ألزمت الدول الأعضاء بموجب ميثاق الاستقرار والنمو الذي تم الاتفاق عليه في جوان 1997 بتحقيق مراكز للميزانية في المدى المتوسط قريبة من التوازن أو فائضة عنه بحيث تكون قادرة على مواجهة التقلبات الدورية التجارية مع الحفاظ على عجز حكومي دون 3% من الناتج المحلي، وتقوم البلدان الأعضاء بتقديم البرامج للاستقرار سنوية إلى مجلس الوزراء ليقوم المجلس بدوره بتصحيح امثال هذه البلدان للهدف المتوسط الأجل لميثاق الاستقرار والنمو<sup>2</sup> وتقدم الضغوط المالية المرتبطة بشيخوخة سكان منطقة الأورو ومزايا خفض نسبة ديون القطاع العام منسوبا للناتج المحلي الإجمالي وبالتالي عبء الإنفاق على الفائدة، غير أن الإنفاق السنوي على المعاشات والصحة في منطقة الأورو ويمكن أن ترتفع بحيث يصل إلى 7% نقاط مئوية من الناتج المحلي الإجمالي على مدى 30 عاما المقبلة وذلك إذ لم تقم هذه البلدان بإصلاح برامجها الحالية. ومن المستهدف أن ينخفض الإنفاق على الفائدة في المنطقة من 0,50% إلى 0,75% من الناتج المحلي الإجمالي خلال السنوات الأربعة التالية، مما يعكس انخفاض في مستويات الديون و تناقص أسعار الفائدة ويعتبر هذا الاتجاه مهما خاصة بين الدول الأعضاء التي تعاني من اختلافات في أسعار الفائدة، ولكن التحسينات المطلوبة في الموازنة المالية يمكن أن تقلل من حجم الإنفاق المطلوب، ويمكن أن يجد ذلك من خلق فرص العمل أو يضعف الحوافز على العمل.

وبدون إصلاح جذري سيكون الاتحاد غير قادر على تحمل الأعباء المالية الناجمة عن قبول دول جديدة، وهناك خلافات كبيرة بين الشركاء الأوروبيين الـ 15 حول الإطار المالي الجديد ورغم أن هناك نوعا من الإنفاق على أن الحد الأعلى للنفقات لا يجوز أن يزيد عن 1,27% من ناتج الاتحاد، غير أنه لم يتم التوصل إلى اتفاق تفصيلي حول كيفية صرف الأموال ويخصص الإطار المالي الجديد مساعدات مالية كبيرة للدول التي تستعد للانضمام للاتحاد الأوروبي وسيضع الاتحاد هذا المعنى نوع من مشروع مارشال جديد للدول الفتية التي أنشأت في أوروبا الشرقية بعد انهيار الاتحاد السوفياتي.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - IMF, World Economic, outlook, October, 1997, p56.

<sup>2</sup> - op.cit.p58.

<sup>3</sup> - Deutsch Land, December, N°6, 1998, p26.

أما أسواق العمل فلم تتلاءم بصورة كافية مع التغيرات في البيئة الاقتصادية العالمية خلال العقود الثلاث الماضية. فخلال الفترة 1970-1997 زادت البطالة في منطقة الأورو بنسبة 10% من قوة العمل مقابل عدم حدوث زيادة في الولايات المتحدة وزيادة أقل في البلدان الصناعية الأخرى خارج منطقة الأورو، بل كان معدل خلق فرض العمل في هذه المنطقة في غير صالحها بدرجة كبيرة، فقد ظل معدل مشاركة قوة العمل دون تغيير (رغم المشاركة المتزايدة للإناث) في حين زاد المعدل البلدان الصناعية الأخرى ونجاح الاتحاد النقدي الاقتصادي في أوروبا يستلزم في هذا المجال أن تؤثر السياسة المالية والهيكلية على أداء أسواق العمل الأوروبي، و الإصلاح الهيكلي ضروري ليس فقط لتجنب الهدر والتبذير الاقتصادي والاجتماعي في ظل ارتفاع معدل البطالة فحسب بل أن الأسواق المرنة ستصبح في ظل جمود أسعار الصرف أكثر أهمية في تمكين البلدان الأعضاء من التكيف مع الصدمات وبصورة خاصة الصدمات غير المتماثلة و علاوة على ذلك ستكون هناك حاجة الى نسب أعلى للتوظيف جنباً لجنب مع إصلاحات هياكل الإنفاق وخفض المديونية لتعويض الأثر المالي لشيخوخة السكان<sup>1</sup>.

كما أن لجوء الأعضاء إلى تخفيض العجز في موازنتها الحكومية للإيفاء بمعيار ماسترخت والوصول إلى منطقة الأورو يمكن أن يؤدي إلى تخفيض الطلب والاستخدام ولكن الانخفاض الحقيقي في معدلات الفائدة طويلة الأجل والاستقرار الأكثر في السياسة النقدية والمالية الناجم عن الوحدة النقدية يشجع بالمقابل الاستثمار والاستخدام في أوروبا وهو ما يقابل الآثار السلبية الناجمة عن تقليص العجز في الموازنات الحكومية .

### 3- السياسات الأوروبية لاحتواء الأزمة:

تميزت السياسة الأوروبية في هذه المرحلة بقدر كبير من التحكم ولم يسمح بمفاوضات فعلية مع البلد المعني بعملية الإنقاذ وكانت قدرة المناقشة لدى اليونان، والدول الأوروبية الأخرى التي تبعتها على طريق الإنقاذ نفسه كإيرلندا في أكتوبر 2010 (بقرض قيمته 67.5 مليار أورو) البرتغال في أبريل 2011 (بقرض قيمته 78 مليار أورو) كما أن الانسجام الألماني - الفرنسي كان عاملاً مساعداً في ضبط سير هذه المرحلة، حيث باتت اجتماعاتهما تسبق كل قمة وتطرح صيغة تقرير مسار الأزمة.

<sup>1</sup> - كونت تلاس وآخرون، المرجع نفسه، ص 6.

بعد انفجار الأزمة اتفق وزراء مالية الدول الأعضاء في ماي 2010 على خطة تهدف إلى حماية العملة الموحدة بمبلغ إجمالي يقارب 750 مليار أورو، ومن جهة أخرى أعلن البنك المركزي الأوروبي عن برنامج استثنائي لإعادة شراء ديون دول منطقة الأورو من الأسواق المالية، وتمثل محاور الخطة في ما يلي<sup>1</sup> :

**3-1 خلق آلية الاستقرار الأوروبي:** شكلت آلية الاستقرار المالي حجر أساس في بناء سياسة أوروبية مستقبلية وبصيغة مرنة تسمح بإضافة وظائف جديدة لها أو رفع مستوى تمويلها، أي لا يمكن البناء عليها. ومن البداية اتفق على أن لا تتعدى وظائف الآلية إقراض الحكومات وتمكينها أيضا من شراء سندات حكومية من الحكومات مباشرة<sup>2</sup>.

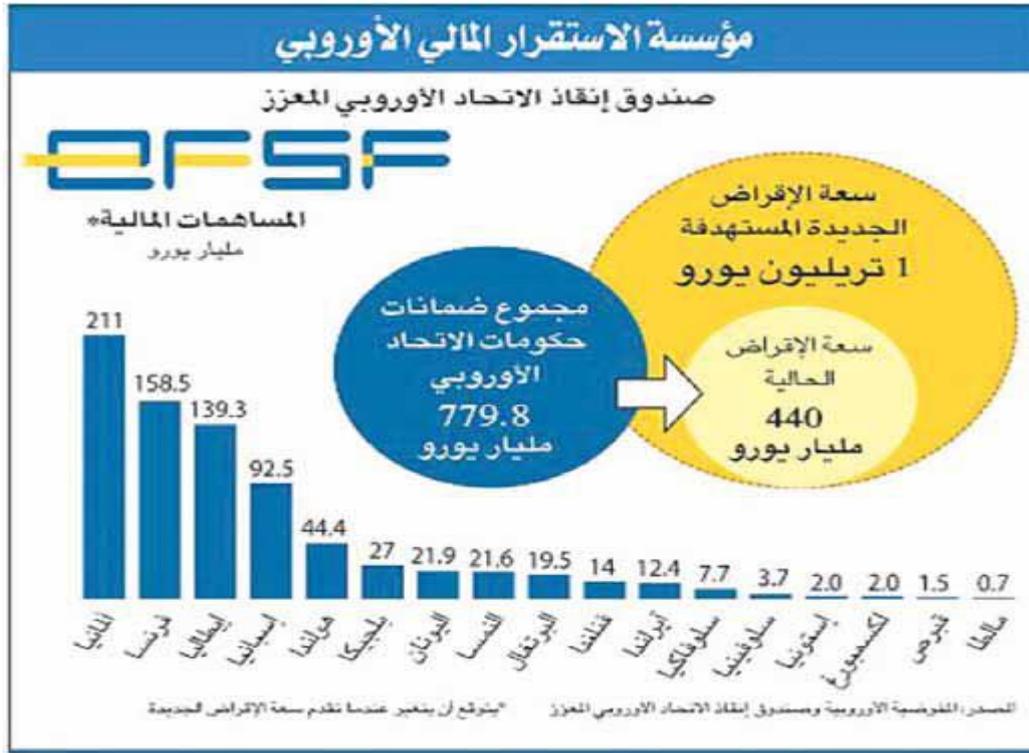
وتستند هذه الآلية إلى جانبين هما:

**3-1-1 الصندوق الأوروبي للاستقرار المالي (FESF):** وهو عبارة عن مؤسسة منشأة وفق قواعد إنشاء مؤسسة تجارية في قانون لكسمبورغ، بعقد مبرم في 07 جوان 2010 بين 17 دولة عضو في منطقة الأورو، مخصص لتمويل هذه الدول بضمان الأعضاء في المنطقة بمبلغ إجمالي 440 مليار أورو.

الهدف من إنشاء الصندوق دعم الاستقرار المالي في المنطقة بتقديم مساعدة مالية مؤقتة إلى الدول الأعضاء التي تعاني ثقل الديون، نسبة مشاركة الدول فيه تكون بحسب حصتها في البنك المركزي الأوروبي، حيث تأتي ألمانيا في المقدمة بنسبة 27 %، تليها فرنسا بنسبة 20%، وإيطاليا بنسبة 18 %.

شكل رقم(07): الصندوق الاوربي للاستقرار المالي:

<sup>1</sup> - عبد الكريم عبيدات، على بوعمامة، مرجع سبق ذكره، ص ص 13-14 بتصرف.  
<sup>2</sup> -هدى حوا، مرجع سبق ذكره، ص 14.



كما وافقت حكومات منطقة الأورو على السماح للصندوق الأوروبي للاستقرار المالي بشراء الدين السيادي بخصم في السوق الثانوية، وتمويل عملية إعادة رسملة البنوك وتقديم خطوط ائتمان وقائية للبلدان الواقعة تحت الضغط في أسواق الدين.

**3-1-2 الآلية الأوروبية للاستقرار المالي (MEFS):** تم إكمال الجهاز الحكومي بآلية مشتركة تدار من قبل المجلس الأوروبي لحساب 27 دولة الأعضاء في الاتحاد الأوروبي، وفي 09 ماي 2010 تم إنشاء آلية استقرار مالي أوروبي، وتعتبر هذه الآلية مؤقتة وتكمل آلية المساعدة الموجودة لدعم الدول التي لم تنضم بعد إلى العملة الموحدة، يتيح لدول الاتحاد الأوروبي مبلغ 60 مليار أورو كحد أقصى لمساعدة الدول التي تواجه صعوبات مرتبطة بحوادث استثنائية خارجة عن السيطرة، يتم تعبئتها في أجل قصير جدا من قبل المجلس الأوروبي للإقراض في الأسواق المالية.

**3-2 اجراءات البنك المركزي الأوروبي:** أما من جانب السياسة النقدية فقد قام البنك المركزي الأوروبي بما يلي:

- توفير قروض إضافية للبنوك التجارية ( 12-6-1 شهر) إضافة إلى القروض العادية ( أسبوع، 03 أشهر).

## الجزء الأول: الفصل الثاني: أزمة الديون السيادية في منطقة الأورو والسياسات المتبعة لاحتوائها.

---

- تخفيض نوعية الضمانات المستعملة من قبل البنك المركزي الأوروبي على القروض من التصنيف A إلى التصنيف BBB.
- التدخل في سوق السندات تحت صيغة تكوين آلية بـ 60 مليار أورو، هذه السندات مضمونة بقروض عقارية أو ديون القطاع العام. وإعادة شراء ديون اليونان، إيرلندا وإسبانيا من السوق الثانوية.

### خلاصة الفصل:

من خلال ما تم ذكره سابقا يمكننا القول أن أزمة الديون السيادية في منطقة الأورو لم تكن فقط بسبب عدم قدرة بعض دول المنطقة الالتزام بتسديد ديونها والأعباء المترتبة عليها في الوقت المحدد بل يتعداه إلى أسباب أخرى أهمها عدم احترام بنود معاهدة ماستريخت للانضمام لمنطقة الأورو وكذا ضعف الهيئات الحالية وعدم تدخلها في الوقت المناسب، عدم مقدرة الدول من اتخاذ إجراءات في وقتها اللازم بسبب صلاحيتها المحدودة في اتخاذ قرارات فردية تخص اقتصاداتها واتباعها إجراءات لا تتناسب مع طبيعة مشكلتها.

إن عدم التنسيق بين السياسات الاقتصادية في منطقة الأورو لم يعط النتيجة المثلى حتى وإن تدخل البنك المركزي الأوروبي بتنفيذ سياسة نقدية موحدة قد لا تخدم في غالب الأحيان جميع الدول الأعضاء كونها لا تتوافق مع الإجراءات المالية التي تتبعها حكومات الدول ما يؤخر من التعافي من الأزمة أو ما يجعل الدول الضعيفة تستجيب وترضخ للإجراءات والشروط التي قد تفرضها هيئات الاقراض الدولية أو الدول الأعضاء في المنطقة نفسها مما يجعل من الأزمة تستمر لأن بعض الحلقات غير مكتملة ولن تتعافى بسرعة.

# الفصل الثالث

## تمهيد:

تعد الدراسات السابقة نقطة أساسية في أي بحث علمي، فهي تمثل الانطلاقة الأولى لما تساهم به من توضيح لرؤية الباحث وتبصره في موضوعه بالاعتماد على ما كتب سابقاً من خلال التوسع في نقطة أغفلتها بعض الدراسات، تبيين أو مناقضة النتائج التي تم التوصل إليها وبأدوات بحث مختلفة.

ويقصد بالدراسات السابقة الأبحاث التي قام باحثون آخرون بتناولها والتطرق إليها في موضوعات متشابهة والتي تمت تحت إشراف جامعة، مركز بحث، مخبر أو هيئة ذات طابع أكاديمي يتحصل بموجبها صاحب الدراسة على إجازة أو شهادة أو ترقية علمية، وهذا بعد تقييمها ومناقشتها أمام لجنة مختصة<sup>1</sup>.

وتصنف الدراسات السابقة إما تبعاً للغة التي حررت بها حيث نجد دراسات باللغة العربية وأخرى باللغات الأجنبية، وإما حسب تناولها لمتغيرات الدراسة إذ نجد دراسات تطرقت لمتغير واحد أو اثنين من متغيرات الدراسة وأخرى احتوتها كلها وهي نادرة نوعاً ما، أو حسب تاريخها.

<sup>1</sup> - جابر نصر الدين، الدراسات السابقة- مقارنة منهجية- مخبر الدراسات النفسية الاجتماعية، كلية العلوم الإنسانية و الاجتماعية، جامعة بسكرة، ورقة بحثية مقدمة في ملتقى علمي، دون تاريخ، ص5، تم الاطلاع عليها بتاريخ 2017/04/15 على الموقع: [http://lab.univbiskra.dz/leps/pdf2015/%D8%A7%D9%84%D8%AF%D8%B1%D8%A7%D8%B3%D8%A7%D8%AA\\_%D8%A7%D9%84%D8%B3%D8%A7%D8%A8%D9%82%D8%A9.pdf](http://lab.univbiskra.dz/leps/pdf2015/%D8%A7%D9%84%D8%AF%D8%B1%D8%A7%D8%B3%D8%A7%D8%AA_%D8%A7%D9%84%D8%B3%D8%A7%D8%A8%D9%82%D8%A9.pdf)

## المبحث الأول: الدراسات باللغة العربية:

حيث تم تناول الدراسات التي اشتملت على عنصر أو اثنين أو أكثر من متغيرات الدراسة، وربناها من الأقدم إلى الأحدث ومن أهم الدراسات وفي حدود علم الباحثة التي وجدناها هي:

من خلال اطلاعنا على الدراسات المتاحة لنا، وفقاً لما يتفق وعنوان الرسالة دور السياسات النقدية والمالية في الأزمات الاقتصادية، واعتبرناها بذلك كدراسة نموذجية للدراسات السابقة للأدبيات النظرية لموضوع الرسالة: دراسة منى كمال إذ بحثت الدراسة في جوانب التنسيق بين السياستين والمؤسسات التي تتولى عملية التنفيذ والترتيبات اللازمة لذلك في ظل تكتل اقتصادي كحالة منطقة الأورو.

**1- دراسات منى كمال\***، حيث قدمت الباحثة ثلاثة دراسات تناولت في الأولى الإطار النظري للتنسيق بين السياستين النقدية والمالية، وفي الثانية حاولت التحقق من أثر التنسيق بين السياستين على الأهداف الاقتصادية باستخدام نموذج قياسي، في حين في دراستها الثالثة تطرقت إلى تجربة الاتحاد الأوروبي للتنسيق بين السياستين كتكتل اقتصادي، وفي ما يلي تلخيص لأهم ما جاء في دراساتها:

### **1-1 دراسة منى كمال، الإطار النظري للتنسيق بين السياستين المالية و النقدية (2010):<sup>1</sup>**

قامت الباحثة في هذه الدراسة باستعراض أهمية التنسيق بين السياستين المالية والنقدية من خلال تناول الإطار النظري لهذا التنسيق وكذا التأثير المتبادل بين السياستين بإجراء مسح أدبي للتطورات التي شهدتها الأدبيات الاقتصادية فيما يتعلق بقضية التنسيق، محدثاته، وكذا الترتيبات المؤسسية وآليات التنفيذ اللازمة لكفاءته. لتنتقل بعد ذلك إلى تعريف التنسيق محلياً ودولياً واتخذت من منطقة الأورو نموذجاً يحتذى به في ذلك وخلصت الدراسة إلى أن التنسيق ضروري وواجب للتخلص من الأزمات خصوصاً في ظل اتحاد نقدي.

حيث حاولت الباحثة في دراستها الإجابة على الإشكالية التالية: ما أهمية التنسيق بين السياستين والتأثير المتبادل لهما وإلى أي منهما حسب الترتيبات المؤسسية تسند مهمة إدارة الدين العام؟

<sup>1</sup> - منى كمال، الإطار النظري للتنسيق بين السياستين المالية و النقدية، نوفمبر 2010 تم الاطلاع عليها بتاريخ 2017/03/26 على الموقع: [https://MPRA.ub.uni-muenchen.de/26856/1/MPRA\\_paper\\_26856.pdf](https://MPRA.ub.uni-muenchen.de/26856/1/MPRA_paper_26856.pdf).  
\* باحثة اقتصادية، جامعة، Queen Mary, University of London.

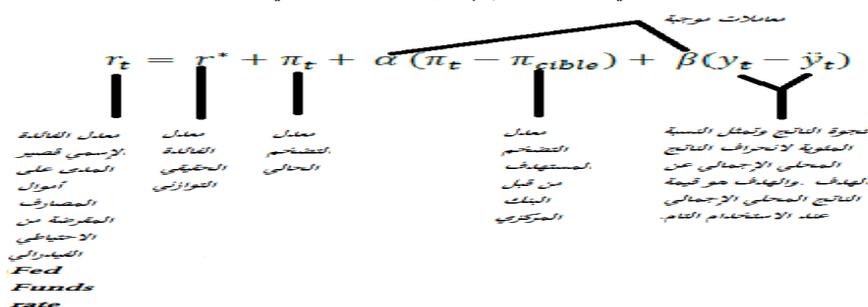
فالمراحل التي مر بها هذا المفهوم وفقا للأدبيات الاقتصادية كما أشرنا له سابقا وهي أربعة مراحل أساسية ( غياب التنسيق بين السياستين النقدي والمالية، بروز الدعوة لاستقلالية السياسة النقدية عن السلطات السياسية، ظهور أهمية التنسيق بين السياستين والتنسيق في إطار الاتحادات النقدية واستهداف التضخم)، حيث أن المرحلة الرابعة هي التي تتوافق وموضوع دراستنا، إذ أشارت الباحثة إلى أن هناك اتفاق بين العديد من الاقتصاديين حول ضرورة تطبيق سياسة نقدية تركز على قواعد محددة بدلا من حرية التصرف، وهو ما يطلق عليه في الأدبيات: "Rules Versus Discretion" فالوسيلة الوحيدة لتحقيق المصدقية تتمثل في إلغاء إمكانية تغيير السياسة من جانب الحكومة بواسطة الالتزام بالقواعد التي يعتقد أنها مقبولة من جانب صانعي السياسة، وإذا تم ذلك بالنسبة للسياسة النقدية فإن المشكلة تتحدد في كيفية وضع قواعد رشيدة.

وهو حسب الباحثة ما أشار إليه (Benhabib and Eusepi, 2005)<sup>1</sup>، فقد بينا أن صياغة السياسة النقدية تتوقف بالأساس على أداء السياسة المالية، وأن قواعد السياسة النقدية لا بد وأن تستجيب إلى فجوة الناتج، مما يسهم في تحقيق التوليفة المثلى للعلاقة بين السياستين النقدية والمالية.

ويرتكز الاتفاق حول قواعد السياسة النقدية إلى النجاح في تطبيق قاعدة تايلور\* وتفيد هذه المعادلة في تناول مفهومي الاستهداف التام للتضخم أين يكون الهدف الوحيد للبنك المركزي هو تحقيق المعدل المستهدف للتضخم بحيث تكون  $a = \infty$  و  $B = 0$  وهو ما لا يتحقق في الواقع العملي، لذا تتجه معظم

<sup>1</sup> - Jess Benhabib and Stefano Eusepi, "The Design of Monetary and Fiscal Policy : A Global Perspective", Paper Presented at a conference held in Federal Reserve Bank of San Francisco, March, 2005.

\* Taylor Rule :  $r_t = r^* + \pi_t + \alpha (\pi_t - \pi_{cible}) + \beta (y_t - \bar{y}_t)$  فقاعدة تايلور تعبر عن سعر الفائدة الاسمي قصير الأجل كدالة في انحرافات معدل التضخم عن المعدل المستهدف وانحراف الناتج المحلي الإجمالي عن الناتج المتاح، وبذلك يعتمد سعر الفائدة الاسمي قصير الأجل ( $r_t$ ) على خمسة عوامل هي:



البنوك المركزية إلى الاستهداف المرن لمعدلات التضخم بتحقيق الاستقرار في الأسعار كهدف رئيسي طويل الأجل للسياسة النقدية، وقد لا توجد حدود واضحة للتمييز بين حرية التصرف والقواعد فعلى سبيل المثال يرى<sup>1</sup> Bernake and Mishkin(1997) أن استهداف التضخم ما هو إلا شكل من أشكال حرية التصرف المقيدة، وليس كقاعدة جامدة للسياسة النقدية. وتتضح أهمية استهداف التضخم كإطار جديد للسياسة النقدية إذ يعد كحل عملي لمشكلة الميل التضخمي للسياسة النقدية وذلك من خلال تحديد هدف محدد ومعلن للتضخم يسعى البنك المركزي لتحقيقه.

لتنقل الباحثة بعد ذلك إلى التطرق إلى محددات التنسيق بين السياستين في ظل مختلف أنظمة الصرف، ففي أنظمة سعر الصرف الثابتة تقل فعالية السياسة النقدية حيث تكون مقيدة لأنها موجهة بالأساس لسعر الصرف، مما يحد من قدرة البنك المركزي على التصدي للصدمات الداخلية والخارجية، بينما في أنظمة الصرف المرنة ومع تبني استهداف التضخم تتسم السياسة النقدية باستقلاليتها عن السياسة المالية، ويتم التخلي عن سعر الصرف كركيزة إسمية والتحول إلى ركيزة أخرى<sup>2</sup>.

حيث برزت أهمية التنسيق بين السياستين في أنظمة سعر الصرف المختلفة، مع تبني عدد من الدول لبرامج الإصلاح المالي والنقدي وتحولها نحو نظم سعر الصرف المرنة، وذلك بعد الأزمات\* التي شهدتها أمريكا اللاتينية وجنوب شرق آسيا في التسعينات من القرن الماضي، فقد أبرزت تلك الأزمات مزايا تطبيق النظم القطبية لسعر الصرف مقارنة بالنظم الوسيطة وهو ما ركزت عليه الباحثة في دراستها بتوضيح شكل التنسيق بين السياستين في ظل هذين النظامين:

- ففي ظل نظام الصرف الثابت عادة ما يواجه صانعو القرارات الاقتصادية صعوبة بالغة في صياغة السياسة الاقتصادية الكلية وأيضاً في التنسيق بين أدوات السياستين لتحقيق التوازن الداخلي والخارج معاً، وبالتالي تظهر الحاجة للاعتماد على قاعدة محددة لتحقيق التوليفة

<sup>1</sup> - Ben S. Bernanke and Frederic S. Mishkin, "Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy?", *The Journal of Economic Perspectives*, Vol.11, No.2, Spring 1997, p. 104.

<sup>2</sup> - Enzo Croce and Mohsin S. Khan, "Monetary Regimes and Inflation Targeting", International Monetary Fund, Finance and Development, volume 37, No. 3, September 2000, pp. 48-49.  
\*بعد الأزمات التي شهدتها بعض الدول على غرار أزمة العملة في المكسيك سنة 1994، أزمة جنوب شرق آسيا سنة 1997، روسيا عام 1998 والبرازيل سنة 1999، زاد الاهتمام بالدراسات التطبيقية والنظرية المعنية باختيار نظام سعر الصرف،

المثلى للتنسيق بين السياستين، وقد أوضح Cherneff (1976)<sup>1</sup> أهمية القاعدة التي اقترحها الاقتصادي Mundell والتي تتمثل في " ضرورة أن يتم توجيه السياسة النقدية نحو استهداف التوازن الخارجي، بينما يتم توجيه السياسة المالية نحو تحقيق الأهداف الداخلية".

- أما في ظل نظام الصرف المرن وارتباطه بقضية التنسيق بين السياستين المالية والنقدية، حيث يصاحب تطبيق هذا النظام تبني استراتيجية استهداف التضخم والتي تقتضي اتباع سياسة نقدية مستقلة وغير مقيدة باعتبارها مالية، كما يسهم في الحد من الاقتراض الحكومي المباشر من البنك المركزي لأغراض تمويل العجز المالي كون استقرار الأسعار هو الهدف الرئيسي والمعلن من قبل السياسة النقدية التي تتسم بفعاليتها وقدرتها على استيعاب الصدمات الخارجية في حالة تمتع الاقتصاد بجرية كاملة لانتقال رؤوس الأموال.

وخلصت الباحثة في النهاية أن لقضية التنسيق أهمية خاصة مع تحول عديد من الدول نحو نظم سعر الصرف المرنة والتخلي عن سعر الصرف كركيزة اسمية واستهداف التضخم كآلية لتنفيذ السياسة النقدية خصوصا مع تأكيد المنظمات الدولية ( صندوق النقد والبنك الدوليين) ضرورة تطوير الأسواق المالية المحلية نظرا لارتباط فاعلية التنسيق بدرجة تطور الأسواق المالية، حيث يسهم هذا التطور في توفير بدائل أخرى لتمويل العجز المالي والحد من الاقتراض الحكومي المباشر من البنك المركزي لأغراض تمويل ذلك العجز، كما قد يسهم تشكيل مجلس تنسيقي للسياستين في الموازنة بين مصادر التمويل المختلفة للعجز المالي.

## 2-1 دراسة منى كمال، تجربة الاتحاد النقدي الأوروبي في مجال التنسيق بين السياستين المالية والنقدية ( 2010)<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> - R. V. Cherneff, "Policy Conflict and Coordination under Fixed Exchanges: The Case of an Upward Sloping IS Curve", *The Journal of Finance*, Vol. 31, No. 4, September 1976, pp. 1221-1222.

<sup>2</sup> - منى كمال، تجربة الاتحاد النقدي الأوروبي في مجال التنسيق بين السياستين المالية والنقدية، ديسمبر 2010، تاريخ الاطلاع: 2017/04/20 على الموقع: [https://MPRA.ub.uni-muenchen.de/27764/1/MPRA\\_paper\\_27764.pdf](https://MPRA.ub.uni-muenchen.de/27764/1/MPRA_paper_27764.pdf)

\* يتألف مجلس إدارة البنك المركزي الأوروبي من محافظي البنوك المركزية الوطنية الأعضاء بالاتحاد، ومن اللجنة التنفيذية للبنك المركزي الأوروبي، حيث يتخذ القرارات الخاصة بتنفيذ السياسة النقدية في الاتحاد النقدي.

هدفت الباحثة من خلال هذه الدراسة إلى استعراض التجربة الأوروبية كمثال للتنسيق في ظل نظام سعر الصرف الثابت، وذلك لتعكس آلية التنسيق بين السياستين على المستوى الدولي. حيث تعد منطقة الأورو مثالا فريدا للتنسيق بين السياستين المالية والنقدية إذ يتم بين سياسة نقدية واحدة موكلة للبنك المركزي الأوروبي والذي يتمتع باستقلاليته الفعلية، وبين العديد من السلطات المالية التي تطبقها حكومات الدول الأعضاء بمنطقة الأورو، كما تناولت الدراسة الترتيبات المؤسسية وآليات التنفيذ اللازمة لكفاءة عملية التنسيق.

من خلال دراستنا للمقال نجد أن الباحثة حاولت الإجابة عن إشكالية: هل نُجحت دول منطقة الأورو في تنسيق سياستها الاقتصادية من خلال الترتيبات المؤسسية التي أوجدتها؟

حيث اعتمدت الباحثة على المنهج الوصفي مدعمة دراستها بإحصاءات، حيث تطرقت في بداية دراستها إلى أهم ترتيبات التنسيق إذ أشارت إلى أنه ومع اتساع نطاق الأدبيات التي تناولت قضية التنسيق بين السياستين في الأدبيات فإن تكوين الاتحاد الأوروبي أدى إلى زيادة الاهتمام بضرورة وجود إطار تحليلي لتقييم العلاقة بين السياستين في ظلّه، فمن خلال مفهوم التنسيق الدولي الذي يعني التكيف الجذري للسياسات القومية للدول من أجل بلوغ التعاون الاقتصادي المشترك ولتحقيق ذلك فقد سعت دول الاتحاد النقدي الأوروبي لوضع ترتيبات مؤسسية للسهر على سير عملية التنسيق بين السياستين وأهمها:

✓ البنك المركزي الأوروبي: المسند له مهمة تنفيذ السياسة النقدية الواحدة بإشرافه على قيادة البنوك المركزية الوطنية للدول الأعضاء، مع ضمان تطبيق المادة 107 من معاهدة ماستريخت والتي تنص على " تتمتع النظام الأوروبي للبنوك المركزية باستقلاليته عن حكومات الدول الأعضاء"، حيث يمنح تفويض صريح لمجلس\* إدارة البنك المركزي الأوروبي للسيطرة على أدوات السياسة النقدية دون الرجوع إلى حكومات الدول الأعضاء، فوفقا لمعاهدة ماستريخت تم تحديد هدف تحقيق الاستقرار في الأسعار كهدف رئيسي للبنك المركزي الأوروبي في المادة 105 منها: "الهدف الرئيسي للنظام الأوروبي للبنوك المركزية يتمثل في الحفاظ على استقرار الأسعار".

✓ الحد من التعارض بين السياستين النقدية والمالية: إن تمتع البنك المركزي الأوروبي باستقلالته الكاملة في تحقيق الاستقرار السعري لا يعد كافياً للحد من التعارض بين السياسة النقدية الواحدة من جهة والسياسات المالية الوطنية العديدة بدول الاتحاد من جهة أخرى، لذا لابد من إيجاد مؤسسة تختص بتنسيق السياسات المالية للدول الأعضاء كوسيلة للحد من تعارض السياستين.

✓ وضع ضوابط على إقراض البنك المركزي الأوروبي المباشر لحكومات الدول الأعضاء بالاتحاد: إن تحديد ضوابط لإقراض البنك المركزي المباشر لحكومات الدول الأعضاء بالاتحاد حدد في معاهدة ماستريخت والتي أقرت في مادتها 104 بمنع البنك المركزي الأوروبي صراحة من تقديم دعم مباشر للحكومات تدعيماً لاستقلالته وتفعل دوره في تحقيق الاستقرار في الأسعار كهدف رئيسي للسياسة النقدية. واستثنت الائتمان غير المباشر من خلال الشراء الاختياري للأوراق المالية الحكومية في السوق الثانوية.

✓ وضع تدابير من شأنها تحقيق التوازن المالي أو خفض العجز في الموازنة العامة: إن النظرية المالية للمستوى العام للأسعار كانت الدافع الرئيسي وراء التزام الدول الأعضاء بالاتحاد النقدي الأوروبي "بميثاق الاستقرار والنمو" كشرط ضروري لمساندة البنك المركزي الأوروبي في تحقيقه لهدف الاستقرار في الأسعار كهدف رئيسي ووحيد للسياسة النقدية الأوروبية، ما يؤكد أهمية "ميثاق الاستقرار والنمو" كأحد الترتيبات المؤسسية اللازمة لتحقيق التنسيق بين السلطات المالية للدول الأعضاء بالاتحاد النقدي والبنك المركزي الأوروبي، إذ يعد هذا الميثاق الذي تم إقراره سنة 1997 بمثابة مثال لتلك التدابير المؤسسية التي من شأنها تحقيق الانضباط المالي بالدول الأعضاء بالاتحاد ووسيلة رئيسية لتحقيق أحد معايير التقارب التي أقرتها معاهدة ماستريخت.

غير أن المتتبع لتطور أداء ميثاق الاستقرار والنمو كآلية لتحقيق التنسيق بين السياسات المالية للدول الأعضاء سيتأكد من عدم بلوغ هدفه، حيث يشير (Feldstein(2005 إلى عدم فعالية الاتفاق الذي تم التوصل إليه من قبل المجلس الأوروبي في بروكسل بنهاية مارس 2005 الأمر الذي أدى إلى استمرار العجز المالي بحكومات هذه الدول. حيث ووفقاً لهذا الاتفاق التزمت الحكومات بنسبي عجز الموازنة العامة وإجمالي الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، لكنهم سمحوا ببعض الاستثناءات

بتجاوز تلك القواعد وكسرها لمدة لا تتجاوز خمسة سنوات، شريطة أن يكون الإنفاق الحكومي المرتفع والمتسبب في تزايد العجز المالي يهدف بالأساس إلى تحقيق الأهداف الاقتصادية الأوروبية أو الإسراع في التكامل الدولي.

✓ ترتيبات تتعلق بشكل العلاقة بين البنك المركزي الأوروبي والسياسات المالية لحكومات الدول الأعضاء: نظراً لغياب التنسيق الكافي بين السياستين النقدية والمالية الذي يرجع بشكل كبير إلى استقلال السياسة المالية، كان لابد من ضرورة تكوين مؤسسة يعهد إليها تنسيق السياسات المالية للدول الأعضاء وأن تكون هذه المؤسسة مكتملة لميثاق الاستقرار والنمو، من أجل هذا الغرض وضع المجلس الأوروبي خطوط إرشادية للسياسات الاقتصادية بالدول الأعضاء عن طريق:

- **تشكيل لجان التنسيق:** كلجنة للسياسة المالية تتخذ القرارات المتعلقة باستخدام أدوات السياسة المالية بالدول الأعضاء لتحقيق الاستقرار الاقتصادي بمنطقة الأورو، بحيث يكون هذا الاقتراح المؤسسي بمثابة مكمل وليس بديل لإطار التنسيق الحالي المستند إلى " ميثاق الاستقرار والنمو".

- **تحديد الجهة المنوطة بإدارة الدين العام:** ويهدف معيار الدين العام في معاهدة ماستريخت إلى تأكيد القدرة المالية للدولة على سداد الدين العام ، حيث ظلت مسؤولية إدارة الدين العام ملقاة على عاتق الحكومات الوطنية للدول الأعضاء بالاتحاد النقدي الأوروبي، ولكن تختلف الجهة المنوطة بإدارة الدين العام من دولة إلى أخرى ، فعلى سبيل المثال، تم تفويض مسؤولية إدارة الدين إلى مكتب منفصل عن وزارة الخزانة لإدارة الدين العام بجمهورية إيرلندا، في حين يعهد بهذه الوظيفة في كل من بلجيكا، فرنسا وهولندا إلى مكتب تابع لوزارة المالية.

ومن النتائج التي توصلت إليها الباحثة أن الإسراع في إحداث ترتيبات مؤسسية جديدة مكتملة لميثاق الاستقرار والنمو قد يساهم في تجاوز بعض الاختلالات في مؤشرات الاقتصاد الكلي كمعدلات البطالة والعجز المالي المرتفع، وكذا ارتفاع نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي.

### 1-3 دراسة منى كمال، التحقق من أثر التنسيق بين السياستين المالية و النقدية على الأهداف الاقتصادية باستخدام نموذج قياسي (2010)<sup>1</sup>:

قامت الباحثة في هذه الدراسة بتقدير نموذج قياسي باستخدام بيانات مجمعة لخمسة دول صناعية للتحقق من تأثير التنسيق بين السياستين المالية والنقدية على أهداف الاقتصاد الكلي، حيث تتسم هذه الدول بتوفر الترتيبات المؤسسية اللازمة لنجاح عملية التنسيق بين السياستين وبخبرتها الطويلة نسبياً في تطبيق سياسات الاستقرار الاقتصادي.

حيث قامت الباحثة باختبار الفرضية التالية: يؤدي التنسيق بين السياستين المالية والنقدية من خلال منح البنك المركزي درجة أكبر من الاستقلالية عن السلطة المالية، وتوفير بدائل أخرى لتمويل العجز الحكومي من خلال تطوير الأسواق المالية المحلية إلى صياغة السياسة الاقتصادية الكلية وتحقيق الأهداف العامة للدولة بصورة أكثر كفاءة مقارنة بعدم وجود آلية لمثل هذا التنسيق.

من أجل ذلك اعتمدت الباحثة على بيانات خمسة دول صناعية (المملكة المتحدة، نيوزيلندا، الولايات المتحدة الأمريكية، أستراليا) عبر سلسلة زمنية ممتدة من سنة 1975 إلى 2005 باستخدام طريقة Pooled Seemingly Unrelated Regression (SUR) التي تم تطبيقها على بيانات مجمعة Data حيث تم صياغة المعادلتين التالين:

$$Pdratio_{i,t} = B_d X_{i,j,t} + \theta_d MFP_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \dots(1)$$

$$Rr_{i,t} = B_r X_{i,j,t} + \theta_r MFP_{i,t} + \mu_{i,t} \quad \dots(2)$$

وكانت متغيرات الدراسة:

- PDRATIO: العجز الأساسي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، متغير تابع في المعادلة 1.

<sup>1</sup> - منى كمال، التحقق من أثر التنسيق بين السياستين المالية والنقدية على الأهداف الاقتصادية باستخدام نموذج قياسي، 2010، تاريخ الاطلاع 2017/04/20، الموقع: [https://MPRA.ub.uni-muenchen.de/26670/1/MPRA\\_paper\\_26670.pdf](https://MPRA.ub.uni-muenchen.de/26670/1/MPRA_paper_26670.pdf)

- RR: معدلات الفائدة الحقيقية = ( معدل الفائدة الحقيقي المحلي - معدل الفائدة الحقيقي العالمي)، متغير تابع في المعادلة 2.

أما المتغيرات المستقلة فشملت:

- MFP: مؤشر يعكس تفضيلات صانعي القرار بالسياستين المالية والنقدية في ظل درجة الاستقلالية التي يتمتع بها البنك المركزي في تحقيق هدف الاستقرار في الأسعار.

- GDPR: معدل النمو السنوي بالنتائج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية.

- GDV: انحراف معدل النمو بالنتائج المحلي الإجمالي عن متوسط معدلات النمو خلال الخمس سنوات السابقة.

- INF: معدلات التضخم السنوية.

- INFV: انحراف معدلات التضخم الحالية عن متوسط تلك المعدلات خلال السنوات الخمسة السابقة.

- TRADE: نسبة التجارة إلى الناتج المحلي الإجمالي.

- DS: نسبة إجمالي المدخرات المحلية إلى الناتج المحلي الإجمالي.

- GROECD: متوسط معدلات النمو بدول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية خلال الفترة محل الدراسة.

- MIT: مؤشر يعكس تفضيلات صانعي القرار بشأن السياستين النقدية والمالية في ظل

استهداف التضخم، وافترضت في النموذج وجود تجانس بين الدول من حيث استجابة كل من

العجز الأساسي ومعدلات الفائدة الحقيقية للتغيرات في  $X$  و  $MFP$  وهو ما يعني أن

المعاملات  $\theta$  و  $B$  ثابتة بين الدول وخلال الفترات الزمنية.

وقد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

تحقق الفرضية موضع الدراسة، حيث يتحقق التنسيق في إطار استهداف التضخم الذي يسهم في منح

الاستقلالية للبنوك المركزية ويؤدي إلى توفير مصادر غير تضخمية لتمويل العجز المالي.

وتؤكد هذه النتائج ضرورة أن تتم عملية التنسيق بين السياستين المالية والنقدية بحيث تتلازم مع وجود إطار مؤسسي ملائم وهو ما يوفره استهداف التضخم من تعزيز لاستقلالية البنك المركزي وتحقيق الانضباط المالي من خلال توفير مصادر لتمويل العجز بدلا من الاعتماد على ريع الإصدار، وحظر قيام البنك المركزي بإقراض الحكومة لأغراض تمويل العجز المالي. حيث أوضح تقدير المعادلة الأولى، مساهمة تطبيق استهداف التضخم - في ظل تنسيق تفضيلات السياستين بشأن الناتج والتضخم - في خفض العجز الأساسي للموازنة، بينما أوضحت المعادلة الثانية أن تطبيق استهداف التضخم - في حد ذاته - يعد آلية للتنسيق بين السياستين حيث أسهم في خفض معدلات الفائدة الحقيقية، وفي كلتا الحالتين، أسهم إطار استهداف التضخم في رفع كفاءة عملية التنسيق وتحقيق الأهداف المرجوة من السياستين المالية والنقدية. وخلصت إلى ضرورة مواكبة دول الأسواق الناشئة والدول النامية لأطر مؤسسية مماثلة لتلك المطبقة بالدول الصناعية في سبيل تحقيق الأهداف الاقتصادية العامة بصورة أكثر كفاءة.

#### 4- دراسة عماد حسين الصعدي وبديعة فهد العتيبي، دور السياسات المالية والنقدية في دفع عجلة النمو الاقتصادي (2012)<sup>1</sup>:

حيث هدفت هذه الدراسة إلى تحليل مدى فعالية كل من السياسات النقدية والمالية في التأثير على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية، إذ كانت إشكالية الدراسة:

#### ما دور السياسات النقدية والمالية في دفع عجلة النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية؟

واشتملت الدراسة على محددتين أساسيين هما، السياسة المالية من خلال الإنفاق الحكومي، والسياسة النقدية من خلال دراسة أثر تغير عرض النقود وسعر الفائدة ودورهما في التأثير في دفع عجلة النمو الاقتصادي للمملكة العربية السعودية، حيث استخدم الباحثان المنهج الوصفي التحليلي من خلال دراسة تطور معدل نمو بعض المحددات المهمة لكلا السياستين في الجانب النظري أما في الجانب التطبيقي تم استخدام نموذج قياسي باستخدام برنامج Eviews لتحليل البيانات بالاعتماد على المصادر الأولية لجمع البيانات من خلال التقارير السنوية الصادرة عن وزارتي التخطيط والاقتصاد، للفترة الممتدة من

<sup>1</sup> - عماد حسين الصعدي، بديعة فهد العتيبي، دور السياسات المالية والنقدية في دفع عجلة النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية، للفترة (1986-2012)، دراسة منشورة في مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية على شكل ملف PDF، تم الاطلاع عليها بتاريخ 2017/01/18.

1986 إلى 2012 فبداية الفترة تعبر عن بداية ربط صرف الريال السعودي بالدولار الأمريكي في حين تعبر سنة 2000 عن تأسيس الهيئة العامة للاستثمار، 2003 تأسيس هيئة سوق المال أما 2005 فيمثل سنة انضمام المملكة العربية السعودية لمنظمة التجارة العالمية.

وحاول الباحثان قياس العلاقة بين أدوات السياسات النقدية والمالية من خلال احتساب علاقات الانحدار القياسية بين السياسة النقدية متمثلة في متغير عرض النقود وسعر الفائدة والسياسة المالية من خلال متغير الإنفاق الحكومي من خلال صياغة المعادلة:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 (GE) + \beta_2 (Ms) + \beta_3 (R) + \epsilon_i \dots (1)$$

حيث تمثل:

$Y_i$ : معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.

$GE$ : الإنفاق الحكومي.

$Ms$ : عرض النقد.

$R$ : سعر الفائدة.

$\epsilon_i$ : حد الخطأ العشوائي.

$\beta_0, \beta_1$ : معاملات النموذج التي سيتم تقديرها.

وبعد التحليل ابتداء من السلاسل الزمنية إلى اختبار التكامل المشترك ونموذج متجه الانحدار الذاتي وتحليل التباين توصلت الدراسة إلى وجود علاقة وتأثير واضح في الأجل الطويل وبمستوى عالي بين المتغيرات المستقلة لكل من السياسة النقدية والمالية والمتغير التابع النمو الاقتصادي. وهذا يعني أن كلا السياستين المالية والنقدية يساهمان في التأثير على النمو الاقتصادي.

## 5- دراسة هدى حوا الأزمة المالية الأوروبية ومعضلة اليورو، دراسة في إدارة الأزمات المالية (2013)<sup>1</sup>:

قامت الباحثة من خلال هذه الدراسة بتحليل إدارة الأزمات المالية في منطقة العملة الأوروبية الموحدة في الثلاث سنوات الأولى للأزمة، من خلال الكشف عن طبيعة العلاقات الجديدة لدول المنطقة، بدءاً من نشأة الأورو ووصولاً إلى التغييرات التي طرأت على المشروع الأوروبي في العقدين الأخيرين. وإلى واقع الانقذ وما يترتب عليه بالنسبة إلى مستقبل العلاقات الأوروبية، حيث اعتبرت الباحثة أن سياسات حل الأزمة المالية الأوروبية كانت على مراحل، وأنها ركزت في بداية الأزمة على تصحيح مسار الأورو وتحميل الدول المتأزمة أو غيرها تبعات هذا التصحيح على حساب إيجاد حل للمشكلة المالية المصرفية، وتميزت هذه المرحلة بضغط الأسواق المالية التي تأسست في إطارها سياسات أوروبية اتجاه الدول الصغيرة المتأزمة وصفقات بين دولها الكبيرة، فضلاً عن علاجات تخفيفية مؤقتة لقطاع مصرفي ينوء تحت وطأة ديون ثقيلة.

من خلال دراستنا للمقال نجد أن الباحثة حاولت الإجابة عن إشكالية: توافق السياسات التي انتهجتها دول منطقة الأورو مع بنود وشروط قيام عملة موحدة، وما مستقبل العملة والاتحاد الأوروبي بعد الأزمة ؟

من خلال الدراسة الوصفية المدعومة بالإحصاءات تطرقت الباحثة أولاً : إلى محورية السياسة النقدية مروراً بالاتحاد النقدي وما مر به من مراحل إذ ظهر أول الأمر في شكل تكتل نقدي مشترك سنة 1979 كآلية لضبط أسعار صرف العملات الأوروبية (بماتش تقلب لا يتعدى 2.25 % ) بالنسبة إلى معدل قياسي لوحدة العملات مع استثناءات مهمة\* ، تلتها فيما بعد معاهدة القانون الأوروبي الواحد (1986-1987) بإقراره مبدأ السوق الأوروبية الواحدة التي حتمت تحرير الأسواق المالية، ففكرة السوق الواحدة جعلت الدول الأوروبية تفكر في احتياجها إلى عملة واحدة وسرعت من اعتمادها أكثر من أي اعتبار آخر لتتبني في الأخير الأورو كعملة موحدة\*\* موضحة في هذا السياق دور البنك المركزي

<sup>1</sup> - هدى حوا، الأزمة المالية الأوروبية ومعضلة اليورو، دراسة في إدارة الأزمات المالية، مجلة عمران العدد الرابع، المركز العربي للأبحاث ودراسات السياسات، المنهل 2013، تاريخ الاطلاع 2017/05/10 الموقع: <http://platform.almanhal.com/Reader/Article/28233>.

الأوروبي في تنفيذ سياسة نقدية موحدة لكنها غير مكتملة العناصر، لافتقاد الحكومات الملجأ الأخير للإقراض حيث إن معاهدة ماستريخت (1992-1993) تحظر على البنك المركزي الأوروبي تأدية هذا الدور وتمنعه من تقديم دعم مباشر للحكومات. حيث ركز على الحفاظ على استقرار الأسعار كهدف رئيسي للبنك المركزي الأوروبي حسب نظامه الداخلي.

لتنقل ثانياً إلى واقع الاتحاد الأوروبي واتباعه لسياسات التوسع ومزيد من الاندماج ترجمته اتفاقيتي امستردام 1997 ونيس 2001 ووصولاً إلى معاهدة لشبونة 2009 وكلها تعديلات تنظيمية طرأت على معاهدة الاتحاد الأوروبي لاستيعاب توسعه شرقاً، في هذه المرحلة بدت أوروبا متناقضة ما بين نزوعها المركنتيلي في علاقاتها التجارية الخارجية وبين سوقها الداخلي بصياغة استراتيجية أوروبا العالمية سنة 2006، حيث كان التباعد في السياسات الداخلية للدول الأوروبية المعلم الأهم لهذه المفارقات. كما خلقت العملة الموحدة مزيد من الاختلالات التي يصعب تصحيحها فبدلاً من التقارب زاد التباعد بين دول الاتحاد الأوروبي إذ اتسعت الهوة الاقتصادية، بزيادة الفوارق الانتاجية وتضخم الفجوة التجارية وانتقال لرؤوس الأموال من مصارف الدول المتقدمة إلى دول الجنوب ما أدى إلى ارتفاع الأسعار والأجور.

وتمثلت أولى حالات عدم التوازن في عدم قدرة الحكومات التحكم في المعايير المالية للعملة كالإبقاء على عجز ميزانية لا يتعد 3% من الناتج المحلي، خاصة بالنسبة للدول الضعيفة التي تعاني اختلالات اقتصادية فمع بداية الأزمة سنة 2008 ظهرت ستة دول مخالفة لهذا البند.

وختتمت الباحثة دراستها بتناولها السياسات التي اعتمدها الدول الأوروبية لمعالجتها الأزمة التي بينت مواطن ضعفها كتكتل اقتصادي، فالأزمة المالية وإن طالت النظام المالي بمصارفه المختلفة، إلا أنه كان لها وقع خاص على دول منطقة الأورو بعملتها الموحدة. فحجم التوسع الائتماني الأوروبي وبحسب تقرير البنك المركزي الأوروبي كان أكبر من المعدلات العالمية خلال فترة التداول بالعملة الموحدة (1999-2006) وازداد كميًا بنسبة 84% في الفترة نفسها بزيادة أكبر في سندات الديون الخاصة رغم أن أسواق التوريق الأوروبية كانت غير متطورة مقارنة بالأسواق الأمريكية\*.

ولم تقدم السياسات الأوروبية حينها معالجة فعلية لمشكلة الديون الخاصة في بدايتها لغياب سياسة مشتركة بينها، حيث قررت دول الاتحاد في اجتماعات قمة الدول الأوروبية سنة 2008 ترك حرية التصرف للحكومات للقيام بما تراه مناسباً لدعم مصارفها.

لتظهر الأزمة المالية الأوروبية في شكل أزمات متفرعة لدول تعرضت لاضطرابات الأسواق وارتفاع الفوائد على سنداها، وما ميزها أنها نشأت في ظروف غير مناسبة حيث كانت لا تزال هناك استحقاقات أوروبية لم تكتمل بعد وأهمها التصديق على معاهدة لشبونة.

ما حتم على الدول الأوروبية وبعد مرور ثلاث سنوات من الأزمة وعدم جدوى الحلول الفردية إلى اتخاذ مبادرة سياسية تسعى لتصحيح مسار الأورو، بتعميم سياسات التقشف المالي، إصلاح أسواق العمل أوروبياً، التحكم في مالية الدول الصغيرة عبر القرض الإنقاذي، غير أن تحرك الدول الأوروبية كان يحصل في اللحظة الأخيرة الحرجة خاصة عندما تصل معدلات الفائدة على الديون السيادية إلى مستويات لا يمكن تحملها، وذلك حتى لو تراكمت الديون و الفوائد بطريقة تضر بقدرة البلد على الاستدامة في المدى الطويل كحالة اليونان، أو لتحميل البلد أعباء إضافية كما حصل مع أيرلندا.

فرغم الانتقال الأوروبي إلى مرحلة جديدة لمعالجة الأزمة دون التخلي عن الإجراءات الجزئية والبطيئة، لم يعط حلاً أمثلاً للأزمة باعتبار أن السياسات الأوروبية الجديدة لم تكشف عن حقيقة المشكلة المصرفية، فتناجح اختبار اجهاد المصارف الأوروبية لم تكن متناسبة مع توقعات صندوق النقد الدولي.

وللتناقضات التي خلقتها الحلول الفردية تقرر في اجتماع القمة الأوروبي بتاريخ 2012/06/28 السماح لآلية الاستقرار الأوروبي بأن تساهم في رسملة البنوك الأوروبية مباشرة، مع تأجيل تنفيذ القرار لغاية الاتفاق على آلية رقابة خلال فترة زمنية معينة لا تتعد أواخر 2012 وبرز الخلاف بشأن شكل تنفيذ القرار وأي من المؤسسات الأوروبية ستتدخل في مهمات الإشراف وكذا البنوك التي ستتم مساعدتها.

لتختتم الباحثة دراستها بمجموعة نتائج تمثلت أهمها في:

✓ كشفت الأزمة المالية عن خلل وظيفي وبنوي للعملة الموحدة وهو ما أعطى الأزمة طابعاً آخر في منطقة الأورو، فقد أتاحت عملة الأورو نمو توسع ائتماني أوروبي خاص بها مع ما فرضته من تساوي معدلات الفائدة على القروض بين دول متفاوتة الأوضاع الاقتصادية ما أوجد صعوبة في صياغة توافق بين دولها خاصة للوصول إلى سياسة أوروبية مركزية.

✓ أتاحت العملة الموحدة انتقالاً مهماً لرؤوس الأموال إلى البلدان الأضعف اقتصادياً كاليونان، إيرلندا، البرتغال وإسبانيا.

✓ عوض حل مركزي أوروبي للأزمة في بدايتها ارتكزت إدارة الأزمة في الثلاث سنوات الأولى (2010-2012) على توزيع أعبائها على الدول التي مستها الأزمة، حيث ظهر في إطار عملية الإنقاذ أن المشكل الرئيسي للسياسة الأوروبية وبسبب مصالحها القومية المختلفة لم تتوصل إلى سياسات مشتركة بينها، وتحركاتها كانت تأتي في اللحظة الأخيرة وفقاً لاعتبارات المصالح الاقتصادية للقوى المهيمنة.

✓ ارتباط الإنقاذ بشروط تتماشى مع سياسات التقشف وإضعاف دولة الرفاه والإصلاحات التي يفرضها صندوق النقد الدولي عادة.

✓ أن أوروبا ليست الحالة الأمثل لتحقيق العملة الموحدة بسبب التفاوت في قدرات دولها الاقتصادية واختلاف سياساتها، فالسياسة النقدية الأوروبية الموحدة ليست سياسة مكتملة العناصر بالحد من صلاحيات البنك المركزي الأوروبي والسياسة المالية غير مضبوطة ببقائها ضمن مسؤولية الحكومات.

## 6- دراسة راضي محمد العضيلة وآخرون، هيكل الدين العام في الأردن وتأثيره على النمو الاقتصادي (1980-2012)، (2015)<sup>1</sup> :

هدف الباحثون من خلال دراستهم إلى التعرف على هيكل الدين العام في الأردن، وتأثيره على النمو الاقتصادي خلال الفترة (1980-2012)، حيث تم استخدام أساليب إحصائية متنوعة منهجية

<sup>1</sup> - راضي محمد العضيلة، حسن عبد الرحمن العمر، حذيفة سميح القرالة، هيكل الدين العام في الأردن وتأثيره على النمو الاقتصادي (1980-2012)، مقالة في مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد 42، العدد 2، 2015، تاريخ الاطلاع على الرابط:

. <https://journals.ju.edu.jo/DirasatAdm/article/viewFile/6997/4632>

التكامل المشترك لجوهانسون، واختبار نموذج تصحيح الخطأ بهدف معرفة العلاقة بين الدين الداخلي والدين الخارجي منسوبا للناتج المحلي الإجمالي كمتغيرات مستقلة، وإجمالي الدين منسوبا إلى الناتج المحلي الإجمالي كمتغير تابع، كما تم استخدام طريقة المربعات الصغرى المعدلة من أجل بيان تأثير الدين الداخلي والخارجي على النمو الاقتصادي. حيث كانت إشكالية الدراسة: ما نوع القروض التي تشكل قروض الأردن، وأيها أكثر في النشاط الاقتصادي، الدين العام الداخلي أم الخارجي؟

والأردن كغيرها من البلدان النامية التي تعتمد على المساعدات الخارجية منحاً أو قروضا لتمويل المشاريع التنموية والحد من تشوهات ميزان المدفوعات وتوجهت الأردن للتمويل الخارجي منذ تأسيس المملكة، حيث تم عقد أول قرض خارجي مع بريطانيا سنة 1950 والتي كانت مصدر الإقراض آنذاك، ليمتد نطاق الاقتراض الخارجي خلال السبعينيات ويشمل الدول العربية والمؤسسات الدولية لتدخل الأسواق المالية العالمية في الثمانينيات وتبدأ مرحلة الاقتراض من البنوك التجارية.

وقد أظهرت نتائج اختبار التكامل المشترك وجود متجه تكاملي وحيد يصف سلوك المتغيرات على الأجل الطويل، ومن خلال نموذج تصحيح الخطأ تبين أن حوالي 9% من الانحرافات في المتغير التابع سيتم تصحيحها سنويا، كما تبين وجود علاقة سببية باتجاه واحد من المتغيرات المستقلة باتجاه المتغير التابع، وبالاعتماد على قيم المعلمات في المعادلات تبين أن القروض الخارجية لها تأثير سلبي على النمو الاقتصادي، وبالمقابل كان تأثير الدين الداخلي إيجابيا على الناتج المحلي الإجمالي. في الأخير أوصت الدراسة بإعادة النظر في سياسة الاقتراض الخارجي وتوجيه هذه القروض للاستثمار في المشروعات الانتاجية للحد من أعباء خدمة الدين.

## 7- دراسة عقبة عبد اللاوي وآخرون، تنسيق السياسات المالية والنقدية زمن الأزمات المالية والاقتصادية (2016)<sup>1</sup>:

حاول الباحثون من خلال هذه الدراسة تسليط الضوء على السياسات الاقتصادية المنتهجة زمن الأزمات الاقتصادية من خلال التطرق لأهم الأزمات المالية والاقتصادية بدءاً بأزمة الكساد 1929

<sup>1</sup> - عقبة عبد اللاوي وآخرون، تنسيق السياسات المالية و النقدية زمن الأزمات المالية والاقتصادية، دراسة تحليلية لبعض الأزمات المالية والاقتصادية للفترة 1929-2008، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 05، ديسمبر 2016.

باعتبارها أهم أزمة، أزمة شرق آسيا، ثم أزمة فقاعات الإنترنت وانتهاء بثاني أهم أزمة أعادت من جديد فتح النقاش حول فاعلية السياسات المتبعة ومدى جدوى تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية.

حيث اتبع الباحثون في هذه الدراسة المنهجين الوصفي والتحليلي، بوصف الأزمة وأسبابها وتحليل السياسة المطبقة خلال فترة الأزمة ومدى فاعليتها، منطلقين بأهم الأفكار والسياسة الاقتصادية السائدة خاصة قبل أزمة 1929 والتغير المحوري الذي أحدثته في أفكار الاقتصاديين بعد عجز الأفكار الأولى عن إعطاء حلول وتفسير لها، ليبين الباحثون في الأزمات المالية عجز تفضيل سياسة عن أخرى في إعطاء نتائج مثالية للخروج من الأزمة ولو ظهر التعافي في الأمد القصير، فإنه لا مجال هناك لتأجيل عكسية في الأجل الطويل لذا لا بد من ضرورة التنسيق بين السياسات للوصول إلى نتائج ملموسة. من خلال هذا التحليل النظري حاول الباحثون الإجابة عن الإشكالية المطروحة: هل يعتبر التنسيق بين السياسات المالية والنقدية شرطاً ضرورياً للتعافي من الآثار السلبية للأزمات المالية والاقتصادية

وقصد الإجابة عن هذه الإشكالية تطرق الباحثون إلى نقطتين أساسيتين في الدراسة:

تمثلت الأولى في العلاقة التبادلية بين الأزمة المالية والأزمة الاقتصادية كمبرر موضوعي للتنسيق بين السياسات المالية والنقدية: حيث أن الأزمات المالية لا تتعلق في بدايتها إلا بالأسواق المالية أو المنظومة المصرفية لكن سرعان ما تتحول إلى أزمة اقتصادية، كما يمكن أن تكون الأزمة الاقتصادية في بداية الأمر وتتحول إلى أزمة مالية نتيجة للترابط المالي والاقتصادي، وارتكازا على العلاقة السببية بين كثير من المتغيرات الكلية المالية والنقدية والتي تظهر أحدهما متغيراً تابعاً أحياناً، ومستقلاً أحياناً أخرى وتابعا ومستقلاً في آن واحد، يتحتم تنسيق السياسات الاقتصادية وعلى وجه الخصوص السياسة المالية والنقدية.

في حين تمثلت النقطة الثانية في عينة من الأزمات تم فيها استخدام سياسات معينة أبانت قصورها لوحدها في احتواء هذه الأزمات حيث شملت العينة التحليلية أربعة أزمات رئيسية هي:

✓ أزمة الكساد الكبير 1929: والتي كان للسياسة المالية دور كبير في احتوائها، بعد فشل

السياسة النقدية في ذلك.

✓ أزمة شرق آسيا 1997: حيث تم فيها تطبيق سياسة مالية ونقدية انكماشية بإملاء من صندوق النقد الدولي.

✓ أزمة فقاعة الأنترنت 2000: تم فيها ظهور ما يسمى بالاقتصاد الافتراضي نتيجة تطبيق سياسة نقدية توسعية وغياب دعمها بسياسة مالية.

✓ أزمة الرهون العقارية 2008: بعد ضخ كميات هائلة من الأموال العمومية وتطبيق سياسة مصيدة السيولة في المرحلة الأولى، تم اعتماد سياسة مالية توسعية في المرحلة الثانية .

وتوصل الباحثون في الأخير إلى نتيجة مفادها: أن السياسات التي انتهجتها الدول أو المؤسسات الدولية سواء على الصعيد المحلي أو العالمي لعلاج الأزمات، ظلت بعيدة عن التصدي للأسباب الحقيقية والفعلية للأزمة، كون أن الافرازات، الآثار، الانتشار وكذا النتائج تستمر لفترات طويلة، ونجاح سياسة منفردة في تفادي أزمة مصرفية لا يعني إطلاقاً النجاح في تفادي انعكاسات الأزمة على الاقتصاد الحقيقي، الأمر الذي يحتم شرطية التنسيق بين السياستين المالية والنقدية لاحتواء الأزمة والتقليل من الخسائر التي تسببها.

#### 8- دراسة حسن توكل أحمد فضل، استخدام نموذج قياسي للكشف عن محددات ديون السودان الخارجية خلال الفترة من 1980-2008م، (2017)<sup>1</sup>:

تناول الباحث في دراسته بعض الجوانب والأبعاد الحقيقية لمشكلة المديونية الخارجية للسودان حيث هدف من خلالها إلى تقديم دراسة تحليلية قياسية لمديونية السودان الخارجية وأسباب تفاقمها خلال فترة الدراسة وبناء نموذج متعدد المعادلات لتحديد أهم المتغيرات الكلية والمؤثرة في الديون الخارجية، وبيان السبل الرشيدة في حل المشكلة بناء على نتائج تقدير النموذج الكامل، فأزمة المديونية الخارجية مشكلة عالمية تؤثر سلباً على الأنظمة المالية والاقتصادية والتمويلية إقليمياً ودولياً وبشكل مباشر في استقرار الدولة وهو ما حاول الباحث الإجابة عليه من خلال مشكلة البحث التي تمثلت: تحديد أثر استخدام

<sup>1</sup>- دراسة حسن توكل أحمد فضل، استخدام نموذج قياسي للكشف عن محددات ديون السودان الخارجية خلال الفترة من 1980-2008م، مجلة الشمال للعلوم الأساسية والتطبيقية، المجلد(1)، العدد(2)، جامعة الحدود الشمالية المملكة العربية السعودية، (1438هـ-2017م).

## نماذج الاقتصاد الكلي القياسية - نماذج السلاسل الزمنية ومنهجية نماذج المعادلات الآنية في تحديد حركة الديون الخارجية للسودان؟

ارتبطت مشكلة المديونية الخارجية باختيار النظام النقدي العالمي، وحدث الكثير من المتغيرات الدولية السياسية والاقتصادية إضافة إلى حالة الركود الاقتصادي، ارتفاع البطالة، ارتفاع أسعار الفائدة، أزمة الغذاء والبطالة وغيرها. والسودان كغيرها من الدول كان لها نصيب من التأثير بذلك.

حيث وضع الباحث مجموعة من الفرضيات لاختبارها واعتماد نتائجها وكانت أهمها:

- سعر الصرف يؤثر على الدين الخارجي ويتأثر بمعدل التضخم.
- هناك علاقة طردية بين انتاج المحلي الإجمالي والدين الخارجي.
- هناك علاقة طردية بين حجم الصادرات والدين الخارجي.

من أجل اختبار هذه الأخيرة استخدم الباحث المنهج القياسي للفترة الممتدة من 1980-2008 التي توفرت فيها المعلومات بصورة أساسية في تقارير بنك السودان.

المبحث الثاني: الدراسات باللغات الأجنبية:

### 1- دراسة Eriko Togo, Coordinating Public Debt Management With Fiscal and Monetary Policies : An Analytical Framework(2007)<sup>1</sup>

تهدف هذه الورقة إلى تحليل العلاقات المتبادلة بين سلطة إدارة الدين والسياسات النقدية والمالية في إدارة الأصول والخصوم، فتقليدياً إن إدارة الدين لم تفصل عن الاقتصاد الكلي وكانت تابعة للسياسات النقدية والمالية كون أن إدارة تقلبات تكلفة الدين لها آثار مالية واضحة وتحتاج لتأمين حيز مالي هذا من جانب السياسة المالية ويعتبر التخفيف الضريبي دعماً لها في إدارة الدين.

أما من جانب السياسة النقدية فقد تسبب إدارة الدين قلقاً إذا نظر لها بمفهوم إدارة تكوين الأصول المتاحة للجمهور. وخلصت الدراسة إلى أن وجود إدارة مستقلة لإدارة الدين يجب سيطرة سياسة على أخرى ويجب وجود مزيج غير متناسق من السياسات.

### 2- نشرة البنك المركزي الأوروبي الشهرية: Analysing Government Debt Sustainability In The Euro Area(2012)<sup>2</sup>

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل قدرة الدولة على تحمل الدين العام التي تتوقف على درجة الاستقرار المالي، بحيث أن البيئة الغير مستقرة مالياً يتزايد فيها الدين العام بوثيرة متسارعة على خلاف البيئة المستقرة التي يزداد فيها بوثيرة بطيئة.

فمنطقة اليورو ورغم حيازتها على تكامل مالي شامل ومتكامل إلا أن مخاطر الدين العام تتطلب دراسات دقيقة من أجل تقييم هذه المخاطر وذلك بالاعتماد على الطريقة التقليدية في المراقبة التي تخضع لعدة قيود والتي بدورها تتركز على نوع الاقتراض والأدوات التحليلية مما يجعل نتائجه تعرف نوع من عدم المصدقية ما يستدعى الاعتماد على مناهج أكثر شمولية في تقييم الاستدانة كونها أكثر فعالية بحيث أنها

<sup>1</sup> - Eriko Togo, "Coordinating Public Debt Management With Fiscal and Monetary Policies : An Analytical Framework", Policy Research Working Paper, N°4369, September 2007, pp1-37.

<sup>2</sup> - "Analysing Government Debt Sustainability In The Euro Area", EBC , Monthly Bulletin, April, 2012, PP 55-69.

تستعمل على مستوى كل دولة وتخص نوع محدد من المخاطر، بالإضافة إلى ذلك تعتبر هذه التقنية رصد منهجي وواسع من الالتزامات المالية.

كما أن اختلالات القطاع الخاص تعمل على مناهج مخصصة في حساب المخاطر علاوة على ذلك يجب التركيز على محاسبة السلوك المالي والاقتصادي للخدمات المالية المتوقعة، فقد تبين أنه بالرغم من معالجة مخاطر الأجل المتوسط إلا أنه لا بد من مراعاة مخاطر إعادة التمويل القصيرة الأجل أي تعزيز هوامش السلامة المالية في الوقت العادي.

وهو الأمر الذي تعتمد عليه منطقة اليورو من أجل تقليل المخاطر التقييمية كما يجب على الحكومة أن تضمن معدل نمو عند مستوى أمان مقدر بـ 60% وعليه لا بد من الالتزام بإنشاء معاهدة جديدة تهتم بتسيير واستقرار الاقتصادي والتقدير كون أن الاتفاق المالي الجديد يحث على الانضباط وتدقيق في منطقة اليورو.

فالتقرير تطرق إلى ثلاثة أسئلة رئيسية هي:

1- ما الذي يمكن أن يقدمه التحليل التقليدي للقدرة على تحمل الديون ؟

2- كيف يمكن تحسين الأدوات لتقييم القدرة على تحمل الديون؟

3- ما هي الاستنتاجات التي يمكن استخلاصها من السياسات العامة في منطقة الأورو بالنظر إلى الأدوات المتاحة حالياً لإجراء تحليل القدرة على تحمل الديون ؟

قصد الإجابة عن الأسئلة السابقة تم تقسيم مادة التقرير كما يلي: تقديم للموضوع بالربط بين الأزمة المالية لمنطقة الأورو ومستويات الدين العام فيها، لينتقل بعد ذلك إلى تحليل تراكم الديون الحكومية في دول منطقة الأورو منذ بداية الأزمة وزيادات فروق عائدات السندات الحكومية، ليبين في المرحلة الثالثة مفهوم القدرة على تحمل الديون بالتعريف على الملامح الرئيسية التقليدية لتحليل هذه القدرة في منطقة الأورو استناداً إلى بيانات دولها، وتحديد المزايا الأساسية وأوجه القصور في أداة التحليل التقليدية، وواصل في المرحلة الرابعة وضع بعض الامتدادات للتحليل التقليدي لهذه القدرة والتي ستأخذ في الاعتبار المخاطر المرتبطة بالالتزامات الطارئة والضمنية وغيرها من خارج الميزانية، ليتناول في المرحلة التالية تحليل الديون

البديلة الاستدامة، ثم آليات الإنذار المبكر من الاجتهاد التدريجي، مع التركيز بشكل خاص على المخاطر قصيرة المدى ويختتم التقرير بتوجيه الانتباه بشكل خاص إلى درجة عالية من عدم اليقين المحيطة بتقديرات القدرة على تحمل الديون متوسطة الأجل والحاجة الناتجة لزيادة التركيز على التطورات النقدية والمالية قصيرة الأجل للقطاع العام في منطقة الأورو. واعتمد التقرير على المنهج الوصفي بتحليله للبيانات في منطقة الأورو فمثلاً تشير التقديرات إلى أن إجمالي نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في منطقة الأورو قد ارتفع بنسبة 22% عن مستوى ما قبل الأزمة سنة 2007 ليصل إلى 88% سنة 2011 وهو ما يمثله الرسم البياني 01 ( حيث وحسب الشكل البياني كانت إيرلندا، اليونان، البرتغال، وإسبانيا من بين دول منطقة الأورو التي شهدت أقوى الزيادات خلال الفترة 2008-2011، حيث بلغت معدلات الديون فيها مستويات قياسية فاقت نسبة 100% من الناتج المحلي الإجمالي).

ومما توصل له التقرير أن:

- هناك قيود واضحة على تحليل القدرة على تحمل الدين، إذ أنه يركز عادة فقط على الخصوم الحكومية.
- تجاهل حقيقة أن الدين الحكومي يمكن أن يتأثر بالتزامات خارج الميزانية كالتزامات الضمنية والمحتملة.
- تشير الالتزامات المحتملة إلى الخصوم التي تنشأ فقط في حالة حدث معين يتحقق، وتمثل ضمانات القطاع المصرفي في منطقة الأورو والتي تجاوزت أحيانا التزامات السقف الأعلى للالتزامات طارئة.
- تمثل الضمانات المقدمة في إطار مرفق الاستقرار المالي الأوروبي (EFSF) التزامات عبر الحدود وهي بمثابة نوع آخر من الخصوم الطارئة المتكبدة والتي تعتبر كآلية تسوية لأزمة الديون السيادية. وما يمكن استخلاصه كنتيجة عامة للتقرير :

■ لا يمكن توقع تحليل القدرة على تحمل الديون الأكثر تطوراً، ويتطلب هذا وجود إنذار مبكر لنقاط الضعف بهدف اكتشاف الإجهاد في الوقت المناسب.

- بإمكان دول منطقة الأورو تسليط الضوء على جوانب محددة من المخاطر الوشيكة على المؤسسات المالية.
- يتعين على واضعي السياسات في منطقة الأورو ضمان أن تحمل المالية العامة هوامش أمان كافية في جميع الأوقات، تمكن من إحياء النمو بشكل سريع كشرط أساسي للحد من مخاطر الاستدامة.
- إن البيئة المتغيرة بشكل أساسي في الأسواق المالية العالمية بشكل عام، وبالنسبة للديون السيادية على وجه الخصوص، حتم إجراءات جديدة بشأن الحيلة المالية في المستقبل، حيث يجب أن لا تتجاوز قيمة الدين العام نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي 60%. وهو ما يتطلب المزيد من جهود الدمج على مدى فترة طويلة.
- وجود اختلافات مهمة للغاية بين الدول، من المرجح أن تكون أكثر أهمية من غيرها.
- إن الاتفاقيات التي أعقبت اجتماعات المجلس الأوروبي والتي عقدت بتاريخ 8-2011/12/9 و 2012/01/30 ووقعت في 2012/03/20 بما في ذلك الالتزام بإنشاء معاهدة جديدة تخص الاستقرار والتنسيق والحوكمة في الاتحاد الاقتصادي والنقدي، مع وجوب التقيد الصارم بتوقيع اتفاقية مالية جديدة تشمل "مكابح أو فرملة الديون".
- إن تنفيذ المعاهدة بالكامل سيؤدي إلى تكوين خطوة هامة نحو تعزيز الانضباط المالي، بانخفاض مخاطر القدرة على تحمل الديون وزيادة الثقة في الأسواق المالية.

### 3- دراسة: Philip R. Lance, The European Sovereign Debt Crisis<sup>1</sup>(2012):

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد أسس بناء الاتحاد الأوروبي والتي شملت ميثاق الاستقرار والنمو ( حجم العجز السنوي في الميزانية 3% من إجمالي الناتج المحلي ومخزون الدين العام بنسبة 60% من

<sup>1</sup> - Philip R. Lance, " The European Sovereign Debt Crisis", The Journal of Economic Perspectives, Vol.26, N°.3, (Summer2012), pp.49-67, Sur le lien : [https://sskolegia.sgh.waw.pl/pl/KGS/struktura/IGS- KGS/struktura/ZBGPAAW/oferta/Documents/24\\_LANE.pdf](https://sskolegia.sgh.waw.pl/pl/KGS/struktura/IGS- KGS/struktura/ZBGPAAW/oferta/Documents/24_LANE.pdf).

الناتج المحلي الإجمالي)، وكذا شرط عدم الإنقاذ مما يعني ضمناً أن التخلف عن السداد سيحدث إذا فشلت حكومة وطنية في الوفاء بالتزاماتها المتعلقة بالديون.

من ناحية أخرى وحسب الدراسة، فإن إلغاء العملات الوطنية يعني أن السياسات المالية الوطنية أخذت تكتسي أهمية إضافية كأداة للسياسة الاقتصادية الكلية المعاكسة للدورة الاقتصادية (Wyplosz (2010, Gali and Monacelli 2008, 1997، ومنذ ذلك الحين ظل التنظيم المصرفي مسؤولية وطنية، حيث استمرت كل حكومة في تحمل مخاطر الأزمة المصرفية بتكاليف مالية مباشرة ( إعادة رسملة البنوك أو تقديم أشكال أخرى من الدعم المالي) وتكاليف غير مباشرة حيث انخفضت عائدات الضرائب من الناتج المحلي الإجمالي، حاول الباحث من خلال هذه الدراسة الإجابة على إشكالية: كيف استجابت الدول الأوروبية لأزمة الديون السيادية، وماهي الإصلاحات التي قد تحسن من قدرتها على الصمود مستقبلاً أمام الصدمات المالية؟

حيث بين الباحث في بداية الدراسة العلاقة بين الأورو وأزمة الديون السيادية والتي حسبه مرت بثلاثة مراحل أساسية:

- قبل الأزمة: وتميزت هذه المرحلة بزيادة المخاطر المالية بسبب التصميم المؤسسي لمنطقة الأورو.
- في الأزمة: أدت عيوب التصميم المؤسسي للمنطقة عند اندلاع الأزمة إلى انتقال وانتشار الأثر المالي لها من خلال قنوات متعددة.
- بعد وقوع الأزمة: شكلت القيود التي يفرضها الاتحاد النقدي إلى جانب غياب الإرادة السياسية وفشلها في إقامة مؤسسات لإدارة الأزمة إلى استجابة فوضوية في السيطرة على الأزمة وبالتالي تأخير فترة الانتعاش.

ومن خلال تحليله وضع الباحث أن أزمة الديون السيادية هي في الأصل أزمة مصرفية سببها اختلالات الاقتصاد الكلي في منطقة الأورو. فالدين العام لم يكن ليمثل مشكلة في منتصف العقد الأول من القرن العشرين، حيث بلغ 70% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 1995 في الدول التي ستشكل منطقة الأورو فيما بعد، مقابل 60% في الو.م. أ لينخفض في أواخر التسعينات ويرتفع مجدداً في 2007 ويصل إلى أرقام قياسية خلال الأزمة.

ووفقاً للبيانات الأوروبية الكاملة التي تخفي تفاوتاً على المستوى الفردي، اختار الباحث عينة من سبعة دول رئيسية من منطقة الأورو هي: ألمانيا، فرنسا، إيطاليا، إسبانيا باعتبارها أكبر دول صناعية عظمى في المنطقة، واليونان، أيرلندا، إيطاليا، البرتغال وإسبانيا فلأنها تمثل الدول الضعيفة مالياً خلال الأزمة وحدد الإطار الزمني للدراسة من 1982 إلى 2011.

من خلال البيانات الدول خلال فترة الدراسة يتبين أن لها تاريخ ديون مختلف تماماً فقد سجلت إيطاليا واليونان في بداية التسعينات نسبة دين فاقت 90% نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي وهو ما لا يتفق مع بنود معاهدة ماستريخت التي تحدد هذه النسبة بـ 60%، في حين تشير البيانات إلى أن أيرلندا، البرتغال وإسبانيا حققت نسباً أقل من 60%، أما فرنسا وألمانيا فسجلت نسباً مستقرة للدين العام.

والملاحظ من خلال الدراسة أن الديون العامة لدول العينة ظلت خلال فترة الدراسة غير مستقرة ترتفع تارة وتنخفض تارة أخرى، غير أن مؤشر الأداء الجيد للنمو والبيئة المالية الحسنة أدى إلى إخفاء تراكم أوجه الضعف في الاقتصاد الكلي والمالية والضرائب (Wyplosz 2006, Caruana and

Avdjiev 2012) كذلك تبين الدراسة أن المرحلة التي ظهرت فيها طفرة نمو الائتمان بشكل سريع وبسبب اختلالات في الحساب الجاري امتدت من 2003-2007 ويمكن تفسير ذلك بازدهار التوريق في الأسواق المالية الدولية وانخفاض مؤشرات المخاطر المالية، وتباين نوع الائتمان ما بين الأسر والحكومة، ففي أيرلندا وإسبانيا لم تكن الحكومة معنية بالاقتراض خلال هذه الفترة (2003-2007)، حيث كانت الأسر هي المقترض الرئيسي في أيرلندا والشركات في إسبانيا نتيجة ازدهار سوق العقارات في حين كانت الحكومة والشركات مقترضين هامين في البرتغال واليونان. فتقنية التوريق من جهة وكذا فشل الحكومات في إدارة السياسة المالية من جهة أخرى كانت أهم أسباب طفرة نمو الائتمان حسب الباحث، لعدم استغلالها فرصة تنوع وتحقيق إيرادات ضريبية كبيرة نتيجة ارتفاع أسعار الأصول وتدفق الأموال وكذلك من خلال عدم تضيق العديد من فئات الضرائب، إضافة إلى انخفاض أسعار الفائدة التي تقلل من أعباء خدمة الدين فغياب ترشيد الحكومات الوطنية لسياساتها المالية وعدم سعيها لتحسين أوضاع ماليتها العامة، أدى إلى تراجع أدائها الذي كان مهماً في التسعينات مما هيأ الظروف لأزمة الديون الخارجية.

وتعد أزمة الرهون العقارية الأمريكية 2008 السبب الرئيسي للأزمة، والتي سرعان ما تحولت من أزمة مالية أمريكية إلى أزمة مالية عالمية فأزمة ديون سيادية من 2009 إلى 2011، فتركيز البنك المركزي الأوروبي على إجراءات معالجة الصدمة المالية العالمية وتجاهله وتقليله من شأن أزمة الديون السيادية في البداية كان له أثر كبير وغير متناسب على دول منطقة الأورو، خصوصاً على الدول التي تعتمد كثيراً على التمويل الخارجي، ولا سيما أسواق الديون الدولية قصيرة الأجل (كإيرلندا)، فقد دفع اعتماد النظام المصرفي الإيرلندي الكبير على التمويل الدولي قصير الأجل حكومته في نهاية سبتمبر 2008 إلى تقديم ضمان شامل على مدى عامين لمصارفه فالأزمة المالية العالمية أدت إلى تقييم أسعار الأصول وآفاق النمو، خصوصاً للدول التي تعاني من ضعف الاقتصاد الكلي كالعجز في الحساب الجاري غير العادي خلال الفترة 2005-2008، ويرجع هذا الانخفاض بالأساس إلى تخفيض النفقات الممتد حتى سنة 2010 وهو أحد أسباب توقف الطفرة الائتمانية في إيرلندا وإسبانيا.

لتأخذ أزمة الديون السيادية الأوروبية مرحلة جديدة في أواخر 2009، بتسجيل نسب عجز كبيرة في الدين العام نتيجة انخفاض إيرادات المالية العامة في إيرلندا وإسبانيا بسرعة أعلى من الناتج المحلي الإجمالي لتراجع نشاط البناء وأسعار الأصول، فتوقع الركود وارتفاع تقديرات خسائر القطاع المصرفي المرتقبة على القروض المعدومة كان له أثر سلبي على قيم السندات السيادية بسبب المخاطر المالية (مودي) وزاد الوضع تعقيداً في اليونان التي أعلنت حكومتها الجديدة في أكتوبر 2009 بعد تنقيح جديد للميزانية إلى تسجيل نسبة عجز قدرت بـ 12.7% من الناتج المحلي الإجمالي، أي أكثر من التقدير السابق الذي بلغت نسبته 6% إضافة إلى وضعها السياسي غير المستقر، حيث ساهمت هذه التطورات السلبية في ارتفاع أسعار السندات السيادية.

ليبين الباحث في نهاية الدراسة:

- أنه كان للأزمة ردود أفعال مختلفة من قبل دول منطقة الأورو المتضررة، فاليونان كانت أول الدول التي أغلقت سوق السندات في ماي 2010، تبعها إيرلندا في نوفمبر 2010، ثم البرتغال أبريل 2011.

- كما تم إنشاء برامج مشتركة بين الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي لتقديم التمويل لمدة ثلاثة سنوات بشرط أن تقوم الدول المتلقية للدعم بتنفيذ حزم التقشف المالي والإصلاحات الهيكلية لتعزيز النمو خاصة (اليونان والبرتغال) وإعادة هيكلة النظم المصرفية الزائدة عن الحاجة وخفض حجمها كما هو الحال في إيرلندا وبعدها تجاوز حجم التمويل المطلوب مستويات الإقراض العادية لصندوق النقد الدولي، فإن الاتحاد الأوروبي سيكون ممول رئيسي.
  - ليتقرر في الوقت ذاته إنشاء مرفق استقرار مالي أوروبي مؤقت يمكن أن يصدر سندات على أساس ضمانات من الدول الأعضاء من أجل توفير التمويل الرسمي في أي أزمات في المستقبل.
  - تم كذلك تكييف آلية الاستقرار الأوروبي الموجودة من قبل، والتي كانت تقوم سابقاً بدعم ميزان المدفوعات بالعملة الأجنبية للدول غير الأعضاء في منطقة الأورو، لتوفير التمويل للبلدان الأعضاء، حيث يستفيد المقترض من فرصة للحكومة لاتخاذ التدابير اللازمة لتصحيح مسار ماليها العامة على المدى المتوسط ( مع التزامها بتنفيذ الإصلاحات الهيكلية التي يمكن أن تعزز مستوى الناتج). أما فيما يخص المقرض فقد يستفيد من مؤسسات الدائنين (خاصة البنوك) في حالة عدم الالتزام بالتسديد ومحاولة منع حدوث تداعيات دولية سلبية محتملة بسبب التقصير.
- غير أن تنفيذ خطط الإنقاذ صاحبها مشاكل عديدة أهمها:

- حجم الاختلالات الاقتصادية الكلية والمالية والضريبة حيث أن الجدول الزمني المعقول لتعديل الاقتصاد الكلي أطول من فترة الثلاثة سنوات التي تم تحديدها خاصة أن التقشف المالي لا يمكن موازنته بتخفيض قيمة العملة أو تخفيف في الأوضاع النقدية وهو أمر مكلف إذا اضطر بلد ما إلى سد العجز المالي والخارجي في وقت واحد.
- كان من الواضح أن اليونان ستحتاج إلى صفقة ثانية وأن إيرلندا والبرتغال لن تتمكن من الحصول على التمويل الكامل في السوق بعد انتهاء صفقاتهما الحالية، كما تم قرار ببطء التعديل في صيف 2011 من خلال تمديد فترة السداد على الدين الرسمي من (7.5 سنوات -15-30 سنة).

- إن ضبط أوضاع المالية العامة بسرعة مفروطة سيؤدي إلى تفاقم نقاط الضعف في النظام المصرفي كما يؤدي انخفاض الإنتاج وارتفاع العبء الضريبي إلى تقليص الدخل المتاح للأسر وأرباح الشركات وبالتالي زيادة مخاطر التخلف عن السداد في القطاع الخاص، خاصة بالنسبة لإيرلندا بالنظر إلى حجم ديون الأسر.
- أدى تراجع توقعات النمو للاقتصاد الأوروبي الأوسع خلال عام 2011، إلى تقليص فرص تحقيق الأهداف الخاصة بكل بلد لأسباب خارجية.
- اشتملت عمليات الإنقاذ الأصلية على علاوة جزاء كبيرة قدرها 300 نقطة أساس مدججة في سعر الفائدة وهو ممارسة معيارية لصندوق النقد الدولي (يثني معدل العقوبة البلدان عن الخطر الأخلاقي المتمثل في أخذ مثل هذه القروض عندما لا يكون هناك حاجة فعلية لها، كما أنها تعوض الممولين عن المخاطر الافتراضية غير المباشرة). ولم تطبق هذه الزيادة على القروض الرسمية ابتداءً من جويلية 2011، على الرغم من أن سعر الفائدة على عنصر صندوق النقد الدولي استمر في إدراج زيادة جزائية.
- وجهت أموال الإنقاذ المالي لإعادة رسملة النظم المصرفية في كل من إيرلندا، البرتغال، اليونان كذلك الأمر بالنسبة لتمويل الرسمي الذي طلبته إسبانيا في جوان 2012، في حين أن إعادة الرسملة الممولة من القطاع العام للبنوك المضطربة وإن خففت من الأزمة المصرفية يمكن أن تشكل مشكلة إذا ما رفعت الدين العام والمخاطر السيادية إلى مستوى مفرط، مما جعل الحكومات الوطنية تتعرض لضغوط دولية لإنقاذ البنوك الفاشلة من أجل تجنب مخاطر العدوى عبر الحدود.

وخلص الباحث في الأخير إلى أن منطقة الأورو بحاجة إلى إصلاحات تخص القواعد المالية في المستقبل، كإبرام معاهدة جديدة للاتفاق المالي والتي من المقرر أن تدخل حيز التنفيذ بداية 2013، وتتضمن أن تكون المبادئ المالية الجديدة جزءاً لا يتجزأ من التشريعات الوطنية لكل بلد، على أن تشمل هذه الإصلاحات مبدئين هما: معالجة مستويات الدين العام الذي يشكل تهديداً للاستقرار المالي، كما ينبغي أن يكون التوازن المالي قريباً من الصفر خلال الدورة.

غير أن هذا الإصلاح قد يواجه مشاكل عند التنفيذ، لذا لا بد على الحكومات وضع آلية تتطلب تعديلات إذا تراكمت الأخطاء المتوقعة في الميزانية الهيكلية على مدى عدة سنوات إلى مستوى كبير، ففي القانون الألماني مثلاً يتطلب تجاوز التراكم الذي يبلغ 1.5% من الناتج المحلي الإجمالي تصحيحاً تدريجياً من خلال تشغيل ميزانيات هيكلية أكثر تشدداً حتى يتم القضاء على الفائض (البنك المركزي الألماني 2011). وبالنظر إلى الطابع المحدود لهذه المبادرات، تجري أيضاً مناقشة إصلاحات أهمها: إقامة اتحاد مصرفي، لأن الحلقة الابتدائية بين النظم المصرفية الوطنية والسيادة الوطنية كانت مركزية خلال الأزمة، وتمثل مكونات الاتحاد المصرفي في المسؤولية التنظيمية على المستوى الأوروبي، التأمين على الودائع، سياسات تسوية البنوك والدعم المالي المشترك في حال اعتبرت الموارد المالية ضرورية لتحقيق الاستقرار النظام المصرفي. أما الخطوة الثانية فهي إدخال سندات الأورو التي تهدف إلى تفادي التأثير المضطرب لهجمات المضاربة المزعزعة للاستقرار في أسواق الدين السيادية الوطنية داخل منطقة الأورو، حيث يمكن لدول منطقة الأورو الأقوى مالياً أن تدعم هذه السندات إذا كانت أرخص للحد من مخاطر التخلف عن الدفع، على أن تقتصر هذه السندات على البلدان التي تستوفي معايير معينة للاقتصاد الكلي والسياسات المالية العامة الجيدة. وقد تسعى دول منطقة الأورو في النهاية إلى تحقيق مستوى أعمق من الاتحاد المالي، وتوافق على تقاسم تدفقات ضريبية معينة أو برامج إنفاق لا يمكن فصلها عن التقلبات في الناتج الوطني، فتعزيز تنسيق السياسات المالية الوطنية يكون له أثر إيجابي في معايرة الوضع المالي الجماعي للمنطقة. غير أن هذه الإصلاحات تتطلب إجراء تغييرات في المعاهدات التي تنظم الاتحاد الأوروبي ككل ومنطقة الأورو بشكل خاص، مما يعني زيادة مستوى الاندماج السياسي.

#### 4- دراسة: Julien Matheron, Benoit Majon And Jean- Guillaume Sahuc, **The sovereign debt crisis and monetary policy (2012)**<sup>1</sup>

منذ الاعلان عن افلاس بنك الاخوة ليمان في 11 سبتمبر 2008 تم اندلاع أزمة مالية عالمية التي تسببت بعد ثلاث سنوات في ظهور أزمة اخرى ألا وهي أزمة الديون السيادية التي عرفتها أوروبا علماً أن الدين العام الذي يصل إلى 85% من الناتج المحلي الإجمالي بأوروبا هو أصغر بكثير من اليابان والولايات المتحدة ، وأكبر بكثير في كل من إيطاليا ، بلجيكا، إيرلندا واليونان، ما نتج عنها أزمة ركود أثرت على أداء السياسة النقدية والتي أصبحت غير ناجعة بسبب عجز قنواتها في التأثير على النشاط الاقتصادي، حيث عندما تنخفض أسعار الفائدة إلى الصفر تفقد في هذه الحالة البنوك المركزية قدرتها على التأثير في المعدلات الحقيقية هذا ما أدى الى استعمال سياسية التسهيل الكمي - وهي قيام البنوك المركزية بشراء الأصول المالية لزيادة كمية الأموال المتاحة في الاقتصادي - في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا والتي استعملت كذلك من طرف البنك المركزي الأوروبي منذ أوت 2012 التي تعتبر إحدى أدوات السياسة النقدية غير التقليدية التي أصبحت ميزة هذا العصر، ونتائجها تختلف من بلد الى اخر حيث استعملت اليابان هذه السياسة منذ 2001 للخروج من أزمة الركود ولكنها لم تنجح إلى يومنا هذا.

#### 5- دراسة: Paul and Yuemei, **Self-fulfilling crises in the Eurozone, An empirical test,(2013)**<sup>2</sup>

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار فرضية أن أسواق السندات الحكومية في منطقة اليورو أكثر هشاشة وأكثر عرضة للوفاء الذاتي وأزمات السيولة مقارنة بالبلدان القائمة بذاتها. وقد طبقت هذه الدراسة على دول منطقة اليورو وعلى عينة الدول القائمة بذاتها خلال الفترة (2010-2011) وذلك باستخدام

<sup>1</sup> - Julien Matheron, Benoit Majon And Jean- Guillaume Sahuc, "The sovereign debt crisis and monetary policy", ResearchGate, Banque de France ,Financial Stability Review , N° 16 , April 2012, pp155-167.

<sup>2</sup> - Paul, De Grawe and Yuemei Ji, (2013), "Self-fulfilling crises in the Eurozone: An empirical test", Journal of International Money and Finance, Issue 34, PP 15-36.

خمس متغيرات اقتصادية وهي: نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي، والحيز المالي أو الحيز الجبائي واللدان يحددان تطور الديون مع مرور الوقت في منطقة اليورو وفي عينة الدول القائمة بذاتها إلى جانب مؤشر الحساب الجاري، وسعر الصرف الفعلي الحقيقي ومعدل النمو الاقتصادي كمتغيرات أساسية تؤثر على فروق الأسعار مع مرور الوقت على عينة الدراسة. ويمكن وصف هذه المتغيرات على النحو التالي:

- **نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي:** زيادة نسبة الدين الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي تعني زيادة عبء خدمة الدين ما يؤدي إلى زيادة احتمال التخلف عن السداد. وهذا بدوره يؤدي إلى زيادة في الانتشار، وهو ما يطالب به المستثمرون والذي يعرف بأقساط المخاطر لتعويضهم عن زيادة مخاطر التخلف عن السداد والتعثر.

- **الحيز المالي (الحيز الجبائي):** ويعرف "الحيز المالي" بأنه نسبة الدين الحكومي إلى إجمالي الإيرادات الضريبية. ويرى (Aizenman and Hutchinson, 2012) أن هذه النسبة أفضل مؤشر لقياس القدرة على تحمل الدين مقارنة بنسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي. فقد يكون لبلد ما نسبة دين منخفضة إلى الناتج المحلي الإجمالي، ولكنه يجد صعوبة في خدمة ديونه بسبب ضعف القدرة على رفع الضرائب. وفي هذه الحالة ستكون نسبة الدين الحكومي إلى إيرادات الضرائب مرتفعة، أي أن الأمر يتطلب الكثير من السنوات لتوليد الإيرادات الضريبية اللازمة لخدمة الدين.

- **الحساب الجاري:** مؤشر الحساب الجاري له تأثير مماثل على الانتشار وينبغي أن يفسر العجز في الحساب الجاري على أنها زيادات في صافي الدين الخارجي للبلد ككل (الخاص والرسمي السكان). ومن المرجح أن يؤدي ذلك أيضاً إلى زيادة مخاطر التخلف عن السداد للحكومة وذلك للسبب التالي: فإذا كانت الزيادة في صافي الدين الخارجي ناشئة عن زيادة الإنفاق على القطاع الخاص، فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة المخاطر الافتراضية للقطاع الخاص. ومع ذلك، فمن المرجح أن تتأثر الحكومة بسبب ذلك لأن التخلف عن السداد يؤثر بشكل سلبي على النشاط الاقتصادي، مما يؤدي إلى انخفاض الإيرادات الحكومية وزيادة العجز في الميزانية الحكومية. أما إذا نشأت الزيادة في صافي المديونية الخارجية من الإنفاق الحكومي المفرط، فإنه يزيد بشكل مباشر من خدمة الديون الحكومية، وبالتالي مخاطر التخلف عن السداد.

لتحديد معدل صافي الديون الخارجية للبلد، نقوم باستخدام تراكم نسبة الناتج المحلي الإجمالي للحساب في ذلك البلد. والتي يتم احتسابها على أنها الحساب الجاري المتراكم منذ الربع الأول من عام 2000 مقسوماً على مستوى الناتج المحلي الإجمالي.

- **سعر الصرف الفعلي الحقيقي:** هو مقياس للقدرة التنافسية والذي يعتبر كإندازر مبكر عن التخلف عن السداد وهو ما يشير إلى أن البلد الذي يعرف ارتفاعاً في مستويات سعر الصرف الحقيقي يؤدي بالضرورة إلى خلق مشاكل القدرة التنافسية التي بدورها سوف تؤدي إلى عجز في الحساب الجاري في المستقبل، ومشاكل الديون والتخلف عن سدادها مستقبلاً. وفي هذه الحالة يمكن للمستثمرين المطالبة بعلاوة مخاطر إضافية.

- **المؤشر الاقتصادي:** يؤثر النمو الاقتصادي بسهولة على قدرة الحكومة على خدمة ديونها. وكلما انخفض معدل النمو ازدادت صعوبة زيادة الإيرادات الضريبية. ونتيجة لذلك فإن انخفاض النمو الاقتصادي سيزيد من حافز الحكومة على التخلف عن السداد، مما يزيد من المخاطر الافتراضية للانتشار.

وقد اعتمدت الدراسة في ذلك على نموذج (Panal Data) لاختبار فرضية هشاشة أسواق السندات الحكومية في منطقة اليورو.

وقد توصل الباحثان إلى النتائج التالية:

✓ أن أسواق السندات الحكومية في الاتحاد النقدي أكثر هشاشة وأكثر عرضة للوفاء الذاتي وأزمات السيولة منها في البلدان القائمة بذاتها، والسبب في ذلك هو أن هذه الأخيرة تصدر أموالها الخاصة، ما يشكل ضماناً لحاملي السندات وبأن النقدية ستكون متاحة دائماً عند الاستحقاق، أما أعضاء الاتحاد النقدي لا يمكنهم دائماً تقديم مثل هذه الضمانات، ونتيجة لذلك تصبح أسواق الاتحاد النقدي أكثر عرضة لمخاطر الوفاء ما يمكن أن يخلق أزمة سيولة.

✓ بعد سنوات من إهمال نسب الدين المرتفعة إلى الناتج المحلي الإجمالي، أصبح المستثمرون قلقين بشكل متزايد من ارتفاع نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في منطقة اليورو، ما ورد عليه رفع الهوامش. ولم تنشأ أي مخاوف من هذا القبيل في البلدان القائمة بذاتها على الرغم من أن نسب الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي كانت مرتفعة بنفس القدر وتزايدت في هذه البلدان.

ويمكن أيضا أن يقال أن هذه النتيجة تؤكد هشاشة أسواق الاتحاد النقدي ما يجعلها تبدو أقل تسامحا إزاء تراكم الديون العامة الكبيرة في منطقة اليورو مقارنة بتراكم الديون العامة الكبيرة بنفس القدر في البلدان القائمة بذاتها.

✓ أن أزمة الديون في منطقة اليورو التي تحققت بنفسها أدت إلى اختلال التوازنات، ما يجعل البلدان التي تضررت من أزمة السيولة مضطرة إلى تطبيق التقشف الصارم والذي يجبرهم على الركود، مما يقلل من فعالية هذا التقشف. وهناك خطر يتمثل في أن الجمع بين ارتفاع أسعار الفائدة والركود العميق يتحول من أزمة السيولة إلى أزمة الملاءة المالية.

✓ في عالم حيث ترتبط الهوامش ارتباطا وثيقا بالأدوات الأساسية مثل نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي ونسبة الحيز المالي، والخيار الوحيد لصانعي السياسات في الحد من فروق الأسعار هو تحسين الأساسيات. ويعني ذلك اتخاذ تدابير ترمي إلى تخفيف عبء الديون، في هذه الحالة يجب على صناع القرار أيضا أن يحاولوا وقف البلدان من تحقيق التوازن السيئ، ويمكن لذلك أن يتحقق من خلال سياسات السيولة الأكثر نشاطا من قبل البنك المركزي الأوروبي والتي تهدف إلى منع حدوث أزمة سيولة.

#### 6- دراسة: Frederic Teulon,Zied Ftiti,et Khaled Guesmi, The crisis of the sovereign debts in the Eurozone :an overview,(2014)<sup>1</sup>

تهدف هذه الدراسة إلى بيان أن أزمة الديون السيادية التي تهدد بقاء منطقة الأورو، هي انعكاس للأزمة المالية العالمية، حيث تشير إلى المشاكل الهيكلية الخاصة بأوروبا خصوصا ما تعلق بمنطقة العملة المثلى التي كانت موجودة منذ 1999، إذ تسلط أزمة الديون السيادية الضوء على عدد من التناقضات والصعوبات التي تواجهها تدابير الإنقاذ في أوروبا .

<sup>1</sup> - Frederic Teulon,Zied Ftiti,et Khaled Guesmi, "The crisis of the sovereign debts in the Eurozone :an overview", Working Paper 2014, Ipag Business School ,France, pp 1-13, <http://www.ipag.fr/fr/accueil/la-recherche/publications-WP.html>.

حيث كان لهذه الأزمة جذورها في البناء الأوروبي نفسه من خلال ميثاق الاستقرار الذي لا يضمن أي شيء في القدرة على تحمل الديون، في ظل غياب الحلول السياسية مما يفتح الطريق أمام عدة خيارات : إصدار سندات الأورو، الفدرالية المالية، أو فصل منطقة الأورو.

وخلصت الدراسة إلى أن أزمة الديون السيادية في أوروبا ليست أزمة ديون كلاسيكية بقدر ما هي جزء من مشروع اتحاد نقدي بمؤسسات غير مستقرة وأعضاء ليس لهم ميزانية مشتركة ووجود نظام صرف واحد.

وقد تهمز الأسس الهشة في منطقة الأورو، من خلال حالة الركود التي تغذي العجز والديون العامة، إضافة إلى أن سياسات التقشف تعزز من تباطؤ النمو وبقاء العجز مع توقع زيادة الانفاق بصورة كبيرة مستقبلاً بسبب شيخوخة السكان.

#### 7- دراسة: Hounaida Daly, Coordination of Monetary and Fiscal Policies in France: An Empirical Overview,(2015)<sup>1</sup>

وتهدف هذه الدراسة إلى البحث في العلاقة السببية بين السياسات النقدية والمالية ودورها في تنفيذ السياسات المناسبة في فرنسا خلال الفترة 1980 إلى 2014، باستخدام طريقة التكامل المشترك لجوهانسن والسببية لجرانجر، وباستعمال المتغيرات التالية: الدين العام، عجز الموازنة، فجوة الإنتاج، معدل التضخم ومعدل الفائدة الاسمي، وأظهرت نتائج استقرارية السلاسل الزمنية المستعملة في نموذج الدراسة باستخدام اختبار ديكي فولر الموسع ADF وفليبس بيرون PP وكذا اختبار KPSS أنها غير مستقرة عند مستوى، إلا أنه وبعد أخذ الفروق الأولى لكل من معدل التضخم ومعدل الفائدة الاسمي أصبحت مستقرة، أما باقي المتغيرات فاستقرت عند الفروق الثاني، كما تبين وجود ثلاثة -3- علاقات تكامل بين المتغيرات مما يعني وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين هذه المتغيرات من خلال اختبار التكامل المشترك، وأشارت نتائج نموذج تصحيح الخطأ الموجه لدراسة السببية في المدى القصير وكذلك اختبار السببية لجرانجر على المدى الطويل وجود علاقة سببية طويلة الأجل بين الدين العام وعجز الميزانية على فجوة الانتاج وعدم وجودها في الآجال القصيرة، ووجود علاقة ثنائية الاتجاه بين الدين العام وعجز الموازنة، فجوة الانتاج وعجز الموازنة، الدين العام وفجوة الانتاج، ومن ناحية أخرى، وجود علاقة سببية

<sup>1</sup> - Hounaida Daly, "Coordination of Monetary and Fiscal Policies in France: An Empirical Overview", International Journal of Economics, Commerce and Management United Kingdom Vol. III, Issue 1, Jan 2015 , <http://ijecm.co.uk/>, pp1-20.pdf

أحادية الاتجاه بين فجوة الانتاج وعجز الموازنة وبين التضخم وأسعار الفائدة الاسمي ونلاحظ أن سعر الفائدة الاسمي له تأثير مباشر على معدل التضخم.

وما يمكن استخلاصه أنه لا يوجد تنسيق فعال بين السياسات النقدية والمالية مما يؤدي الى عدم الاستقرار المالي وبالتالي ارتفاع أسعار الفائدة ومعدلات التضخم وانخفاض معدل النمو الاقتصادي، وأن السياسة النقدية تعتبر أكثر استقراراً في تأثيرها على النشاط الاقتصادي من السياسة المالية.

خلاصة: ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة.

بعد عرض الدراسات التي تناولت موضوع السياسات النقدية، المالية والتنسيق بينهما والأزمات الاقتصادية كأزمة الدين العام في منطقة الأورو يمكننا القول إن الدراسة الحالية تشابهت مع بعض الدراسات السابقة في وجود متغير أو متغيرين كنقطة التقاء دراسة منى كمال (2010)، دراسة حسن توكل أحمد فضل (2017)، عقبة عبد اللاوي وآخرون (2016) أو في عينة الدراسة للبلدان المعنية كدراسة **Philip R. Lance** (2012) وكذا في الجوانب النظرية والتطبيقية للموضوع غير أنها اختلفت عنها في نقاط يمكن إجمالها فيما يلي:

بعد عرض الدراسات السابقة التي تمكنت الباحثة من توفيرها، ظهر جلياً في عرض الدراسات السابقة أن القلة القليلة منها تناولت الدين العام كمتغير تابع والتنسيق بين السياستين كمتغير مستقل، كدراسة منى كمال (2010).

فما يميز الدراسات السابقة التي تناولت موضوع السياستين النقدية والمالية أن أغلبها عاجلت إحدى السياستين فقط وفي دولة واحدة، كما نلاحظ أن الدراسات القياسية الخاصة بهذا التحليل اعتمدت على برامج السلاسل الزمنية واختباراتها المختلفة باستعمال برنامج **Eviews**. وبالاعتماد على أداة أو اثنتين على الأكثر من أدواتهما كمتغيرات تبنى عليها الدراسة وبالتالي إغفال التأثير المتبادل بين أدواتهما والتفاعل الذي يمكن أن يغير من الأوضاع إذا ما أدرجنا أدوات كلتا السياستين، وإن تم ذلك ففي الدولة الواحدة أو مجموعة دول تختلف فيها أهداف السياستين.

أما الدراسة الحالية فقد جمعت بين تحليل السياستين في آن واحد وفي تكتل اقتصادي يضم مجموعة من الدول لها سياسة نقدية مشتركة وسياسات مالية مختلفة، وفي الجانب التطبيقي اعتمدنا عينة من سبعة

الجزء الأول: الفصل الثالث: الدراسات السابقة: مراجعة الأدبيات النظرية والتطبيقية للسياسات النقدية والمالية ودورها في معالجة الأزمات – أزمة منطقة الأورو نموذجاً-

---

دول من المنطقة وباستعمال أربعة متغيرات مستقلة مقاسة تمثل أدوات السياستين ومتغير تابع هو الدين العام حيث تم تحليل البيانات بالاعتماد على منهجية النمذجة بالمعادلة البنائية وبطريقة خوارزمية المربعات الجزئية الصغرى، التي تدمج المتغيرات الكامنة بالمتغيرات المشاهدة أو المقاسة.

## الفصل الرابع

## مقدمة الفصل:

لا شك في أن أحسن ما يضيفي مصداقية على الجانب النظري في الدراسة ويساعد في الوصول إلى نتائج مقبولة علميا هو الإلمام بتقنيات الدراسة التطبيقية والتحكم في استعمال أدواتها بطريقة مثلى، ولا يتأتى ذلك إلا من خلال الاختيار المناسب لمتغيرات الدراسة وعينتها وكذا الخلفية النظرية للمنهجية التطبيقية.

فعينة الدراسة شملت دول جنوب أوروبا ( اليونان، إيرلندا، البرتغال، إيطاليا وإسبانيا) التي انطلقت منها الأزمة وفرنسا وألمانيا اللتان كانتا متحالفتان قبل أي قمة ومصرتان على الالتزام بشروط قبل قبولهما أي خطة إنقاذ حتى لا تكون تتحملان عبء بقية الأعضاء مستقبلا، ومتغيرات الدراسة اعتمدنا على أدوات السياستين المتوفرة بياناتها في مصادر البيانات الرسمية كصندوق النقد الدولي والبنك المركزي الأوروبي وغيرهما.

أما فيما يخص المنهجية التطبيقية فاعتمدنا على منهجية النمذجة بالمعادلات البنائية كونها تلائم أكثر طبيعة دراستنا من حيث البيانات المتوفرة ومن حيث طبيعة التحليل النظري وهذا في حدود علم الباحثة.

## المبحث الأول: الدراسة الوصفية لدول العينة ومتغيرات الدراسة:

تبعاً للإطار النظري للدراسة تم اختيار دول عينة الدراسة اعتماداً على المفارقات الاقتصادية التي كشفتها الأزمة والتي تتصف بها دول منطقة الأورو، حيث هناك دول لم تحترم من الأول معايير الانضمام لمنطقة الأورو انطلقت منها شرارة الأزمة فعليا (اليونان) أو انتقلت لها الأزمة وكان تأثيرها بها سريعا (إيرلندا والبرتغال) أو لا تزال تعاني من تبعات الأزمة بسبب الديون المتراكمة وتدفع فوائد مرتفعة جدا (اليونان، إيرلندا، البرتغال، إيطاليا وإسبانيا) وهي دول جنوب أوروبا ويطلق عليها اختصارا **PIGIS** ، ودول يتميز اقتصادها بالقوة والمتانة وأوضاعها المالية مستقرة (فرنسا وألمانيا)، وهو ما يتوافق مع بعض دول العينة للدراسات السابقة ومنها دراسة : Philip R. Lance, .The European Sovereign Debt Crisis

أما متغيرات الدراسة فتمثلت في أدوات السياستين النقدية والمالية كمتغيرات مستقلة والدين العام كمتغير تابع ويقصد الحصول على نموذج تكون نتائجه واقعية ومقبولة.

**1- مصادر جمع البيانات:** لمعالجة الجوانب التحليلية لموضوع البحث وباعتبار أن البيانات المعتمد عليها في الدراسة هي بيانات مالية ونقدية لمجموعة تتكون سبعة دول من منطقة الأورو تشمل الأولى خمسة دول هي **PIGIS** كونها منشأ الأزمة الحلقة الأضعف التي شملتها تدابير الإنقاذ وكان لها تأثير في إعادة النظر في بنية مؤسسات وهيكل منطقة الأورو ودورها، وكذا معايير الانضمام إلى المنطقة كاليونان في حين تشمل المجموعة الثانية فرنسا وألمانيا باعتبارهما الأقوى واللتين لا بد لهما من تقديم الدعم لبقية الدول بغية المحافظة على استقرار العملة الموحدة وعدم انهيارها.

حيث اعتمدنا في جمع البيانات على قاعدة بيانات البنك **World Bank Data** العالمي والبنك المركزي الأوروبي **European Central Bank** ومكتب الإحصاءات الأوروبي **Eurostat**، وكذا بيانات التقارير الدورية والسنوية لهذه المنظمات وكذا معطيات بعض الدراسات السابقة التي كانت لها نفس عينة الدراسة.

**2- متغيرات الدراسة:** اعتمدنا في دراستنا للعينة المختارة من الدول عن البيانات الخاصة بكل واحدة منها للمتغيرات التالية:

**1-2 المتغيرات المستقلة:** شملت بياناتها أدوات السياسة النقدية المتمثلة في الكتلة النقدية ورسملة سوق رأس المال وأدوات السياسة المالية والمتمثلة في الضرائب والإنفاق الحكومي نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي كما هو مبين أدناه:

### 1-1-2 الكتلة النقدية <sup>1</sup>Money Supply:

ويقصد بها مجموع الأوراق النقدية المصدرة والنقود المعدنية الموجودة خارج الخزينة والمصارف، وكذلك الودائع لدى البنك المركزي والمصارف المتخصصة وبإضافة الودائع لأجل وودائع التوفير والودائع بالقطع الأجنبي والصناديق المختلفة في الأسواق النقدية يتكون ما يسمى بالعرض النقدي. يقسم الاقتصاديون هذا المفهوم إلى قسمين:

- **المفهوم الضيق:** للعرض النقدي أو ما يسمى بالكتلة النقدية ويشار إليه في مصطلحات صندوق النقد الدولي بـ "M1"، يتألف من مجموع الأوراق النقدية المصدرة، النقود المعدنية الموجودة خارج الخزينة، المصارف، إضافة إلى الودائع تحت الطلب لدى البنك المركزي والمصارف المتخصصة.
- **المفهوم الأوسع:** ويشمل إضافة إلى ما أشير إليه في "M1" الودائع لأجل وودائع التوفير بالقطع الأجنبي والصناديق المختلفة في الأسواق النقدية أو ما يشار إليه بـ "BM2".

➤ **علاقة الكتلة النقدية بالنشاط الاقتصادي:** تستمد الكتلة النقدية قوتها في التأثير على الأوضاع الاقتصادية العامة في الدولة من كون العملة هي وسيلة للتداول تمثل قوة شرائية معينة يستطيع حاملها الاستغناء عنها مقابل سلعة أو خدمة معينة، كما أنها تستخدم في سداد الديون وإبراء الذمم وفي منح القروض والتسهيلات للآخرين، وفي عمليات الادخار عن طريق الاحتفاظ بها إلى موعد الحاجة لاستخدامها. لهذا فإن حجم الكتلة النقدية يؤثر في القوة الشرائية في الأسواق، وفي أسعار السلع والخدمات وكذا عمليات الادخار والاستثمار، فازدياد الكتلة النقدية يمكن أن يدفع المستهلكين إلى المزيد من شراء السلع والخدمات، وبالتالي زيادة النشاط الاقتصادي في البلاد إذا كانت هذه السلع والخدمات متوفرة في الأمد القصير. أما إذا كانت هذه السلع والخدمات محدودة في كمياتها فإن زيادة حجم الكتلة النقدية يمكن أن يؤدي إلى ارتفاع أسعارها ما يدفع المستثمرين إلى إقامة معامل جديدة أي تنفيذ

<sup>1</sup> - محمود علي عطوان، مرجع سبق ذكره، ص 670.

استثمارات جديدة لإنتاج هذه السلع والخدمات باعتبار أن هناك حاجة لها وأن ارتفاع أسعارها أدى إلى وجود هامش ربحي أكبر في إنتاجها وبيعها.

ولأن السياسة النقدية في منطقة الأورو تخضع لسلطة البنك المركزي الأوروبي فإن الكتلة النقدية هي واحدة في مجموع دول منطقة الأورو حيث يوضح الجدول التالي تطور الكتلة النقدية في دول منطقة الأورو من 2001 إلى غاية 2015، حيث يتضمن العرض النقدي لمنطقة الأورو M2 ودائع لأجل M1 بالإضافة إلى الودائع قصيرة الأجل في البنوك.

### جدول رقم (02) تطور الكتلة النقدية في منطقة الأورو

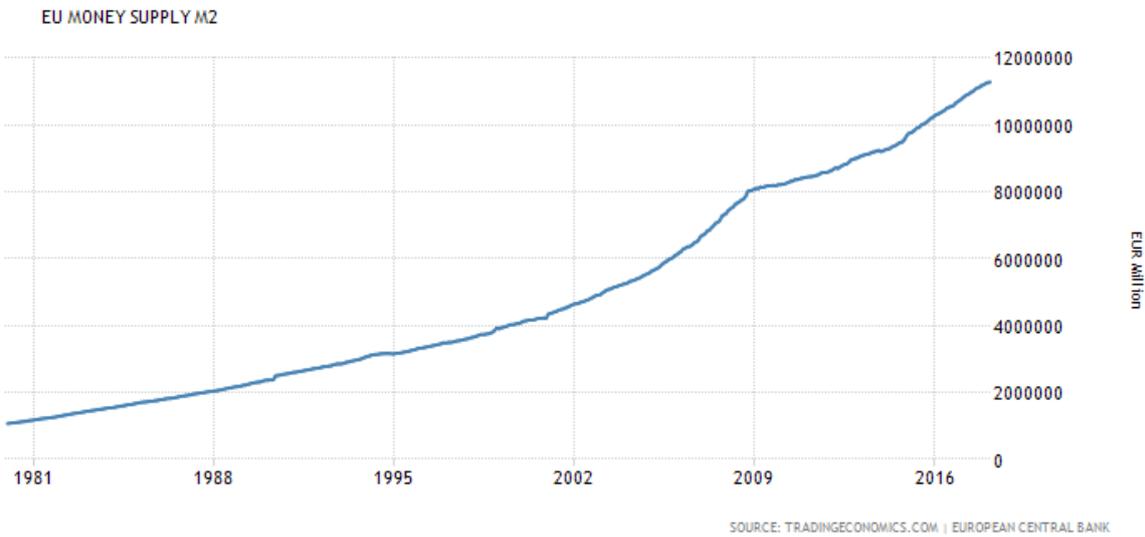
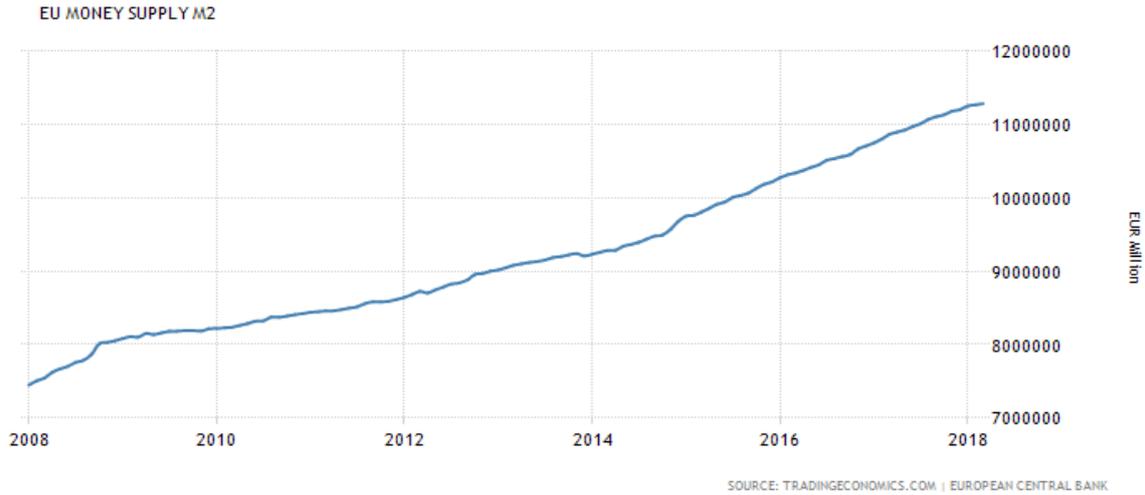
الوحدة: مليون أورو

الكتلة النقدية	السنة
5.44792E+12	2001
5.80935E+12	2002
6.16749E+12	2003
6.54915E+12	2004
7.1109E+12	2005
7.77826E+12	2006
8.65984E+12	2007
9.33782E+12	2008
9.23619E+12	2009
9.32077E+12	2010
9.53505E+12	2011
9.80796E+12	2012
9.84948E+12	2013
1.03103E+13	2014
1.08342E+13	2015

المصدر: بيانات البنك العالمي

الشكلين رقم (08) و(09) : الكتلة النقدية في منطقة الأورو لـ 10 سنوات و قبل انطلاق الأورو على التوالي:

من خلال الجدول والشكلين أدناه يمكننا القول إن المعروض النقدي في منطقة الأورو يزداد من سنة لأخرى ويمكن تفسير ذلك بزيادة الدول الأعضاء في منطقة الأورو من جهة ومن جهة أخرى أدت الأزمة المالية العالمية إلى زيادة بوتيرة سريعة في المعروض النقدي بغية الحفاظ على سيولة البنوك الوطنية لدول المنطقة لإنقاذ النظام المصرفي.



المصدر: <https://tradingeconomics.com/euro-area/money-supply-m2>.

كما يتبين كذلك بالأرقام حيث سجل المعروض النقدي أدنى مستوى له في يناير 1980 أين أريد تطبيقه كعملة موحدة في الاتحاد الاقتصادي الأوروبي بمبلغ 1070365 مليون أورو، في حين بلغ متوسط العرض النقدي M2 4880239.46 مليون أورو من سنة 1980 إلى سنة 2018، ليتابع ارتفاعاته ففي 2018 مثلاً سجل ارتفاعاً

من 11287281 مليون أورو في مارس 2018 إلى 11303898 مليون أورو في أبريل 2018 وهو أعلى مستوى له.

## 2-1-2 رسملة سوق رأس المال Market capitalization :

تشمل أرقام الرسملة السوقية: أسهم الشركات المحلية المدرجة، أسهم الشركات الأجنبية المدرجة حصراً في البورصة (أي أن الشركة الأجنبية غير مدرجة في أي بورصة أخرى)، الأسهم المشتركة والمفضلة من الشركات المحلية، ومشاركاتها دون حقوق التصويت وتستنني صناديق الاستثمار الجماعي، الحقوق والضمانات وصناديق الاستثمار المتداولة والأدوات القابلة للتحويل، الخيارات والعقود الآجلة أسهم أجنبية مدرجة غير تلك المدرجة حصراً، الشركات التي هدفها التجاري الوحيد هو الاحتفاظ بأسهم شركات أخرى مدرجة، مثل الشركات القابضة والشركات الاستثمارية، بغض النظر عن وضعها القانوني، الشركات التي يتم قبولها في التداول. يمكن قياس حجم سوق الأوراق المالية بطرق مختلفة، ويرتبط تطوير الأسواق المالية للاقتصاد ارتباطاً وثيقاً بتطوره العام حيث توفر النظم المالية التي تعمل بشكل جيد معلومات جيدة يسهل الوصول إليها والتي يمكن أن تخفض تكاليف المعاملات وبالتالي تحسين تخصيص الموارد وتعزز النمو الاقتصادي.

كمات تعزز كل من النظم المصرفية وأسواق الأوراق المالية النمو، وهو العامل الرئيسي في الحد من الفقر وقد ينتج كل منها تصنيفاً مختلفاً للبلدان، في المستويات الدنيا تميل البنوك التجارية إلى السيطرة على النظام المالي، بينما تميل أسواق الأسهم المحلية في المستويات الأعلى إلى أن تصبح أكثر نشاطاً وكفاءة مقارنة بالبنوك المحلية. فالاقتصادات المفتوحة ذات السياسات الاقتصادية الكلية السليمة، والأنظمة القانونية الجيدة، وحماية حملة الأسهم تجتذب رأس المال، وبالتالي لديها أسواق مالية أكبر.

وقد أظهرت الأبحاث الحديثة حول تطوير أسواق الأسهم أن تكنولوجيا الاتصالات الحديثة والزيادة المالية قد أدت إلى المزيد من التدفقات الرأسمالية عبر الحدود، وحضور أقوى للشركات المالية في جميع أنحاء العالم، وهجرة أنشطة البورصة إلى البورصات الدولية لذا أصبحت العديد من الشركات في الأسواق الناشئة الآن تتداول في البورصات الدولية، مما يوفر لها رأس مال أقل تكلفة وأسهم أكثر تداولاً بالسيولة. ومع ذلك، فإن هذا يعني أيضاً أن التبادل في الأسواق الناشئة قد لا يكون لديه نشاط مالي كافٍ للحفاظ عليها، مما يضطرها لإعادة التفكير في عملياتها.

## 2-1-3 الإيرادات الضريبية نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي (Tax revenue(% of GDP) :

تشير الإيرادات الضريبية إلى التحويلات الإلزامية إلى الحكومة المركزية للأغراض العامة، وتستبعد بعض التحويلات الإلزامية مثل الغرامات والعقوبات ومعظم مساهمات الضمان الاجتماعي، وتعامل المبالغ المستردة وتصحيحات الإيرادات الضريبية التي تم جمعها عن طريق الخطأ على أنها إيرادات سلبية<sup>1</sup>.

يوصي دليل إحصاءات المالية الحكومية الصادر عن صندوق النقد الدولي لعام 2014، الذي تماشى مع نظام الحسابات القومية لعام 2008، باستخدام طريقة المحاسبة على أساس الاستحقاق، مع التركيز على جميع الأحداث الاقتصادية التي تؤثر على الأصول والخصوم والإيرادات والمصروفات، وليس فقط تلك التي تمثلها المعاملات النقدية، وهو يمثل جميع التغيرات في الأرصدة، وبالتالي فإن بيانات المخزون في نهاية الفترة المحاسبية تساوي بيانات المخزون في بداية الفترة بالإضافة إلى التدفقات خلال الفترة، ولم ينظر دليل عام 1986 إلا في أرصدة الديون، بحيث يكون الإبلاغ عن الإحصاءات المالية الحكومية بالعملة المحلية. وتفيد بلدان كثيرة ببيانات مالية حكومية بحلول السنة المالية. التقييدات والاستثناءات بالنسبة لمعظم البلدان تم توحيد البيانات المالية للحكومة المركزية في حساب واحد، ولكن بالنسبة للبعض الآخر لا تتوفر سوى حسابات الحكومة المركزية في الميزانية .

يلاحظ في البلدان التي تقدم بيانات عن الميزانية بيانات وصفية قطرية لأن حسابات الميزانية قد لا تشمل جميع وحدات الحكومة المركزية (مثل صناديق الضمان الاجتماعي)، فإنها عادة ما تقدم صورة غير مكتملة، ففي الولايات المتحدة الأمريكية، تقدم حسابات الحكومة المركزية نظرة غير كاملة عن إجمالي التمويل العام حيث يقوم صندوق النقد الدولي بجمع البيانات المتعلقة بالإيرادات والمصروفات الحكومية من خلال الاستبيانات الموجهة إلى البلدان الأعضاء ومن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي. وعلى الرغم من الجهود التي يبذلها صندوق النقد الدولي لتوحيد عملية جمع البيانات، فإن الإحصاءات غالباً ما تكون ناقصة وغير مواتية ولا يمكن مقارنتها بين البلدان.

<sup>1</sup> - صندوق النقد الدولي، حولية الإحصاءات المالية الحكومية وملفات البيانات، وتقديرات الناتج المحلي الإجمالي للبنك الدولي ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.

## 2-1-4 الإنفاق العام نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي: government expenditure (% of GDP)

يشمل الإنفاق العام على الاستهلاك الحكومي العام جميع النفقات الحكومية الجارية لشراء السلع والخدمات بما في ذلك تعويضات الموظفين، ويشمل أيضا معظم النفقات على الدفاع والأمن الوطنيين، ولكنه يستثني النفقات العسكرية الحكومية التي تشكل جزءا من تكوين رأس المال الحكومي.

يتألف الناتج المحلي الإجمالي من جانب الإنفاق من الإنفاق الاستهلاكي النهائي للأسر المعيشية، والإنفاق الاستهلاكي النهائي للحكومة العامة، وتكوين رأس المال الإجمالي: الاستثمار الخاص والعامة في الأصول الثابتة، والتغيرات في المخزون، وصافي المقتنيات من الأشياء الثمينة، وصافي الصادرات (الصادرات ناقص الواردات) من السلع والخدمات.

وتسجل هذه النفقات بأسعار المشتري وتشمل صافي الضرائب على المنتجات، التقييدات والاستثناءات نظرا لأن صناع السياسات يميلون إلى التركيز على تعزيز نمو الإنتاج، ولأن جمع البيانات عن الإنتاج أسهل من بيانات الإنفاق، فإن كثيرا من البلدان يولد تقديراتها الأولية للناتج المحلي الإجمالي باستخدام نهج الإنتاج. وعلاوة على ذلك، فإن العديد من البلدان لا تقدر جميع مكونات النفقات الوطنية، بل تستمد بدلا من ذلك بعض المجاميع الرئيسية التي تستخدم بصورة غير مباشرة الناتج المحلي الإجمالي (استنادا إلى نهج الإنتاج) كمجموع للسيطرة.

### شكل رقم (10) الإنفاق الحكومي نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي في منطقة الأورو



المصدر: <https://tradingeconomics.com/euro-area/government-spending-to-gdp>

## 2-2 المتغير التابع الدين العام نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي: External debt(% of GDP): إن

العلاقة بين الدين العام والناتج المحلي الإجمالي علاقة عضوية، حيث أنه يتم تمويل إنتاج هذا الناتج من مصادر ذاتية للوحدات المساهمة فيه، ومصادر خارجية من وحدات أخرى، وأن القطاعات الاقتصادية ومنها القطاع الحكومي يساهم في إنتاج هذا الناتج، وما يدفع من فوائد وأعباء سداداً للديون يمثل أحد بنود تكاليف الإنتاج عن قروض سابقة ربما لم تساهم الآن في هذا الناتج، ولذا فإنه تقاس هذه العلاقة بمؤشرين هما:

✓ المؤشر الأول: نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، وتكون هذه النسبة في حدود الأمان إذا لم تتجاوز 60% أما إذا زادت عن ذلك فإن الأمر يمثل مشكلة فإذا تزايد كثيراً فإننا نكون قد وصلنا إلى مرحلة الأزمة الخطرة، ومن الجدير بالذكر أن الناتج المحلي الإجمالي يقاس بعدة مقاييس هي:

- الناتج المحلي بتكلفة عوامل الإنتاج.
- الناتج المحلي بسعر السوق: وهو عبارة عن قيمة الناتج المحلي بتكلفة الإنتاج إضافة إلى صافي الضرائب غير المباشرة (الضرائب غير المباشرة- إعانات الإنتاج) كما أنه يقاس كل منهما إما بالأسعار الثابتة لتتلافى نتيجة التضخم وانخفاض القوة الشرائية للجنهيه أو بالأسعار الجارية وهي تزيد عادة عن الأسعار الثابتة بمعدل التضخم ما بين سنة الأساس والسنة الحالية.

✓ المؤشر الثاني: مقارنة معدل نمو الدين العام بمعدل نمو الناتج المحلي، ووضع الأمان يكون بتساوي أو زيادة معدل نمو الناتج المحلي عن معدل نمو الدين العام.

وتشير نسبة الدين الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى معايير ماستريخت، وإحصاءات الدين الحكومي المستخدمة هي الإحصاءات المستخدمة في سياق إجراءات العجز المفرط. (الأسهم المالية بالقيمة الاسمية، والنقاط المتوية، وليس موسمياً أو يوم عمل معدلة القيمة المرجعية التي حددتها معايير ماستريخت هي 60%).

شكل رقم (11) الدين العام في منطقة الأورو:



المصدر: <https://tradingeconomics.com/euro-area/government-debt-to-gdp>

من خلال الشكل يمكننا القول: إن نسب الدين في منطقة الأورو شهدت ارتفاعاً مستمراً حيث انتقلت من أدنى نسبة مسجلة لها سنة 2007 والتي بلغت 64.90%، إلى 89.4% سنة 2012، وقد بلغ متوسط هذا الدين من سنة 1995 حتى 2017 نسبة 76.22%، ليبلغ أعلى مستوى له قدرت بـ 91.90 سنة 2014، في حين سجل نسبة 86.70 سنة 2017.

جدول (03) توقعات تطور الدين الحكومي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في دول (PIGIS) (الوحدة %)

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

المصدر: بيانات صندوق النقد الدولي على الرابط: <http://www.imf.org>، تاريخ الاطلاع 2017/06/13.

**3- دراسة وصفية لأزمة الديون السيادية في بعض دول العينة:** كما ذكرنا سابقا اشتملت عينة الدراسة على سبعة دول من منطقة الأورو تمثلت المجموعة الأولى منها والتي تخص دول جنوب أوروبا وهي الدول منطلق ومنشأ الأزمة في حين شكلت المجموعة الثانية دولتان تعتبران بمثابة ركيزة أساسية لمنطقة الأورو لقوة اقتصاداتها وكونها الدول التي ستعمل على مساعدة بقية الدول المتضررة حسب بنود واتفاقات إنشاء منطقة الأورو ولتجنب المنطقة أزمة كساد وإفلاس، بعد فشل العديد منها في تسوية ديونها ومنها بالأخص اليونان وإيرلندا.

### 3-1 أزمة الدين السيادي في اليونان:

تعد أزمة اليونان المالية المرآة العاكسة لاقتصاد دول منطقة الأورو والتي أبانت عن ضعف ومواقع الخلل في تركيب مؤسسات والهيئات المالية والنقدية للمنطقة وكذا العملة الموحدة، فبعد أزمة الرهن العقاري الأمريكية كان الاقتصاد اليوناني من بين الاقتصاديات التي تأثرت بشدة لعدة أسباب اقتصادية وأهمها عدم التزامها بمعايير معاهدة ماستريخت وقيامها بتخفيض عملتها عدة مرات وأسباب سياسية تمثلت في تغيير الحكومات وعدم التزامها بوعودها ما جعل سمعة عدم الاستقرار السياسي تؤثر على المشهد الاقتصادي.

**3-1-1 الخلفية التاريخية للاقتصاد اليوناني:** إن المتتبع لتاريخ الاقتصاد اليوناني يلاحظ اعتياده على الاقتراض لأسباب اقتصادية وأخرى سياسية، حيث لم يكن الهدف منها ماليا في حالات عديدة فعلى سبيل المثال تعمدت اليونان الاقتراض من الدول الغربية لجعلها مناصرة لها في مواجهة الدولة العثمانية، فوجود مبالغ ضخمة من القروض يزيد من ترابط وتشابك المصالح الاقتصادية ويقود للدعم السياسي للدولة المقترضة.

غير أن اليونان توقفت عن سداد ديونها المعروفة باسم ديون الثورة سنة 1821، مما جعل اليونان عرضة لمشكلات مالية أخر وصولها إلى الأسواق المالية الدولية حتى سنة 1878 حيث تمت مفاوضات بين اليونان والدائنين تم بموجبها الاتفاق على جدولة ديونها، ودفع الفوائد المترتبة على الديون القديمة واقتراض مبالغ مالية جديدة\*، للتعثر مرة أخرى وتضخمت ديونها وأعلنت إفلاسها سنة 1893.<sup>1</sup> لتفلس اليونان مرة أخرى سنة 1929 في ظل الأزمة الاقتصادية العالمية للكساد، بموجب انقطاع السيولة عنها، حيث أن الجزء الأكبر من هذه السيولة كانت تحوله الجاليات اليونانية العاملة خارج اليونان.

<sup>1</sup> - يوسف أبو فارة، مرجع سبق ذكره، ص ص 394-395.

\* اقترضت اليونان مرة أخرى خلال حرب البلقان الأولى سنة 1912 مبالغ كبيرة، وكذا قروض أخرى مع خروج 1.5 مليون لاجئ يوناني من آسيا الصغرى سنة 1922.

3-1-2 أهم أسباب أزمة اليونان المالية: إن لأزمة اليونان أسباب كثيرة ومتنوعة من أهمها:

➤ انعكاسات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات الأورو: حيث تأثرت اليونان كغيرها من دول منطقة الأورو بأزمة الرهن العقاري بدرجة كبيرة وواضحة، إذ واجهت اليونان صعوبات كثيرة تتعلق بعدم القدرة على سداد الديون الكبيرة المتراكمة عليها، فالعجز المالي التوأم الذي يعاني منه الاقتصاد اليوناني لم ينجح عن الاختلال في التوازن المالي الداخلي فقط، بل إن هذا الاختلال يرجع كذلك إلى سياسات واستراتيجيات النظام السياسي البعيد عن الواقع والذي تمادى في الإنفاق بشكل تجاوز مواردها بدرجة كبيرة، فقد قدر العجز في موازنة اليونان بحوالي 14.2 مليار أورو خلال المدة الممتدة من يناير 2010 إلى أوت من نفس السنة.

➤ التمادي في عمليات الاقتراض: ويعد من الأسباب الرئيسية والجوهرية لأزمة اليونان المالية فالحكومات اليونانية المتعاقبة تجاوزت الحد المسموح به من عمليات الاقتراض، حتى أنها وصلت مرات عديدة إلى حافة الإفلاس، فاليونان عانت ولا تزال تعاني من مشكلات جوهرية تتعلق بالدين العام وإدارته، وتجدر الإشارة إلى أن عجز الموازنة فيها قد وصل في هذه الأزمة 12% من الناتج الإجمالي، وزاد ووصل إلى 15%.

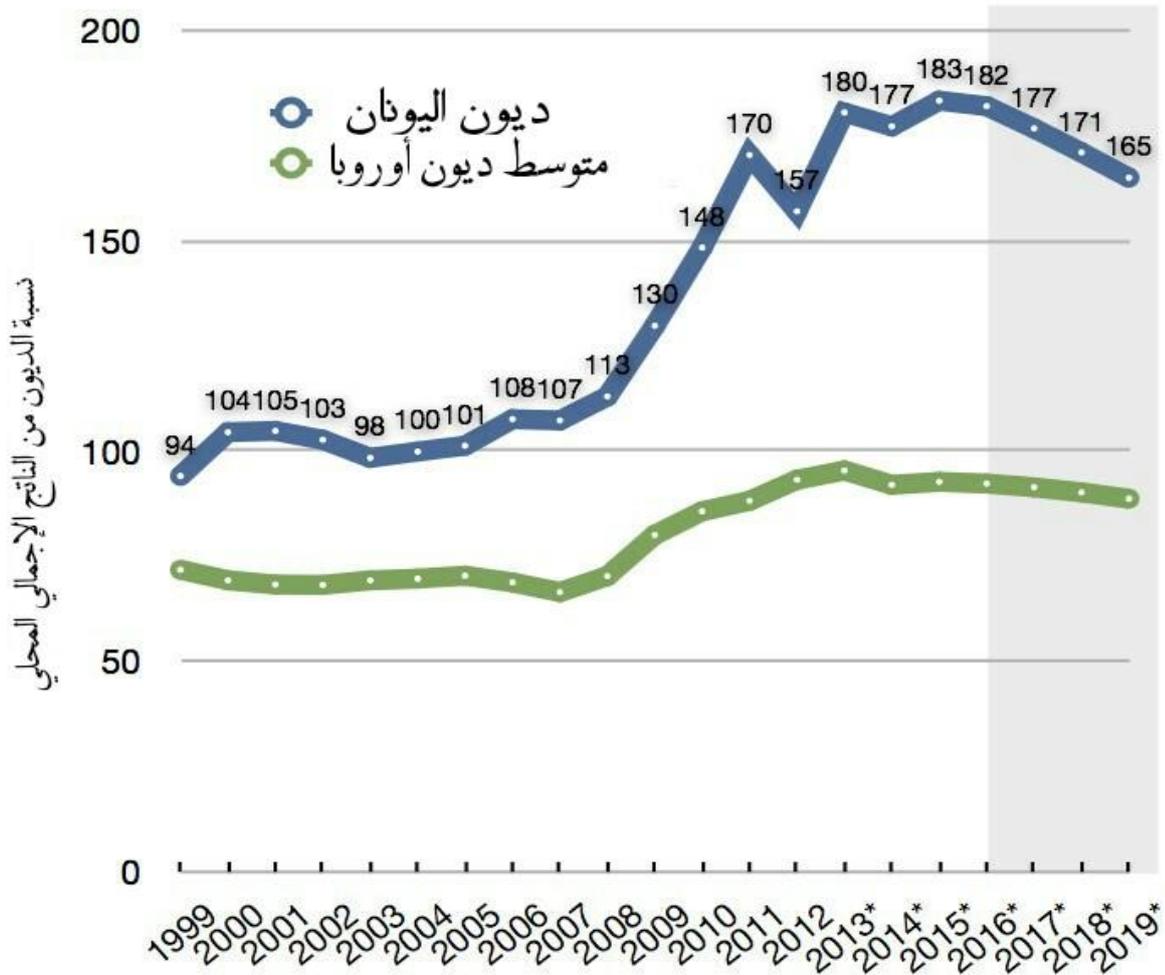
➤ تجاوز معايير معاهدة ماستريخت: تجدر الإشارة إلى أن معظم دول منطقة الأورو قد تجاوزت معايير اتفاقية ماستريخت، ومنها بعض الاقتصاديات الكبيرة مثل ألمانيا، إيطاليا وفرنسا لكن نسب التجاوز كانت في حدود مقبولة غير أن الأمر مختلف تماما بالنسبة لليونان حيث وصل إلى حافة الانهيار في ظل الالتزام بقواعد الميثاق الأوروبي للاستقرار والنمو فقد قدر عجز الدين العام في اليونان نسبة إلى الناتج المحلي بـ 115% سنة 2009، (120% إلى 125%) سنة 2010 لترتفع إلى نسبة 160% سنة 2011، ما جعل عملة الأورو في تحدي صعب بانخفاضها مقابل العملات الرئيسية الأخرى. في حين بلغ عجز موازنة اليونان 7% لسنوات متعددة وإضافة لهذه المؤشرات السيئة، عرف الاقتصاد اليوناني انكماشاً خلال سنة 2009 بحوالي 2% بمعدل بطالة تجاوز 12%<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - المرجع نفسه، ص 397.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص ص 97- 98.

تضاف لهذه الأسباب الاقتصادية أسباباً أخرى سياسية بتعاقب الحكومات وفشلها في إيجاد مخرج من الأزمة للاقتصاد اليوناني هذا من جهة، ومن جهة أخرى وجود مشكلات واختلالات جوهرية تميز الاقتصاد اللبناني عن غيره من الأعضاء في منطقة الأورو.

شكل رقم (12) ديون اليونان مقارنة بمتوسط ديون أوروبا



المصدر = Eurostat (البيانات من أكسفورد للاقتصاد)

من خلال الشكل يمكننا القول إن ديون اليونان ارتفعت بوتيرة متسارعة خصوصاً خلال فترة ما قبل الأزمة من 2008 إلى 2009 حين بلغت ما يقارب 115% لترتفع بشكل متتالي خلال الأزمة أين بلغت أعلى قيمة لها سنة 2011 و2013 بـ 170% و180% على التوالي رغم أن منطقة الأورو حافظت على مستوى متوسط مقبول قبل الأزمة ومرتفع خلالها.

### 3-2 الأزمة المالية في إيرلندا:

يعد الاقتصاد الإيرلندي أول اقتصاد أعلن انطلاق أزمة الديون السيادية بعد عجز الحكومة الإيرلندية عن الوفاء بالتزاماتها تجاه دائئها وقيام مؤسسات التصنيف الائتماني بتخفيض تصنيف ديونها أكثر من مرة في ظل التكاليف العالية لدعم وانقاذ المؤسسات المالية والمصرفية الضعيفة التي تأثرت بأزمة الرهن العقاري.

### 3-2-1 الاقتصاد الإيرلندي خلفية عامة:

نجحت إيرلندا خلال العقود الأربعة الأخيرة من التحول من بلد زراعي فقير إلى بلد أوروبي ينعم بالرخاء والحركة الاقتصادية المتميزة، حتى أن دخلها القومي فاق الدخل القومي البريطاني والألماني، ووصلت الأجور فيها إلى أعلى حد. حيث استخدمت إيرلندا سياسات ضريبية جاذبة للاستثمارات الأجنبية بفرضها على الشركات الأجنبية معدلات ضريبية منخفضة، وقد رفضت بعض المطالب الأوروبية برفع نسبة الضرائب على الشركات الأجنبية خوفاً من خسارة استثمارات هذه الشركات فيها.

وكغيرها من الدول تأثرت إيرلندا بالأزمة المالية العالمية 2008، حيث أشارت التقارير الإحصائية والاقتصادية أنها الدولة الأولى من دول منطقة الأورو التي دخلت في حالة الركود، ما أدى إلى توقف النمو الاقتصادي بها والذي تجاوز نسبة 6% سنة 2007.<sup>1</sup>

3-2-2 تطور الأزمة في الاقتصاد الإيرلندي: ويشير الباحثون إلى أن جذور أزمة إيرلندا المالية تعود إلى حالة الكساد التي عانت منها في ثمانينيات القرن العشرين ويعود السبب في ذلك إلى قيام البنوك الإيرلندية بالتوسع الكبير في عملية الاقتراض إذ راهنت بدرجة كبيرة على ازدهار السوق العقارية بعد انضمام إيرلندا إلى منطقة الأورو سنة 1999، وتمكنت من تحقيق أرباح كبيرة في السوق العقارية حتى سنة 2008 وقت اندلعت الأزمة المالية العالمية.

ويرجع السبب الرئيسي للأزمة الإيرلندية إلى ضمان الدولة للمصارف الرئيسية التي مولت الفقاعة العقارية، مما دفع مؤسسات التصنيف الائتماني (مثل مؤسسة موديز ومؤسسة فيتش) إلى تخفيض تصنيف الديون الحكومية

<sup>1</sup> - يوسف أبو فارة، مرجع سابق، ص 388.

لإيرلندا لأكثر من مرة ، حيث جاءت هذه التخفيضات في ظل التكاليف العالية لدعم وانقاذ المؤسسات المالية والمصرفية الضعيفة التي لم تصمد أمام آثار انعكاسات الأزمة المالية العالمية.<sup>1</sup>

فالتخفيض الائتماني للديون الحكومية الإيرلندية، أدى إلى ارتفاع سعر الفائدة على القروض الحكومية أكثر من مرة، مما سبب في النهاية زيادة واضحة في الدين الحكومي لإيرلندا كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، لتتفاقم الأزمة بعد ذلك بعد ارتفاع تكاليف القروض، بطء الانتعاش الاقتصادي والتكاليف العالية لدعم وتطهير القطاع المصرفي الإيرلندي الذي تجاوزت ديونه 45 مليار أورو، حيث أشارت تقارير مالية واقتصادية إلى أن مجموع ديون إيرلندا قد وصل سنة 2009 إلى 65% من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي.<sup>2</sup>

### شكل رقم(13) الدين الحكومي العام في إيرلندا نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي



المصدر: <https://ar.tradingeconomics.com/ireland/government-debt-to-gdp>

من خلال الشكل يمكننا القول إن: الديون الحكومية الإيرلندية ارتفعت من 42.4% سنة 2008 إلى ما يقارب 65% في 2009 ليرتفع مجدداً ونسبة كبيرة 86.1% سنة 2010 بسبب أزمة الرهن العقاري، ويبلغ أعلى

<sup>1</sup>- المرجع نفسه، ص 389.

<sup>2</sup>- المرجع نفسه، ص 390.



بقراءة سريعة وبسيطة للشكل يمكننا القول إن الوضع الاقتصادي في اليونان وصل مستوى الحدود غير المقبولة حيث تجاوزت الحد المسموح به بما يقارب الثلاثة أضعاف للحد الأدنى بالنسبة للدين العام نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي، والضعفين بالنسبة لعجز الموازنة، بينما كان حرجا في فرنسا، إسبانيا، البرتغال وإيرلندا بنسب تراوحت ما بين 118% و 119% و 127% في كل من إيرلندا، البرتغال وإيطاليا ، في حين سجلت كل من إسبانيا وفرنسا نسب 86% و 90% على التوالي، ليكون الوضع في ألمانيا أقل خطورة رغم أنه غير صحي بنسبة 82% في عز الأزمة سنة 2012.

## المبحث الثاني: الإطار النظري للنمذجة بالمعادلات البنائية:

تعد النمذجة بالمعادلات البنائية طريقة حديثة قديمة تم الاعتماد عليها في كثير من العلوم لتفسير ظواهر عديدة لم تتمكن الأساليب الإحصائية والتطبيقية الأخرى من معالجتها بطريقة فعالة وربما يرجع ذلك لطبيعة الظواهر والأدوات التي تفسرها وتقيسها وبالتالي فهمي تكمل جوانب النقص فيها وتتكامل معها كونها كذلك تحتاج إلى أساليب إحصائية هي الأخرى لتصحيح وتكمل جوانب القصور فيها.

### 1- الإطار العام للنمذجة وأساليبها:

يعتمد الإطار المنهجي لهذه الدراسة على الطريقة التفسيرية، وذلك من خلال وضع الفرضيات المستمدة من الجانب النظري والدراسات السابقة. وقصد اختبار صحة هذه الفرضيات للتأكد من صحتها وإثباتها أو نفيها لا بد من الاعتماد على الجانب التطبيقي الذي يمكننا من استخدام الأدوات والوسائل التي تحلل البيانات المتحصل عليها لمعرفة مدى عكسها للواقع ومقارنتها بما تم تداوله نظريا.

تعد النمذجة مدخلا هاما للتغلب على صعوبات التجريب الفعلي، بل تكاد تكون المدخل الوحيد الذي يمكنه تقديم صورة دقيقة للواقع انطلاقا من أن النموذج يعد تمثيلا للواقع وتبسيطا له في الوقت ذاته، وهناك مجموعة من الأساليب لإجراء النمذجة أهمها<sup>1</sup>:

➤ **النمذجة الطبيعية Physical Models**: تتعامل هذه النمذجة مع النماذج الطبيعية التي تمثل كل

العناصر الجوهرية في الواقع بكل خصائصه تمثيلا دقيقا ولكن بمقاييس أصغر. مثل نماذج السيارات والطائرات والمباني، ويطلق على نماذج هذه الفئة النماذج الأيقونية، لأنها تمثل الأصل الكلي للنظام- الذي تجري دراسته- تمثيلا ماديا أو تصوريا.

➤ **النمذجة التماثلية Analog**: تستخدم هذه النمذجة عنصرا معينا أو مادة بديلة ما بتمثيل عناصر

معينة في الواقع، وهي لذلك أكثر تجريدا للواقع مقارنة بالنمذجة الطبيعية.

➤ **النمذجة التصويرية Schematic**: وتتفاوت هذه النمذجة في درجة تجريدها للواقع، فقد تكون تمثيلا دقيقا

للوواقع مثل الخرائط أو الرسوم التصميمية، وقد تكون أكثر تجريدا للواقع ومثال ذلك النموذج المحاسبي.

<sup>1</sup>- ياسر فتحي الهنداوي المهدي، منهجية النمذجة بالمعادلة البنائية وتطبيقاتها في بحوث الإدارة التعليمية، دراسة منشورة، مجلة التربية والتنمية، العدد40، 2008، ص ص 9-41، ص ص 4-6، على الرابط: تاريخ الاطلاع2017/11/20 .

- **النمذجة الوصفية Descriptive**: تصف نماذج هذا النمط كيفية تشغيل نظام أو أداء عملية معينة، مثل نموذج يوضح منظومة تشغيل الحاسب الآلي، أو نموذج يبين منظومة تدريب العاملين في شكل مدخلات وعمليات ومخرجات.
- **النمذجة الرمزية Symbolic**: وتعتمد على استبدال عناصر الظاهرة برموز جبرية أو أعداد تعبر عنها، وتعرف بالنمذجة الرياضية، حيث تمثل المشكلة في صورة علاقات رياضية، وتعكس المشكلة محل الدراسة في صورة كمية. تتضمن ثلاثة أنماط هي النموذج اللفظي، التخطيطي والرياضي، تعتبر النمذجة الرمزية عموماً أكثر تجريداً للواقع وتفيد في أغراض تفسير المشكلة و التنبؤ بحلها.
- أما **النمذجة بالمعادلة البنائية Structural Equation Modeling**: تعتبر الأقرب إلى النمذجة الرياضية وتحديد الإحصائية، حيث يتم فيها النظر إلى المشكلة الإدارية موضع الدراسة كظاهرة أو متغير يمكن قياسه وتحديد كمي من خلال بناء نموذج لقياسه يتضمن مجموعة من المؤشرات الدالة عليه، واختبار مدى صدق نموذج القياس من خلال مجموعة من الأساليب الإحصائية المتقدمة (التحليل العاملي التوكيدي)، وقد تضم النمذجة بالمعادلة البنائية أكثر من نموذج قياس وهو ما يحدث غالباً، حيث يكون لكل ظاهرة أو متغير نموذج مستقل لقياسه، ليتم بعد ذلك تحديد علاقات التأثير والتأثر بين المتغيرات المتعددة والوصول إلى تفسير يحاكي واقع الظاهرة الإدارية أو المشكلة محل الدراسة.

## 2- النمذجة بالمعادلة البنائية: مفهومها، هدفها، تطورها:

### 1-2 التعريف:

تعددت تعريفات النمذجة بالمعادلة البنائية في الأدبيات ومن أبرز هذه التعاريف نجد:

- ✓ " إطار تحليلي عام لأنماط عديدة من النماذج مثل نماذج تحليل المسار وتحليل الانحدار المتعدد، والتحليل العاملي التوكيدي، تلك الأساليب التي تعتبر حالات خاصة من النمذجة بالمعادلة البنائية"<sup>1</sup>.
- ✓ " مدخل إحصائي شامل لاختبار الفروض عن العلاقات بين المتغيرات الكامنة والمتغيرات المشاهدة، وتستعمل طريقة النمذجة الإحصائية على نحو واسع في العلوم السلوكية التي يكون محور اهتمامها عادة

<sup>1</sup> -Tomarken1, Andrew J. and Waller, Niels G., "Structural Equation Modeling: Strengths, Limitations and Misconceptions", Annual Review of Clinical Psychology, Vol.1, No.1, 2005, P.35. .. نقلا عن ياسر فتحي الهنداوي مرجع سبق ذكره.

البنى النظرية التي تمثلها عوامل كامنة، وينظر لها كتوليفة تضم تحليل المسار وتحليل الانحدار والتحليل العاملي التوكيدي"<sup>1</sup>.

يتضح من التعريفات السابقة أن النمذجة بالمعادلة البنائية هي أسلوب في البحث والتحليل للنماذج النظرية التي تصف وتحدد العلاقات بين المتغيرات التي يتناولها الباحث بالمعالجة والدراسة. حيث تستخدم هذه النمذجة أنواعا مختلفة من النماذج لرسم وتصوير العلاقات من أجل إجراء الاختبار الكمي للنموذج النظري الذي يفترضه الباحث، والذي يربط بين مجموعة من المتغيرات التي تحدد وترتبط بين بنى نظرية معينة.

## 2-2 هدف النمذجة بالمعادلة البنائية:

يتمثل هدف النمذجة بالمعادلة البنائية في تحديد مدى تطابق النموذج النظري للبيانات الميدانية، أي المدى الذي يتم فيه تأييد النموذج النظري بواسطة بيانات العينة، فإذا دعمت بيانات العينة النموذج النظري يمكننا افتراض نماذج نظرية أخرى أكثر تعقيدا، أما إذا لم يتم ذلك، فإما أن يتم تعديل النموذج الأصلي واختباره أو أنه يتم تطوير نماذج نظرية أخرى واختبارها<sup>2</sup>.

## 2-3 تطور منهجية النمذجة بالمعادلة البنائية:

استعرض شوماخر ولوماكس (Schumacker and Lomax, 2004): تطور منهجية النمذجة بالمعادلة البنائية على الشكل التالي<sup>3</sup>:

حسب شوماخر ولوماكس أن مناقشة تاريخ النمذجة بالمعادلة البنائية تقتضي التعرض لتطور النماذج الأساسية الثلاثة ( نموذج الانحدار، النموذج العاملي، ونموذج المسار)، حيث يتضمن الأول نماذج الانحدار الخطي التي تستخدم معامل الارتباط ومحك المربعات الصغرى لحساب الأوزان الانحدارية، وقد ظهرت نماذج الانحدار نتيجة جهود كارل بيرسون Karl Pearson لإيجاد معادلة معامل الارتباط عام 1986 والتي قدمت مؤشرا للعلاقة بين متغيرين. وعليه يتيح نموذج الانحدار إمكانية التنبؤ بدرجات المتغير التابع المشاهد (ص) بمعلومية الوزن الانحداري لمجموعة من الدرجات المستقلة (س) التي تقلل مجموع مربعات قيم البواقي.

<sup>1</sup> - ياسر فتحي الهنداوي المهدي، مرجع سبق ذكره، ص، 7.

<sup>2</sup> - Schumacker, Randall E. and Lomax, Richard G., "A Beginners guide to Structural Equation Modeling", London: Lawrence Erlbaum associates, publishers, 2004, pp2-3.

<sup>3</sup> - Op.Cit. pp4-6.

وبناء على ذلك يساعد تحليل الانحدار في اختبار النموذج النظري الذي يمكن أن يفيد في عملية التنبؤ (مثلا التنبؤ بقبول الطلاب بالجامعات، أو التنبؤ بالموازنات المستقبلية للمؤسسات التعليمية).

وبعد فترة من الزمن استخدم "تشارلز سبيرمان Charles Spearman, 1904-1927" معامل الارتباط لتحديد المفردات المرتبطة أو التي تتجمع معا وذلك لإيجاد النموذج العاملي، وقد كانت فكرته الأساسية أنه لو ارتبطت مجموعة مفردات أو تجمعت معا فإن استجابات الأفراد على هذه المجموعة من المفردات تتجمع لتعبر عن الدرجة التي يمكن أن تقيس أو تحدد أو تتضمن البنية، وبذلك يعتبر سبيرمان أول من استخدم مصطلح التحليل العاملي وذلك عند تحديده لبنية العاملين لنظرية الذكاء.

ليقوم كل من "ثرستون ولولي Lawley and Thurstone 1940" بتطبيقات إضافية متطورة للنماذج العاملة واقترحوا أدوات تعبر عن الدرجات المشاهدة لتلك البنى التي يستدل عليها من خلالها.

ويلاحظ أن معظم الاختبارات والقوائم وغيرها من الأدوات المستخدمة اليوم في قياس الاستعدادات والتحصيل والاختبارات التشخيصية تم تطويرها باستخدام الأساليب العاملة.

أما مصطلح التحليل العاملي التوكيدي فقد ارتكز على جهود كل من: "هو Howe1955"، "اندرسون وروبين Anderson and Rubin1956" و"لوي Lawley1985" واكمل مفهومه بنشر "كارل جورسكوج Karl Joreskog 1969" أول مقالة له عنه والتي ساعدت في تطوير أول برنامج محوسب لإجراء التحليل العاملي، الذي استخدم لبناء أدوات القياس المستخدمة في كثير من التخصصات الأكاديمية لما يزيد عن المئة سنة، أما حاليا فإن التحليل العاملي التوكيدي يستخدم لاختبار وجود هذه البنى النظرية.

أما عالم البيولوجيا "سيول رايت Sewell Wright 1918,1921,1924" فيعود له الفضل في تطوير النمط الثالث من النماذج وهو نموذج المسار، الذي يستخدم معاملات الارتباط وتحليل الانحدار من أجل نمذجة علاقات أكثر تعقيدا بين المتغيرات المشاهدة.

فنماذج المعادلة البنائية إذن هي عبارة عن توليفة من نماذج تحليل المسار والتحليل العاملي التوكيدي، ويعني ذلك أنها تدمج بين كل من المتغيرات الكامنة والمتغيرات المشاهدة، وعرفت في أول الأمر باسم (JKW) نسبة إلى الحروف الأولى لأسماء العلماء الثلاثة "Karl Joreskog1973 ; Ward Keesling 1972 & David"

Wiley" ثم عرفت باسم نموذج العلاقة البنائية الخطية Linear Structural Relation (برنامج ليزرل LISREL) وذلك مع تطوير أول برنامج محوسب لإجرائه سنة 1973 (LISREL Software) على يد "Joreskog and Van Thillo" الذين عملا على تطويره أساسا لخدمة الاختبار التربوي باستخدام لغة أوامر المصفوفة A (Matrix Command Language) وأول إصدار للبرنامج ظهر سنة 1976 هو ليزرل 3، تلاه برنامج ليزرل 8 سنة 1993 الذي يقدم لغة (السمبلز SIMPLIS) حيث يتم كتابة المعادلات باستخدام أسماء المتغيرات، في حين ظهرت النسخة الأولى الأكثر تفاعلية لبرنامج ليزرل سنة 1999 بتقديم واجهة تطبيق الصناديق الحوارية واستخدام قوائم السحب والإدراج وخاصية النقر (الرسم) لتطوير النماذج وأسلوب رسم مسار العلاقات (Path Diagram) حتى يستطيع الباحث من خلال البرنامج القيام برسم النموذج واختباره.

في سنة 2001 حرر "كودك وآخرون" Cudeck et al "مهرجانا علميا تكريما لمساهمات جورسكوج في مجال النمذجة بالمعادلة البنائية وقد تضمن مجلدهم فصولا للباحثين الذين عالجوا الموضوعات والتطبيقات المتعددة للنمذجة بالمعادلة البنائية واشتمل على القوة في التحليل العاملي، نماذج القياس، المنعة والثبات، تقدير المواءمة، تصميمات القياسات المتكررة، بيانات الرتبة ونماذج التفاعل.

ليصبح حاليا مجال النمذجة بالمعادلة البنائية منتشرا في جميع التخصصات وزاد عدد المقالات المنشورة في الدوريات العلمية المهمة به كخيار شائع للطرق متعددة المتغيرات.

## 2-4 عناصر منهجية النمذجة بالمعادلة البنائية:

لنمذجة بالمعادلة البنائية عناصر ومفاهيم أساسية لا بد للباحث من معرفتها والإلمام بها، حتى يتمكن من استخدام هذا الأسلوب المنهجي بطريقة صحيحة وذلك بإدراك مفهوم النموذج، طبيعة المتغيرات فيه، معاني الأسهم والأشكال المستخدمة في رسم النموذج، أنماط النماذج الأساسية التي تختبرها النمذجة خاصة نماذج الانحدار، نماذج المسار والنماذج العاملة التوكيدية.

**2-4-1 النموذج:** لم يتفق العلماء على تعريف لمفهوم النموذج، حيث قام تشاو Choa بتجميع عدة تعاريف أهمها<sup>1</sup>:

- " أنه إطار مرجعي، وصف لشيء ما نظير أو شبيهه، منهج مقترح للبحث، تمثيل دقيق لشيء دقيق مطلوب دراسته، عرض موجز للحالة قيد الدراسة، إطار عام يمكن من خلاله وصف موضوع ما، نظام يحاول تفسير ظاهرة من ظواهر هذا الواقع، صورة تبين كيف يعمل النظام، نظرية تفسر تركيب أو بنية شيء ما".

- حسب Clifford " هو نظام أو إطار يستعار غالباً من مجال دراسي آخر، ويستخدم بناء النظريات، أو نمذجة العلاقات. وغالباً ما يمثل بالرسوم، أو الأشكال التصويرية التي تمثل اتجاه الوظائف أو الدوال.

**2-4-2 نموذج المعادلات البنائية Structural Equation Model:** " هو نمط Pattern مفترض للعلاقات الخطية المباشرة وغير المباشرة بين مجموعة من المتغيرات الكامنة و المشاهدة" أو " هو نموذج مسار كامل للعلاقة بين مجموعة من المتغيرات يمكن وصفه أو تمثيله في شكل رسم بياني Path Diagram، ويعتبر نموذج المعادلة البنائية امتداد للنموذج الخطي العام General Linear Model الذي يعد الانحدار المتعدد جزءاً منه. ومعنى أوسع تمثل نماذج المعادلة البنائية ترجمات لسلسلة من علاقات السبب والنتيجة المفترضة بين مجموعة من المتغيرات.<sup>2</sup>

**2-4-3 أنواع النماذج في المعادلات البنائية:** تتكون النمذجة بالمعادلة البنائية من أنماط عديدة أهمها<sup>3</sup>:

- نماذج الانحدار Regression Models.
- نماذج المسار Path Models.
- النماذج العاملية Factor Models.
- نماذج الأسباب المتعددة Multiple Causes- Multiple Indicators Models.
- النماذج متعددة السمات متعددة الطرق Multitrait- Multimethode Models.

<sup>1</sup> - فهد عبد الله عمر العبدلي المالكي، نمذجة العلاقات بين مداخل تعلم الإحصاء ومهارات التفكير الناقد والتحصيل الأكاديمي، لدى طلاب جامعة أو القرى، بحث مقدم إلى قسم علم النفس في كلية التربية بجامعة أم القرى، متطلب تكميلي للحصول على درجة الماجستير في علم النفس تخصص: إحصاء وبحوث، 2012، ص 26.

<sup>2</sup> - ياسر فتحي الهنداوي المهدي، مرجع سبق ذكره، ص 11.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص ص 14-15.

- نماذج المجموعات المتعددة Multiple Groupe Models.
  - النماذج متعددة المستويات Multilevel Models.
  - النماذج المختلطة Muxture Models.
  - النماذج التفاعلية Interaction Models.
  - نماذج منحنى النمو الكامن Latent Growth Curve Models.
  - النماذج الدينامية Dynamic Models.
- وتعتبر الأنماط الثلاثة الأولى الأهم في النمذجة البنائية SEM وهي نماذج الانحدار، المسار والنماذج العاملية التوكيدية فمعرفة تسهل من فهم منهجية النمذجة.

✓ نماذج الانحدار: تتكون نماذج الانحدار من متغيرات مشاهدة فقط حيث يتم فيها تفسير متغير مشاهد تابع أو التنبؤ به من خلال واحد أو أكثر من المتغيرات المشاهدة المستقلة.

✓ نماذج المسار: يتم تحديد نماذج المسار أيضا بالمتغيرات المشاهدة إلا أن نموذج المسار يسمح بالمرونة حيث يمكن أن يتضمن متغيرات مشاهدة مستقلة عديدة ومتغيرات مشاهدة تابعة عديدة مثلا مبيعات التصدير، حجم الإنتاج وسمعة الشركة (متغيرات مستقلة مشاهدة) تؤثر على ثقة العميل ومدى انفاقه (متغيرات تابعة). الفرق الأساسي بين نموذج المسار ونموذج الانحدار أنه في تحليل المسار بإمكان الباحث إيجاد علاقات التأثير والتأثر بين المتغيرات التي يقوم ببحثها سواء كانت مستقلة أم تابعة أما في تحليل الانحدار فيستطيع الباحث التعرف على تأثير المتغيرات المستقلة على التابعة فقط، ولا يتمكن من بحث تأثير المتغيرات التابعة على بعضها البعض<sup>1</sup>، لذا تعتبر نماذج المسار أكثر تعقيدا من نماذج الانحدار.

✓ النماذج العاملية التوكيدية: وتتضمن المتغيرات المشاهدة التي يفترض أنها تقيس واحدا أو أكثر من المتغيرات الكامنة (المستقلة أو التابعة)، وبالطبع تقتصر هذه النماذج على النمط التوكيدي من التحليل العاملي،

<sup>1</sup> عزت عبد الحميد محمد، الإحصاء المتقدم للعلوم النفسية والاجتماعية والتربوية، دار زاهد القدسي، القاهرة 2000، ص 64.  
\* في التحليل العاملي الاستكشافي Exploratory يسعى الباحث لاستكشاف البيانات الميدانية ( الامبريقية) بدون نموذج واضح محدد، حيث ينطلق من المجهول ليستكشف أبعاد المقياس أو البنية أي أن التحليل العاملي الاستكشافي يمكن أن يولد البنية Structure Generating ويولد النموذج أو يولد الفرض، أما في التحليل العاملي التوكيدي Confirmatory يكون لدى الباحث فرض أو نموذج محدد يريد اختباره مؤسس على نظرية محددة، إذ ينطلق هنا الباحث من افتراض معلوم يريد التحقق منه ميدانيا وتحديد مدى مطابقته للبيانات الميدانية ويبدأ الباحث بفرض صفري ينص على عدم وجود فروق بين النموذج النظري والبيانات الميدانية. كذلك ما يميز التحليل التوكيدي أن المتغير المشاهد فيه يعتمد على عامل كامن واحد، في حين يعتمد التحليل الاستكشافي على عدد من العوامل الكامنة في نفس الوقت.

إلا أن ذلك لا يعني أنها تغفل تماما النمط الاستكشافي، فعادة ما يكون التحليل الاستكشافي إجراء سابق للتحليل التوكيدي\* .

**5-2 متغيرات النمذجة بالمعادلات البنائية:** تصنف المتغيرات في النماذج البنائية المصممة وفقا لطبيعتها إلى نوعين هما<sup>1</sup>:

**1-5-2 متغيرات كامنة Latent Variables:** وهي المتغيرات التي لا يمكن مشاهدتها بحيث يستدل عليها من خلال مؤشرات مقاسة أو مشاهدة، وتمثل في دراستنا: السياسة النقدية والسياسة المالية والتنسيق بينهما.

**2-5-2 متغيرات مشاهدة أو ظاهرة Manifest Variables:** وهي مجموعة المتغيرات التي يمكن قياسها ويستدل بها على المتغيرات الكامنة، ممثلة بالبنود والعبارات المشكلة للمقياس، والتي يطلق المتغيرات المشاهدة، المقاسة، الملاحظة، أو الظاهرة، وهي في دراستنا أدوات السياستين.

أما التصنيف الآخر للمتغيرات في نموذج المعادلة البنائية فيقوم على أساس الدور أو المنشأ إلى:

- **متغيرات خارجية Exogenous Variables:** وهي المتغيرات المستقلة التي تؤثر في غيرها، ولا تتأثر بمتغيرات داخلية في النموذج ومثالها أخطاء القياس.
- **متغيرات داخلية Endogenous Variables:** وهي المتغيرات المتأثرة بغيرها داخل النموذج وتمثل المتغيرات التابعة والوسيط.

<sup>1</sup> - عبد الله صحراوي، عبد الحكيم بوصلب، النمذجة البنائية (SEM) ومعالجة صدق المقاييس في البحوث النفسية والتربوية نموذج البناء العاملي لعلاقات كفاءات التسيير الإداري بالمؤسسة التعليمية، مقال منشور بمجلة العلوم النفسية والتربوية، جامعة الوادي، العدد الثالث، المجلد 2، 2016، ص ص 61-91، ص ص 8-9.

## 2-6 الأشكال المستخدمة ولغة النمذجة بالمعادلة البنائية SEM Language:

جدول رقم (04) الرموز المعبرة عن مختلف متغيرات النمذجة بالمعادلات البنائية.

المتغير الدال عليه	الشكل
الشكل البيضاوي أو الدائرة يشير إلى المتغير التابع.	
المستطيل يشير إلى المتغير المشاهد أو المقاس.	
يمثل علاقة سببية ذات اتجاه واحد: المتغير المستقل يؤثر على المتغير التابع.	
يمثل علاقة ارتباطية أو علاقة اقتران .	
يمثل علاقة سببية تبادلية، تأثير متبادل.	
المثلث يشير إلى الثوابت.	
الدائرة تشير إلى الانحرافات والأخطاء	

المصدر: ياسر فتحي الهنداوي المهدي، منهجية النمذجة بالمعادلة البنائية وتطبيقاتها في بحوث الإدارة التعليمية، مرجع سبق

ذكره، ص 16.

### خلاصة الفصل:

من خلال ما سبق يمكننا القول إن تحديد متغيرات وعينة الدراسة أمر ضروري وهام في أي بحث، ومن العوامل المساعدة على اختيار المتغيرات هو مراجعة ما تم من البحوث في فترات سابقة وكذلك حسب الفرضيات المراد اختبارها وجمع وتكليف البيانات حسب مصادر المعلومات الرسمية التي تزودنا بها وكذا التقارير الرسمية الصادرة عن هيئات لها موثوقية ومصداقية .

ليتم فيما بعد اختيار نموذج الدراسة الذي يحقق لنا أفضل النتائج حسب ما تم تأصيله نظريا للموضوع والمعلومات والبيانات التي جمعت، ولعل النمذجة البنائية في موضوع دراستنا هذه تلي حاجتنا في الوصول إلى نتائج أفضل من برامج إحصائية أخرى.

لذا تعد معرفة الإطار النظري مهمة للغاية لنستطيع اختيار النموذج ومعرفة خطوات إجراء الدراسة التطبيقية باستعماله وكذا كيفية قراءة مخرجاته وتحليل وتفسير النتائج المتوصل إليها تفسيراً اقتصادياً بما يتناسب مع طبيعة موضوع الدراسة.

# الفصل الخامس

## المبحث الأول: وصف وتبرير منهجية الدراسة

### 1- النموذج العام للدراسة:

لبناء النموذج العام للبحث اعتمدنا على ما تم تحليله نظريا وفقا لموضوع البحث، فإدارة الدين العام تتم من خلال السياسة الاقتصادية المطبقة في الدولة، لتحقيق الغاية وبلوغ الهدف من إدارته سواء عن طريق سياسة نقدية أو مالية أو كليهما معا أين يكون التنسيق ضروريا للدور المتكامل بين أدواتهما، حيث أسندت إدارة الدين العام في فترات سابقة إلى البنك المركزي وأحيانا أخرى إلى السياسة المالية كونه أحد أدواتها ولأن الدراسة ارتبطت بالديون السيادية في منطقة الأورو، أين تطبق سياسة نقدية موحدة يديرها البنك المركزي الأوروبي وسياسة مالية وطنية تنفذها حكومات الدول الأعضاء، ولفشل عديد الدول في السيطرة على ديونها ووصولها حافة الإفلاس. تم اقتراح نموذج الدراسة التالي:

متغيرات النموذج الهيكلي Structural Model وتضم:

- الدين العام: المتغير التابع وهو المتغير الذي نريد تفسيره، متغير كامن وغير مقاس.
- السياسة النقدية والسياسة المالية كمتغيرين مستقلين كامينين مقاسين بأدواتهما بعلاقة عاكسة .
- التنسيق بين السياستين النقدية والمالية كمتغير كامن مرتبط بعلاقة تكوينية بين السياسة النقدية والسياسة المالية.

مؤشرات نموذج القياسات Measurements Model وتضم:

- رسملة السوق والكتلة النقدية كمؤشري قياس بالنسبة للسياسة النقدية.
- نسبة الضرائب إلى الناتج المحلي الإجمالي، ونسبة الإنفاق الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي كمؤشري قياس بالنسبة للسياسة المالية.

تعتبر قيم الأسهم بين المتغيرات الكامنة - السياسة النقدية، السياسة المالية- وبين مؤشرات عن قدرة هذه المؤشرات على قياس المتغيرات الكامنة.

بينما تشير قيم الأسهم من المتغيرات الكامنة (البعدين) – السياسة النقدية، السياسة المالية – إلى المتغير الكامن (الأب)– التنسيق بين السياستين – ومن المتغير الأب نحو المتغير التابع – الدين السيادي – إلى معاملات المسار وهي تعبر عن العلاقة بين البنات في النموذج الهيكلي.

## 2- التحليل: نماذج خوارزمية بلس المتقدمة باستخدام سمات Advanced PLS- SEM:

وينقسم إلى قسمين رئيسيين هما: تحليل First Order و Second Order.

### ✓ القسم الأول First Order – Low Order Construct.

### ✓ القسم الثاني Second Order – High Order Construct.

3- مكونات النموذج: يتكون من بعدين Dimensions هما السياسة النقدية والسياسة المالية، حيث يكونان المتغير الأب وبالتالي فالعلاقة بينهم هي: **Formative** لذا تتجه الأسهم من البعدين: السياسة النقدية والسياسة المالية نحو المتغير الأب الذي يمثل في النموذج التنسيق بين السياستين بحيث لا يمكن الاستغناء عن أحد المكونين. بينما العلاقة بين البعدين والعناصر التي تقيسها علاقة عاكسة **Reflective** فتتجه الأسهم من البعدين – السياسة النقدية – والسياسة المالية نحو أدواتهما ويمكن في هذه الحالة التحلي عن بعض المؤشرات إذا لم تحدث خللا في نتائج التحليل الأخرى كالموثوقية المركبة ومتوسط التباين المستخرج وهي:

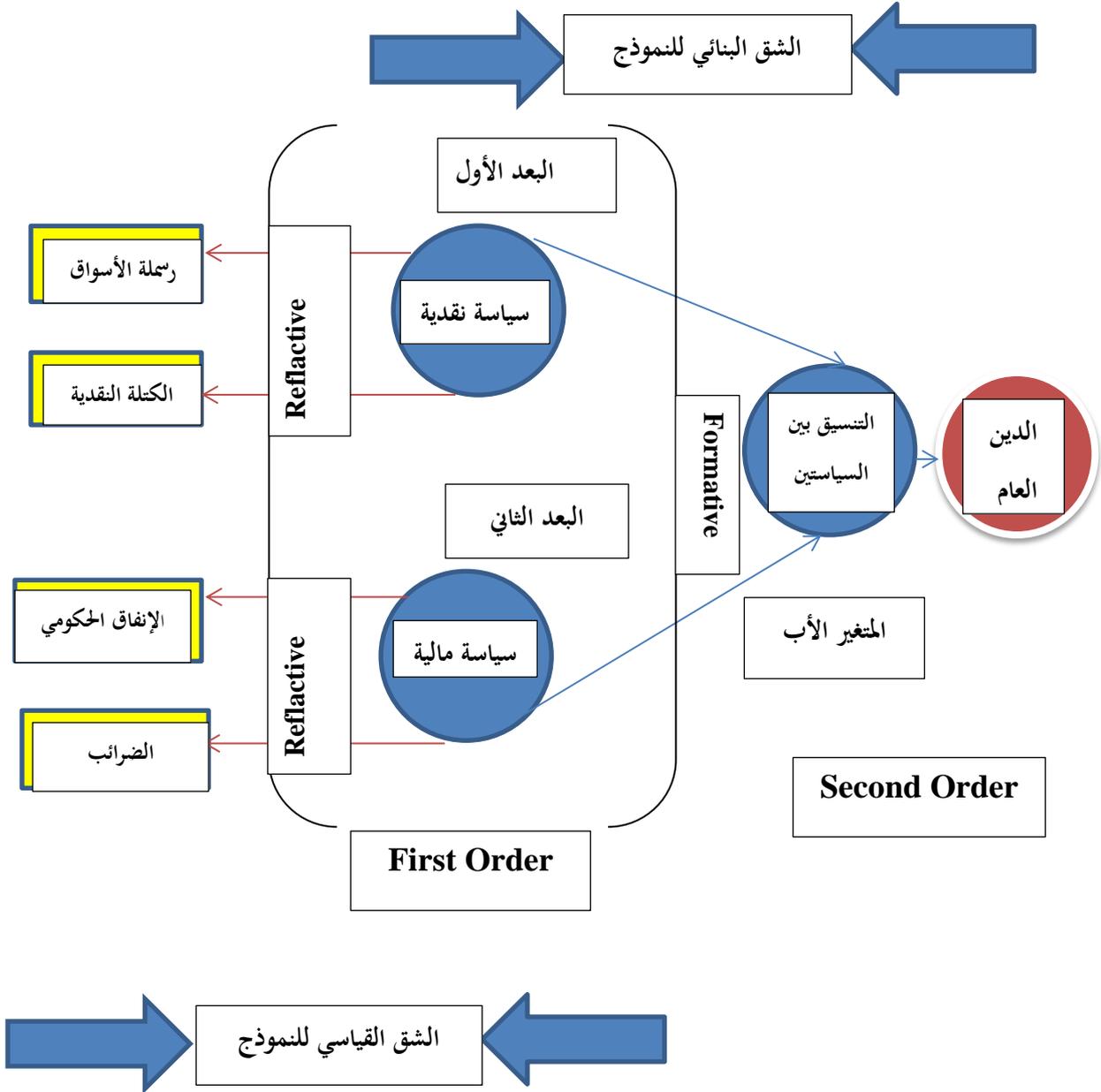
(Market capitalization و Monetary mass) بالنسبة للسياسة النقدية، (government

expenditure و Tax revenue) بالنسبة للسياسة المالية.

فوفقا لما سبق فإن نوع النموذج المعد للدراسة هو: **Formative** – **Reflective**.

ويمكن توضيح ذلك من خلال المخطط التالي:

الشكل رقم(15) نموذج العلاقات بين عناصر متغيرات الدراسة وأدوات قياسها.



المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على النموذج المقترح للدراسة.

وخطوات تحليله مقسمة إلى قسمين رئيسيين كما يلي<sup>1</sup>:

### 1-3 تقييم نموذج المقاسات (Outer Model) Assessment of Measurements model :

والذي يتمثل دوره في قياس هذه المتغيرات بفضل جملة من المؤشرات معبر عنها في هذا النموذج بأدوات السياستين، قبل إجراء الاختبارات لابد من التحقق من أمرين أساسيين هما:

- قدرة المؤشر على قياس المتغير وباعتبار مؤشرات النموذج المقترح هي في الحقيقة أدوات للسياستين فهذا الشرط محقق ويطلق عليه في تحليل حوارزمية بلس Validity.

- قدرة هذا المؤشر على قياس المتغير في كل الظروف، فمثلا الضرائب هي أداة عاكسة للسياسة المالية سواء كانت منخفضة في السياسة المالية التوسعية، أو كانت مرتفعة في التقشف ما يعني تحقق الشرط الثاني، الذي يسمى Reliability.

وينقسم تقييم نموذج المقاسات إلى خطوتين كذلك:

✓ **صحة التقارب Convergent Validity**: ويتجلى الصدق التقاربي في اشتراك مجموعة من المؤشرات في قياس عامل معين بحيث أن قيم التشبع المرتفعة للمؤشرات التي تقيس عاملا تعتبر دليلا على هذا الصدق<sup>2</sup>، ويتم من خلال ثلاثة اختبارات أساسية هي:

❖ **موثوقية العنصر المنفرد Individual Item Reliability**: وتعني نسبة قياس المؤشر للمتغير ويمثل في جدول النتائج -Outer Loading- Charge Externe وكلما حقق قيمة أعلى من 70% نعتد عليه كمؤشر قياس للمتغير الكامن الذي يعكسه.

❖ **الموثوقية المركبة Composite Reliability**: أو الثبات المركب وتخص المتغيرات الكامنة في **First Order** وهي تعبر عن الاتساق الداخلي، ليصبح مع تطور الحزم الإحصائية وانتشارها ولاسيما حزمة SPSS معامل ألفا كرونباخ Coefficient Alpha Cronbach's Alpha أكثر شيوعا واستعمالا بدون منازع في البحوث.

<sup>1</sup> - ربيع أشرف، كيفية التحليل باستخدام برنامج سمات بلس 3، محاضرات متاحة على اليوتيوب، محاضرة رقم 03 متاحة على الرابط: <https://www.youtube.com/watch?v=874RHwHKwTY>، تاريخ الاطلاع 2018/01/21.

<sup>2</sup> - أحمد تبيغرة، اختبار صحة البنية العاملية للمتغيرات الكامنة في البحوث- منحنى التحليل والتحقق بحث علمي محكم، مركز بحوث كلية التربية، جامعة الملك سعود، 2011، ص 161، pdf الاطلاع عليه بتاريخ 2018/02/11 على الساعة 19.00 مساء.

فالثبات الذي يهدف إلى قياس الاتساق الداخلي يتمثل في الحصول على نفس النتائج عند إعادة تطبيق مقياس أو أداة اختبار مرتين أو أكثر في ظروف مماثلة على نفس العينة أو الأفراد مثلاً<sup>1</sup>، وقد حدث جدل واسع حول مدى دقة معامل ألفا في تقدير الثبات على مدى أربعة عقود خلت، وذلك نتيجة للخصائص العريضة حظي به والاستعمال الواسع الذي عرفه ومازال يعرفه بل ازدادت وتيرة استعماله في كافة البحوث التي توظف (الاستبانات، سلام التقدير، الاختبارات، القوائم، أدوات الملاحظة وغيرها) والتي تسعى إلى تقدير ثبات درجات الأدوات المستعملة وصدقها ضمن إجراءات البحث، ولتطبيق معامل ألفا يشترط أن يكون المقياس أحادي البعد، بلغة التحليل العملي أن تتشعب جميع الفقرات أو أغلبها على الأقل تشعباً مرتفعاً على عامل واحد، إذ تحدث نتيجة عكسية إذا أحل بشرط التجانس بتسجيل أدنى مستوى لمعامل الثبات. وهو ما أكده (Schmidt & Hunter 1996) عقب دراسة مسحية وتقويمية لأخطاء القياس فحسبهما أن انتقاء معامل ألفا لتقدير الثبات عندما ينطوي المقياس على عدد من الأبعاد (غير متجانس) يعتبر اختياراً غير مناسب وغير صالح لذلك التقدير<sup>2</sup>. ومن الخطأ استعمال تعبير "ثبات المقياس" لأنه ليس صفة ملازمة للمقياس، بحيث إذا أظهر بحث أو بعض البحوث توفرها في المقياس يحسم أمره بالنسبة له، وبالتالي ليس من الضروري إعادة تقديره إذا ما وظفه باحثين آخرين في دراساتهم على عينات أخرى من نفس المجتمع فالأجدر استعمال عبارة "ثبات درجات المقياس"<sup>3</sup>، وفي التحليل العملي التوكيدي نعبر عن ثبات درجات المقياس بالموثوقية المركبة حسب المعادلة:

$$CR = \frac{\left( \sum_{i=1}^n \lambda_i \right)^2}{\left( \sum_{i=1}^n \lambda_i \right)^2 + \sum_{i=1}^n \varepsilon_{ii}}$$

<sup>1</sup> - أمحمد تيززة، البنية المنطقية لمعامل ألفا لكرونباخ، ومدى دقته في تقدير الثبات في ضوء افتراضات نماذج القياس، ورقة بحثية منشورة في مجلة جامعة الملك سعود، المجلد 21، العلوم التربوية والدراسات الإسلامية-3، ص ص 637-688 الرياض 2009، ص 638، ملف PDF تم تحميله و الاطلاع عليه بتاريخ 2018/02/11.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص ص 663-667.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص 652.

\* في سياق التحليل العملي التوكيدي، يمكن تقديره بتربيع تشعب كل مؤشر على العامل، وحذف ناتج التربيع من الواحد الصحيح لذا يمكن تعويضه بالعلاقة التالية:  $\varepsilon = 1 - \lambda^2$ .

حيث تمثل:  $\lambda$  تشيع المؤشر، و  $\varepsilon$ : خطأ قياس المؤشر\* وتصبح المعادلة الجديدة هي:

$$CR = \frac{\left(\sum_{i=1}^p \lambda_i\right)^2}{\left(\sum_{i=1}^p \lambda_i\right)^2 + \sum_{i=1}^p (1 - \lambda_i^2)}$$

على الرغم من الأهمية التي تكتسبها معادلة ثبات المفهوم وتزايد الاقبال على استعمالها غير أنها لم تسلم هي الأخرى من الانتقادات لسببين أولهما: انخفاض معامل الثبات إذا كانت إشارة تشيع أو أكثر سالبة، وهو ما يناقض طبيعة معامل الثبات الذي يحسب على أساس القيمة المطلقة للتشيعات، والثاني انخفاض قيمته إذا أضيف متغير (فقرة مثلا) إلى فقرات المقياس والتي من المفروض أن تزداد أو على الأقل تحافظ على مستواها بهذه الإضافة. لذا وفي سياق النمذجة باستعمال المعادلات البنائية بغية اختبار صدق نموذج القياس المفترض، أو اختبار صلاحية المؤشرات الملاحظة في الدلالة على مفهوم كامن تميل بعض الدراسات المتخصصة في تقدير الثبات إلى تفضيل معادلة أوميغا الموزونة  $\Omega$  Weighted Omega وتحسب قيمتها بالعلاقة<sup>1</sup>:

$$\Omega_* = \frac{\sum \frac{\lambda_i^2}{1 - \lambda_i^2}}{1 + \sum \frac{\lambda_i^2}{1 - \lambda_i^2}}$$

حيث يمثل:  $\frac{\lambda_i^2}{1 - \lambda_i^2}$  نسبة الدرجة الحقيقية إلى الخطأ وهو يحدد وزن فقرة معينة ومدى

أهميتها في تحديد المفهوم\*. وتختلف معادلة أوميغا الموزونة في أنها لا تتأثر بوجود تشيع أو تشيعات نمطية سالبة، ولا تنخفض قيمتها بإضافة فقرة أو فقرات إلى مجموع الفقرات التي تقيس المفهوم الكامن. وسنوضح لاحقا في تحليل النتائج قيم كل من معامل ألفا والموثوقية المركبة وقيمة أوميغا،

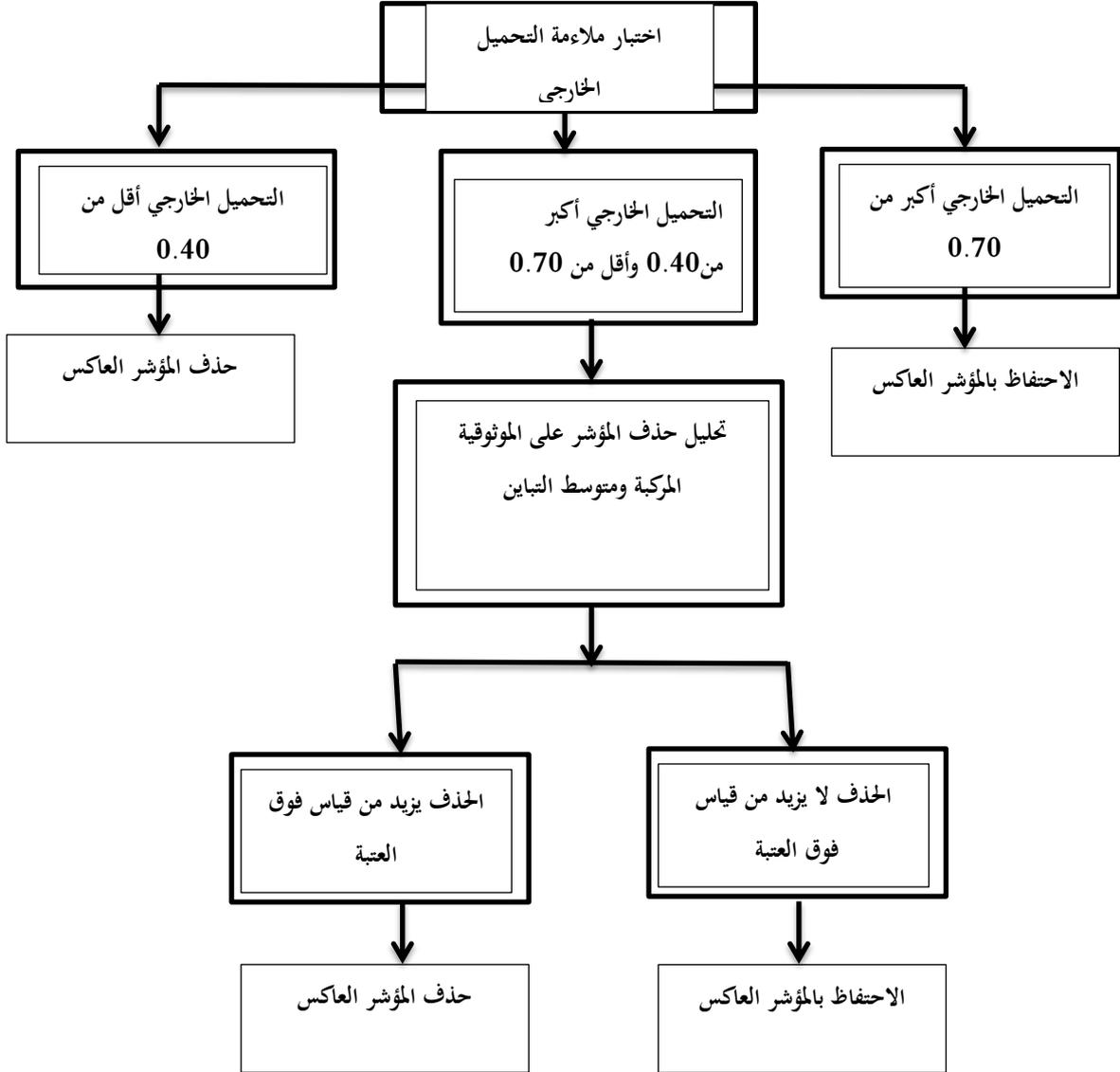
<sup>1</sup> - أحمد تيغزة، البنية المنطقية لمعامل ألفا لكرونباخ، ومدى دقته في تقدير الثبات في ضوء افتراضات نماذج القياس، المرجع نفسه، ص ص 673-674.

\* من الواضح أن المعادلة تراعي مدى إسهام كل فقرة في تحديد المفهوم الكامن بدلالة الأوزان التي استقت من نسبية الدرجة الحقيقية إلى الخطأ بخلاف معادلة CR التي قامت على جمع التشيعات كما هي بدون اشتقاق أوزان لها. فالألفا كرونباخ هو مقياس متحفظ للاعتمادية (أي أنه يؤدي إلى موثوقية منخفضة القيم نسبياً) في المقابل، تميل الموثوقية المركبة إلى المبالغة في تقدير موثوقية الاتساق الداخلي، مما يؤدي إلى تقديرات موثوقية أعلى نسبياً. لذلك، فمن المعقول للنظر فيها والإبلاغ عن كلا المعيارين. عند تحليل وتقييم موثوقية الاتساق الداخلي للقياسات، تقع الموثوقية الحقيقية عادةً بين ألفا كرونباخ (التي تمثل الحد الأدنى) والموثوقية المركبة (تمثل الحد الأعلى).

لنحدد أي من القيم الثلاث تلائم مفهوم الثبات في النموذج المقترح للدراسة.

❖ متوسط التباين المستخرج **Average Variance Extracted**: والهدف منه هو التحقق من صحة التقارب بين المتغيرات والمؤشرات العاكسة لها وتخص المتغيرات الكامنة في **First Order** والحد الأدنى لقيمته هي 50%. والشكل التالي يوضح كيفية اختبار موثوقية العنصر المنفرد (التحميل الخارجي):

شكل رقم (16) اختبار ملائمة التحميل الخارجي.



Source :

Joseph F. Hair, Jr., Tomas M. Hult, Christian M. Ringle, Marko Sarstedt, A Primer On Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) Los Angeles, London, New Delhi, Copyright © 2014 by SAGE Publications, Inc, 2013, p104. Pdf.

✓ **تفحص العنصرية Discriminant validity:** وتعني درجة التفريق بين البنى أو قياس المفاهيم المتميزة من خلال دراسة الارتباطات بين مقاييس البنى المحتملة المتداخلة. بالاعتماد على المعايير التجريبية، فاختبار تفحص العنصرية يخصص بعدي النموذج في القسم الأول للمتغيرين الكامنين، حيث يتحقق الصدق التمايزي متى كانت معاملات الارتباط بين المتغيرات الكامنة معتدلة أو منخفضة. ويرتكز على تحقق شرطين رئيسين هما<sup>1</sup>:

❖ **تقاطع التحميل Cross Loading:** ويتحقق عندما تكون حمولات مؤشر لمتغيره

الكامن أعلى قيمة من حمولتها على باقي المتغيرات الكامنة الأخرى، بمعنى آخر المؤشر في منطقتة يسجل أعلى قيمة له، ما يفسر عدم تداخل عناصر القياس فيما بينها.

❖ **ارتباط التغير (Variable Correlation( Root Square of AVE):**

حسب معيار Fornell & Larker 1981 criterion: ينبغي أن تكون قيمة الجذر التربيعي لمتوسط التباين المستخرج للمتغير الكامن أكبر من أعلى ارتباط بين المتغير الكامن وجميع المتغيرات الكامنة الأخرى.

**2-3 تقييم النموذج الهيكلي Assessment of Structural Model:** يسمى بالنموذج

الداخلي في خوارزمية بلس وهو يوضح العلاقات السببية التي تربط بين المتغيرات الكامنة التي تهدف إلى قبول أو رفض الفرضيات البحثية. وتشمل الخطوة الثانية في تحليل خوارزمية بلس باستخدام برنامج سماتر بلس 3 لتقييم النموذج الهيكلي خمسة اختبارات أساسية هي ( اختبار الفرضيات من خلال معاملات المسار، تقييم معامل التحديد  $R^2$ ، تقييم وفهم حجم التأثير  $f^2$ ، تقييم الصلة التنبؤية  $Q^2$ ، جودة مطابقة النموذج (GOF).

❖ **اختبار الفرضيات من خلال معاملات المسار Path Coefficient- Hypotheses Test:**

يتم اختبار الفرضيات من خلال معاملات المسار في برنامج سماتر بلس باستخدام إجراء

البوتستراينغ  $^*$  Bootstrapping والذي يتم من خلاله أخذ عينات فرعية (جزئية) من 500

إلى 5000 من العينة الأصلية مع الاستبدال لإعطاء أخطاء قياسية والتي بدورها تعطي T

التقريبية لاختبار أهمية المسار الهيكلي، فنتيجة Bootstrapping تقارب طبيعة البيانات.

<sup>1</sup> - Joseph F. Hair, Jr., Tomas M. Hult Christian M. Ringle Marko Sarstedt , A Primer On Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM), First Edition, Op Cit,P 104.

\* تقنية إعادة التشكيل بحيث يتم أخذ عددا كبيرا من العينات الفرعية من البيانات الأصلية مع الاستبدال لتقدير نماذج لكل عينة فرعية، الغرض منه تحديد معيار أخطاء المعاملات قصد تقييم أهميتها الإحصائية دون الاعتماد على الافتراضات التوزيعية.

فمعاملات مسار النموذج الهيكلي: لها قيم بين (  $1-$  و  $1+$  ) حيث تكون العلاقة إيجابية إذا اقتربت قيمة معامل المسار من  $1+$  ، أما المعاملات الأقرب إلى  $0$  فهي تعبر عن ضعف العلاقة وتكون العلاقات سلبية متى اقتربت معاملات المسار من  $1-$  .

حيث يتيح الخطأ القياسي في Bootstrapping حساب قيم  $t$  التجريبية وقيم  $p$  لجميع معاملات المسار الهيكلي، عندما تكون قيمة  $t$  التجريبية أكبر من القيمة الحرجة ونستنتج أن المعامل ذو دلالة إحصائية عند احتمال خطأ معين. فقيمة  $p$  تعبر عن احتمال رفض خطأً، عند افتراض مستوى دلالة معين، فمثلاً إذا كان مستوى الدلالة  $5\%$  يجب أن تكون قيمة  $p$  أقل من  $0.05$  وعادة في بحوث التسويق يستخدم مستوى دلالة  $5\%$ ، أما البحوث الاستكشافية فتصل إلى  $10\%$  أما البحوث ذات العلاقات الهامة والتجريبية فمستوى الدلالة فيها  $1\%$ <sup>1</sup>.

#### ❖ اختبار معامل التحديد $R^2$ Coefficient of Determination: بعد تحديد العلاقات

بين المتغيرات المستقلة والتابعة باستخدام معاملات المسار كمرحلة أولى في التحليل الهيكلي للنموذج، ننتقل إلى الخطوة الثانية الخاصة بتحليل معامل التحديد  $R^{2*}$  الذي يعتبر المقياس الأكثر استعمالاً للتقييم الهيكلي حيث يقيس قدرة المتغيرات المستقلة على تفسير وشرح المتغير التابع، إذ تتراوح قيمته ما بين  $(0)$  و  $(1)$  وهو يعبر عن العلاقة التربيعية بين القيم الفعلية والقيم المتنبئ بها داخل النموذج، ولا توجد قاعدة عامة للحكم على قيمة فبعض القيم وإن كانت تبدو ضعيفة في بعض النماذج فهي ذات دلالة في نماذج أخرى، ففي حين يحدد كل من

<sup>1</sup> - Joseph F. Hair, Jr., Tomas M. Hult Christian M. Ringle Marko Sarstedt, , A Primer On Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM), Second Edition, Los Angeles, London, NewDelhi, Copyright © 2014 by SAGE Publications, Inc,2017,p206, Pdf.

$R^{2*}$  يعبر عن نسبة التباين في المتغير التابع التي تفسرها المتغيرات المستقلة.

(1992 Falk and Miler) قيمة  $R^2$  بـ 0.10 كحد أدنى، يرى (Chin 1998) أن قيم

$R^2$  الأقل من 0.19 غير مقبولة، وأن القيم ما بين (0.19 و 0.33) ضعيفة، بينما القيم

المحصورة بين (0.33 و 0.60) معتدلة، أما قيم  $R^2$  التي تتجاوز 0.67 فهي عالية وتعبّر عن

قدرة المتغيرات المستقلة على التنبؤ القوي بالمتغير التابع<sup>1</sup>. في الانحدار المتعدد، يمكن استخدام

قيمة  $R^2$  المعدلة كمعيار لتجنب التحيز في النماذج المعقدة، حيث يتم تعديل هذا المعيار وفقا

للترتيبات الخارجية المتعلقة بحجم العينة وقيمة  $R^2$ <sup>2</sup>.

❖ **اختبار حجم التأثير  $f^2$  Effect Size**: إذا كان معامل التحديد  $R^2$  يقيس قدرة المتغيرات

المستقلة مجتمعة على تفسير المتغير التابع، فإن حجم التأثير  $f^2$  يقيس حجم تأثير كل متغير على

حدي، أي قدرة كل متغير مستقل لوحده على تفسير المتغير التابع، حيث ووفقا

لـ (Cohen 1988)<sup>3</sup> يكون حجم التأثير عالي إذا فاقت قيمة  $f^2$  قيمة 0.35، ويكون

حجم التأثير متوسط إذا تراوحت قيمة  $f^2$  بين 0.15 و 0.35، بينما يعتبر حجم التأثير صغيرا

حين تبلغ قيمة  $f^2$  0.02، في حين يكون حجم التأثير غير مقبول إذا كانت قيمة  $f^2$  أقل من

0.02.

❖ **اختبار الأهمية التنبؤية  $Q^2$  Predictive relevance**: إضافة إلى اعتماد قيمة معامل التحديد

$R^2$  كمعيار لقياس قدرة المتغيرات المستقلة مجتمعة على تفسير المتغير التابع، وحجم التأثير  $f^2$  الذي

يقيس قدرة كل متغير مستقل على تفسير المتغير التابع، لدينا معيار آخر هو  $Q^2$  باستعمال تقنية

الغمامة أو حجب العينين\* **Blindfolding** حيث تعرف  $Q^2$  بمقياس Stone-Geisser

(Geisser,1975; Stone ,1974) فوفقا لصحيفة Wold 1981 الصفحة 30: فإن

<sup>1</sup> - ربيع أشرف، كيفية التحليل باستخدام برنامج سماتر بلس 3، محاضرات على اليوتيوب، محاضرة رقم 07 SmartPLS3  
Coefficient of Determination R2 and Effect size f2، متاحة على الرابط:  
https://www.youtube.com/watch?v=4wsfRGPgEAM&pbjreload=10، تاريخ الاطلاع، 2018/01/25.

<sup>2</sup> - Joseph F. Hair, Jr., Tomas M. Hult Christian M. Ringle Marko Sarstedt, A Primer On Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM), First Edition, Op Cit, P176.

<sup>3</sup> - Joseph F. Hair, Jr., Tomas M. Hult Christian M. Ringle Marko Sarstedt, A Primer On Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM, First Edition, Op Cit, P 177-178.

\* تقنية إعادة استخدام النموذج بحذف جزء من مصفوفة البيانات، إذ تحذف كل نقطة بيانات في مؤشرات التركيب الداخلي وتقدر المعلومات مع نقاط البيانات المتبقية، ليتم بعد ذلك استخدام التقديرات الناتجة للتنبؤ بنقاط البيانات المحذوفة، بحساب الفرق بين نقاط البيانات الحقيقية (المحذوفة) والنقاط المتوقعة، وتكرر العملية إلى أن يتم حذف كل نقاط البيانات. باعتماد مسافة إغفال تحدد نقاط البيانات التي يتم حذفها مثلا إذا كانت  $D = 9$  معناه يتم حذف  $9/1 = 11.11\%$  من البيانات الأصلية أثناء كل مرحلة من مراحل الغمامة وتتراوح عادة قيمة  $D$  ما بين 5 و 10.

Stone & Geisser قد شبها اختبار التحقق المتقاطع لملاءمة النمذجة اللينة مثل اليد في القفاز\*. إذ أن قياس القدرة التنبؤية للنموذج ككل باستخدام المسار في خوارزمية بلس، يعتمد على حذف جزء من مصفوفة البيانات أين تعتبر البيانات المحذوفة قيما مفقودة يتم التعامل معها في خوارزمية بلس باستخدام متوسط القيمة البديلة ثم مقارنة التقديرات الناتجة للتنبؤ مع القيم الأصلية المحذوفة، ويخص هذا الإجراء التركيبات الداخلية في نماذج القياس العاكسة. إذ تشير قيم  $Q^2$  الأكبر من الصفر إلى الصلة التنبؤية لنموذج المسار لهذا البناء بالذات.<sup>1</sup>

#### ❖ اختبار حسن ملاءمة النموذج **GOF-Goodness Of Fit of the model** - : الهدف

من هذا الاختبار هو قياس قدرة اعتماد النموذج بمكوناته القياسية والهيكلية على تفسير المتغير التابع، حيث يتم اختبار هذه القدرة من خلال الجذر التربيعي لحاصل عملية ضرب متوسط (معامل التحديد  $R^2$  المرتبط بالتقييم الهيكلي ومتوسط التباين المستخرج **AVE** الذي يخص تقييم المقاسات) مع التركيز على الأداء العام للنموذج (Chin2010,Henseler & Sarstedt,2013) وتحسب قيمة **GOF** بالصيغة التالية  $GOF = \sqrt{R^2 + AVE}$  حيث تفسر قيم **GOF** حسب<sup>2</sup> (Wetzel,Odekerken- Schoder, and Van Oppen-2009) كما يلي:

قيمة **GOF** الأقل من 0.1 تشير إلى أن النموذج غير صالح (no Fit)، أما قيمته بين 0.1 و0.25 فتعبر عن حسن ملاءمة صغيرة (**Small GOF**)، في حين إذا تراوحت قيمته ما بين

<sup>1</sup> - Joseph F. Hair, Jr., Tomas M. Hult Christian M. Ringle Marko Sarstedt, , A Primer On Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM), Second Edition, Op Cit,P212.

\* Using PLS for prediction purposes requires a measure of predictive capability; the suggested approach to test predictive relevance is called the Blindfolding procedure. According to wold 1981 p30 " the cross- validation test of Stone1974 and Geisser 1975 fits soft modeling like hand is glove".

<sup>2</sup> - ربيع أشرف، كيفية التحليل باستخدام برنامج سماتر بلس3، محاضرات على اليوتوب، محاضرة رقم 08 SmartPLS3، Goodness of fit GoF and Predictive Relevance Q2، متاحة على الرابط: <https://www.youtube.com/watch?v=JEAQ-HdAH6s>، تاريخ الاطلاع: 2018/01/30.

0.25 و 0.36 فحسن ملاءمة النموذج متوسطة (Medium)، وتكون حسن ملاءمة النموذج عالية إذا فاقت قيمة GOF الـ 0.36. ونظرا لحساسية هذا المؤشر فقد أصبح أقل استخداما في السنوات الأخيرة.

رغم أن تقييم PLS- SEM وجد في الأصل لأغراض تنبئية إلا أن الأبحاث سعت في الآونة الأخيرة إلى توسيع قدرتها الاختبارية للنظرية، من خلال تطوير تدابير تناسب النموذج بإيجاد مؤشرات ملائمة للحكم على مدى تناسب هيكل النموذج المفترض وفيما يلي أهم الأبحاث التي تمت في هذا المجال:<sup>1</sup>

يعد مؤشر حسن ملاءمة النموذج GOF أحد أقدم المؤشرات\* فهو يدل على نسبة التباين والتغاير التي يستطيع النموذج الذي يفترض الباحث تفسيره أي إلى أي حد يتمكن النموذج المفترض من تزويدنا بالمعلومات عن علاقات أو وضع النموذج النظير له في المجتمع<sup>2</sup>، غير أن الدراسات أثبتت عدم فعاليته من الناحية المفاهيمية والتجريبية كونه لا يحدد بصفة دقيقة صلاحية النموذج من عدمها، لذا نصح الباحثون<sup>3</sup> (Henseler et al. (2014 في السنوات الأخيرة بعدم استخدامه. وأوجدوا مؤشرات جديدة كمؤشر متوسط جذر مربعات البواقي المعيارية Standardized Root Mean square Residual (SRMR) ويعرف على أنه جذر متوسط التباين بين الارتباطات المرصودة والارتباطات الضمنية بالنموذج، وهو مقياس مطلق للملاءة حيث تشير قيمة 0 إلى التوافق المثالي وتعتبر قيمة أقل من 0.08 بشكل عام مناسبة (Hu & Benther 1998) ومن المرجح أن تكون هذه العتبة منخفضة للغاية بالنسبة إلى نموذج PLS- SEM بسبب التناقض بين العلاقات المتبادلة الملحوظة والارتباطات الضمنية بالنموذج، وكقياس بديل مناسب لنموذج PLS- SEM لتخطي مشكلة التناقض يمكن للباحثين استخدام جذر متوسط مربع التغيرات المتبقي Root Mean Square Residual Covariance(RMS<sub>theta</sub>) والذي يتبع نفس منطق SRMR ولكنه يعتمد على التغيرات، تم تقديم هذا المعيار من قبل Lohmöller (1989) ، إلا أنه لم يتم التعامل به من قبل باحثي PLS- SEM

<sup>1</sup> - Joseph F. Hair, Jr., Tomas M. Hult Christian M. Ringle Marko Sarstedt, , A Primer On Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM), Second Edition, Op Cit,P204.

<sup>2</sup> - أحمد بوزيان تيغزة، التحليل العاملي الاستكشافي والتوكيدي- مفاهيمهما ومنهجيتهما بتوظيف حزمة SPSS و ليزرل LISREL، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2012، ص 235. نسخة بصيغة PDF.  
\*اقترح هذا المؤشر من قبل Tenenhaus, Esposito Vinzi, Chatelin, and Lauro (2004) and Tenenhaus et al. (2005)، حيث اعتبروه كحل عملي لهذه المشكلة لأنه قد يقصد كمؤشر للتحقق من صحة نموذج PLS عالميا، (Tenenhaus et al. (2005 p. 173.

<sup>3</sup> - Joseph F. Hair, Jr., Tomas M. Hult Christian M. Ringle Marko Sarstedt, , A Primer On Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM), Second Edition, Op Cit,P204.

حتى وقت قريب، حيث تشير نتائج المحاكاة الأولية إلى قيمة عتبة محافظة لـ  $RMS_{theta}$  بقيمة 0.12 إذ أن القيم الأقل من 0.12 تعني أن النموذج مناسب بشكل جيد، في حين تعبر القيم الأعلى من 0.12 إلى عدم ملاءمة النموذج (Henseler et al., 2014). ليقدّم في الأخير كل من Dijkstra و (2015a) Henseler اختبار التوافق الدقيق الذي يعتمد على مربع كاي باستعمال البوسترايينغ لاشتقاق قيم  $p$  من التناقض بين الارتباطات المرصودة والارتباطات الضمنية بالنموذج، ويختلف عن SRMR، الذي لا يعبر عن التناقض بالبواقي بل بالمسافات.

وكشفت نتائج المحاكاة الأولية إلى أن: SRMR،  $RMS_{theta}$  واختبار التوافق الدقيق لها القدرة على تحديد مجموعة من نماذج الخطأ (Dijkstra & Henseler, 2015a; Henseler et al., 2014)، رغم أنه في هذا الوقت لا يعرف الكثير عن هذه الإجراءات السلوكية عبر مجموعة من البيانات والنماذج، ضف إلى ذلك صعوبة تنفيذ هذه المعايير في برنامج PLS-SEM القياسي مع أن برنامج سمارة بلس 3 يوفر حالياً قيم SRMR،  $RMS_{theta}$ . ليبقى السؤال مطروحاً: هل أضافت هذه المعايير المذكورة جديداً لتحليلات برنامج PLS-SEM؟ للإجابة عليه يتطلب الأمر إجراء المزيد من الأبحاث التي تشمل إصدار مقاييس وملحقات أخرى تناسبه برنامج PLS-SEM يعتمد على التنبؤ وليس على النمذجة التوضيحية حيث يتطلب نوعاً مختلفاً للتحقق من الصحة، بتعبير أدق يتعلق التحقق من صحة نتائج PLS-SEM بالتعميم وهي القدرة على التنبؤ ببيانات العينة أو على نحو مفضل بيانات خارج النموذج، لذا قد يميل الباحثون للتضحية بالقدرة التنبئية لتحقيق تناسب أفضل.

وبصفة عامة نعتد في التحليل الهيكلي لنموذج سمارة بلس 3 على قيم  $p$  ومعاملات المسار لاختبار الفرضيات من خلال تقنية البوسترايينغ، ثم اختبار قيم معامل التحديد  $R^2$  التي من خلالها نقيس الدقة التنبئية للنموذج من خلال قدرة المتغيرات المستقلة على تفسير المتغير التابع وكذا قيم حجم التأثير  $f^2$  التي نتنبأ من خلالها بقدرة المتغير المستقل الواحد على تفسير المتغير التابع، إضافة إلى معايير أخرى لا تزال قيد البحث والتطوير لتناسب وتضيف قيمة للتحليل الهيكلي بما يتماشى والغرض الذي وجد من أجله نموذج PLS-SEM.

## المبحث الثاني: تحليل ومناقشة نتائج الدراسة:

وفقا لمدخل تحليل خوارزمية PLS لا توجد مؤشرات عامة تسمح بالحكم على جودة النموذج، لأنه لا توجد دالة أمثلة (Fonction à Optimiser) مثل نموذج Lisrel، ولذا سوف نعتمد تقييمين هما تقييم النموذج الخارجي ( نموذج المقاسات) وتقييم النموذج الداخلي ( النموذج الهيكلي)<sup>1</sup>.

### 1- تقييم نموذج المقاسات Assessment of Measurementsmodel:

في نموذجنا المقترح يحتوي نموذج القياسات أو النموذج الخارجي والمسمى هنا ب: First Order بعدين هما: السياسة النقدية بعنصرين أو مؤشرين - رسملة السوق والكتلة النقدية- والسياسة المالية كذلك بمؤشرين - الإنفاق الحكومي والضرائب- ما يميز مؤشرات النموذج المقترح في هذه الدراسة أنها ليست أسئلة تعكس المتغير الكامن وإنما أدوات قياس تعكسه، لأنه كما هو معروف نظريا أن الكتلة النقدية من الأدوات التي تستخدمها السياسة النقدية لضبط وضعية الاقتصاد ونفس الشيء بالنسبة للأدوات الأخرى، واقتصرنا على أداتين حسب المعطيات والبيانات المتوفرة لأن الدراسة متعلقة هنا ببيانات مالية محددة القيمة أشرنا إلى مصادرها سابقا، أما أغلب الدراسات الأخرى فلا تقل عن ثلاثة عناصر لكل متغير إذا كانت عبارة عن أسئلة لقياس قيمها تستخرج بعد المعالجة الإحصائية باستخدام برنامج SPSS مثلا وهذا أول استثناء.

استبعدنا سعر الفائدة كأداة مهمة لها تأثيرها في تشجيع الادخار وجلب المستثمرين، كونها عنصر مشترك بين السياستين لتفادي الترابط بين المتغيرين وهو أحد الشروط اللازم توفرها في مؤشرات القياس بحيث لا يجب أن يقيس المؤشر أكثر من متغير كامن ليتحقق لنا صدق وتمايز مؤشر القياس هذا من جهة. ومن جهة أخرى فسعر الفائدة من جانب السياسة النقدية في دول منطقة الأورو هو واحد ولا يأخذ بعين الاعتبار مستوى الأداء الاقتصادي للدول الأعضاء، أما من جانب السياسة المالية فسعر الفائدة لا يشجع المستثمرين بسبب سياسة التقشف التي رفعت من الضرائب كأسلوب لتخفيف عجز الموازنة.

<sup>1</sup> - محمد بداوي، النمذجة بالمعادلات البنائية وتطبيقاتها في بحوث التسويق، ورقة بحثية في المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 05، ديسمبر 2016، (21-36)، ص 25.

والخطوات التالية المبينة أسفله توضح لنا النتائج المتحصل عليها.

**1-1 صحة التقارب:** وتشمل ثلاثة اختبارات وهذه نتائجها:

**1-1-1 الاختبار الأول:** موثوقية العنصر المنفرد:

جدول رقم(05) تحميل العنصر المنفرد

العنصر	السياسة المالية	السياسة النقدية
MarketCap_1		-0.709
MoneM_1		0.789
TaxRev_1	0.997	
govexp_1	-0.094	

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات برنامج: سمارت بلس 3

فالبعد الأول والمتعلق بالسياسة النقدية ومن خلال الجدول نلاحظ أن رسملة السوق حققت قيمة (-0.709) وهي أقل من 70% المطلوبة حيث توجد الإشارة السالبة، والسبب في ذلك أن رسملة السوق لم تعتمد كأداة للسياسة النقدية خلال أزمة الديون السيادية فالبنك المركزي الأوروبي لم يتمكن من خلال عملية السوق المفتوحة - التدخل لشراء - سندات غير مضمونة تعدت عتبة تصنيف الاستثمار وأصبحت سندات مضاربة ورغم التأثير المعنوي الذي مارسته الأسواق المالية ووكالات التصنيف الائتماني بإجبار البنك المركزي الأوروبي على قبول السندات اليونانية فالوضع لم يتغير بالنسبة للمستثمرين الذين أعلنوا خوفهم من انتقال العدوى إلى باقي الأسواق كإسبانيا وإيطاليا وهو ما أثر على أداء السوق المالي. وكما ذكرنا سابقا بأن رسملة السوق أداة للسياسة النقدية لكن أداءها في الأزمة كان محدودا لأن عينة البيانات أخذت بعين الاعتبار دول جنوب أوروبا وهي التي مستها الأزمة بشكل حاد، ما يفسر النتيجة السلبية. ولأن في المعادلات البنائية لا تعتمد اختبار واحد للحكم على النموذج يمكننا تعدي هذه الخطوة إلى باقي الخطوات الأخرى فالتحميل

الخارجي معناه أن العنصر ينتمي إلى المتغير وهو محقق هنا بحكم أننا أخذنا بيانات وليس سؤال نريد التحقق من عكسه للمتغير.

أما بالنسبة للعنصر الثاني للسياسة النقدية وهي الكتلة النقدية فأدائها يحقق الشرط (0.789) باعتبار أن الكتلة النقدية لكل دول منطقة الأورو لا تتغير كون السلطة النقدية واحدة هي البنك المركزي الأوروبي.

وذكرنا في التحليل البنك المركزي الأوروبي ولم نتكلم عن البنوك المركزية الوطنية لدول منطقة الأورو لأن السياسة النقدية في منطقة الأورو موحدة وإدارتها موكلة للبنك المركزي الأوروبي.

في حين حقق العنصر الأول للبعد الثاني السياسة المالية وهو الضرائب الشرط (0.997) حيث أن السلطات المالية لدول العينة من منطقة الأورو اعتمدت على الضرائب كأداة للتخفيف من حدة عجز الموازنة بزيادة نسبتها في المقابل خفضت الإنفاق الحكومي إلى أدنى مستوى بسبب التقشف وهو ما يفسر النتيجة السلبية لأدائه (-0.094)، رغم أن الإنفاق الحكومي من أدوات السياسة المالية.

**1-1-2 الاختبار الثاني: الموثوقية المركبة:** وتعبّر عن الاتساق الداخلي أو الثبات ولها نفس دور معامل ألفا لكرونباخ- وهي تعبّر عن ثبات درجات المقياس ولأن النموذج المقترح للدراسة تتميز فيه مؤشرات القياس بأنها بيانات لأدوات السياستين وكون معامل ألفا كرونباخ والموثوقية المركبة يلائمان أكثر الدراسات الخاصة بتحليل الاستبانة أضفنا معامل أوميغا الذي لا يأخذ بعين الاعتبار العلاقات العكسية بين المتغير ومؤشّرة حتى تكون النتائج أكثر مصداقية وغير متحيزة، ونتائج الاختبار مبينة في الجدول أدناه.

حيث اعتمدنا قيم معامل الثبات المركب ومعامل ألفا حسب مخرجات البرنامج ، بينما قيمة معامل أوميغا فتم حسابها حسب المعادلة المشار إليها سابقا . ونعتمد قيم البعدين في المستوى الأول وهما السياستين النقدية والمالية:

$$\Omega_{**} = \frac{\sum \frac{\lambda_i^2}{1 - \lambda_i^2}}{1 + \sum \frac{\lambda_i^2}{1 - \lambda_i^2}}$$

وبالتطبيق العددي للمعادلة نجد:

$$0.726 = \frac{\frac{[(0.709).(0.709)]}{1-[(0.709).(0.709)]} + \frac{[(0.789).(0.789)]}{1-[(0.789).(0.789)]}}{1 + \frac{[(0.709).(0.709)]}{1-[(0.709).(0.709)]} + \frac{[(0.789).(0.789)]}{1-[(0.789).(0.789)]}} = \Omega_{**} \text{ بالنسبة للسياسة النقدية: } \Omega_{**}$$

$$0.994 = \frac{\frac{[(0.997).(0.997)]}{1-[(0.997).(0.997)]} + \frac{[(0.094).(0.094)]}{1-[(0.094).(0.094)]}}{1 + \frac{[(0.997).(0.997)]}{1-[(0.997).(0.997)]} + \frac{[(0.094).(0.094)]}{1-[(0.094).(0.094)]}} = \Omega_{**} \text{ بالنسبة للسياسة المالية: } \Omega_{**}$$

جدول رقم (06) عناصر الموثوقية المركبة.

المتغيرات	معامل ألفا كرونباخ $\alpha$	معامل ثبات المفهوم المركب CR	معامل أوميغا الموزونة $\Omega$
السياسة المالية	<b>-0.403</b>	<b>0.450</b>	<b>0.994</b>
السياسة النقدية	<b>-0.287</b>	<b>0.007</b>	<b>0.726</b>

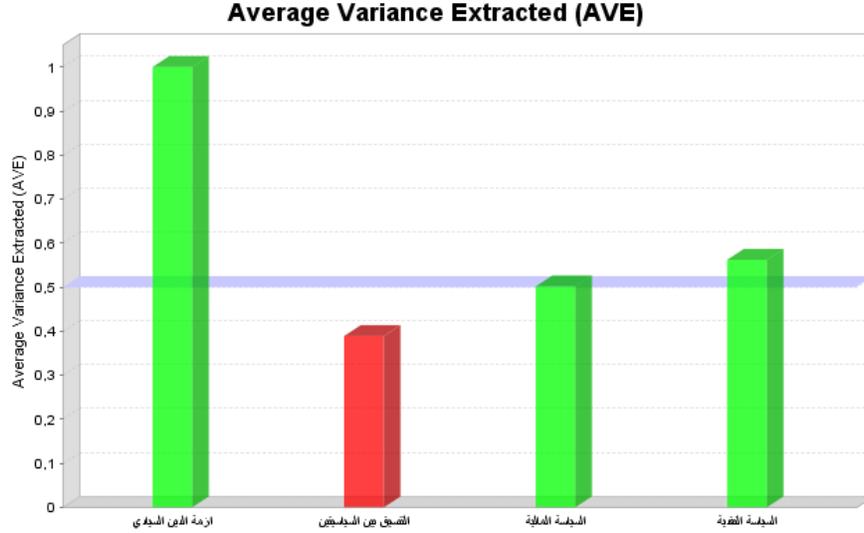
المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات برنامج سمات بلس 3 وبالتطبيق العددي لمعادلة أوميغا.

من خلال الجدول يمكننا القول إن قيمتي معامل ألفا ومعامل الثبات المركب منخفضة جدا مقارنة بقيمة معامل أوميغا ويمكننا تفسير ذلك بوجود تشبعات سالبة من جهة وبسبب انخفاض التحميل الخارجي لبعض العناصر المقاسة وعدم حذفها حتى لا تكون النتائج متحيزة بالنسبة لهما من جهة ثانية ومنه يمكننا أن نستخلص أن معامل أوميغا الموزونة هو الملائم للتعبير عن ثبات أدوات المقياس بالنسبة للنموذج وهو ما يتوافق مع ما تم التوصل إليه نظريا من خلال التحليل العملي التوكيدي الذي يثبت أن كل من رسملة السوق والكتلة النقدية هما أداتا قياس للسياسة النقدية، وأن الإنفاق الحكومي والضرائب هما كذلك أداتا قياس للسياسة المالية.

1-1-3 الاختبار الثالث: متوسط التباين المستخرج: ويخص المتغيرين الكامنين في المستوى الأول من

لتحليل وكانت قيمته في الدراسة الحالية كما يلي: **0.502** بالنسبة للسياسة المالية و**0.562** بالنسبة للسياسة النقدية وهي قيم مقبولة وتعكس صحة التقارب بين المتغيرات الكامنة والمؤشرات المقاسة التي تعكسها، بحيث أنها تجاوزت الحد الأدنى (**0.50**) المقترح من قبل Fornell&Larker (1981)، وهو ما يوضحه الشكل أدناه الذي من خلاله يظهر باللون الأخضر وبقيمة أكبر من 0.50 كتعبير عن دلالة الإحصائية بالنسبة للمتغيرين الكامنين السياسة النقدية والسياسة المالية، بينما يظهر المتغير الأب وهو التنسيق بين السياستين باللون الأحمر وبقيمة أقل من 0.50 كونه غير معني بمؤشرات القياس التي لا تعكسه بصفة مباشرة، أما الدين السيادي وهو المتغير التابع في هذه الحالة فظهر باللون الأخضر وبقيمة الواحد الصحيح لأنه يعبر عن نفسه. وكلا المتغيرين الأخيرين غير معنيين بتحليل بقيمة متوسط التباين المستخرج لهما في هذه المرحلة لأنها خاصة بنموذج القياسات فقط.

شكل رقم (17) قيم متوسط التباين المستخرج AVE



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات برنامج سمارت بلس 3.

ويمكننا تلخيص جميع نتائج المرحلة الأولى من مراحل تحليل نموذج القياسات وهي مرحلة صدق التقارب في

الجدول الموالي:

جدول رقم (07) نتائج صدق التقارب

المتغيرات الكامنة - المستوى الأول	مؤشرات القياس	التحميل	معامل أوميغا الموزونة $\Omega$	متوسط التباين المستخرج
السياسة النقدية	القيمة السوقية للسهم	-0.709 مفسرة	0.726 مقبولة	0.562 مقبولة
	الكتلة النقدية $M_2$	0.789 مقبولة		
السياسة المالية	الإنفاق الحكومي	0.997 مقبولة	0.994 مقبولة	0.502 مقبولة
	الضرائب	-0.094 مفسرة		

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على نتائج التحليل السابق.

من خلال الجدول يمكننا القول إن نتائج تحليل مرحلة التقارب في نموذج القياسات كانت مقبولة وتتوافق مع ما تم له التطرق في النموذج النظري لذا يمكننا المرور للمرحلة الثانية من التحليل والتي تخص العنصرية.

**1-2 تفحص العنصرية:** أو ما يسمى بصدق التمايز الذي يشمل اختبارين ويتحقق بتوفر شرطين رئيسيين كانت نتائجهما حسب مخرجات البرنامج كما يلي:

**1-2-1 الاختبار الأول: تقاطع التحميل:** ويخص مؤشرات المتغيرين الكامنين السياسة النقدية والمالية، ويعني أن يسجل المؤشر لمتغيره الكامن حمولة أكبر من تلك التي يسجلها في المتغيرات الكامنة الأخرى وكانت قيمها كما هو مبين في الجدول أسفله.

جدول رقم (08) تقاطع التحميل

المؤشرات	ازمة الدين السيادي	التنسيق بين السياسيتين	السياسة المالية	السياسة النقدية
MarketCap_1	-0.171	-0.556	-0.233	-0.709
MarketCap_1	-0.171	-0.556	-0.233	-0.709
MoneM_1	0.335	0.638	0.064	0.789
MoneM_1	0.335	0.638	0.064	0.789
TaxRev_1	0.185	0.503	0.997	0.181
TaxRev_1	0.185	0.503	0.997	0.181
govexp_1	0.074	0.037	-0.094	0.089

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات برنامج سمارت بلس 3.

بقراءة للنتائج المتحصل عليها يمكننا القول: إن الشرط الأول لعنصر صدق التمايز محقق فمثلا الكتلة النقدية سجلت حمولة قدرها 0.789 لمتغيرها الكامن السياسة النقدية وهي أعلى حمولة لها، كذلك القيمة السوقية للسهم بالقيمة المطلقة سجلت أعلى قيمة لها حيث قدرت بـ 0.709 بالنسبة للسياسة النقدية وقد فسرنا سابقا العلاقة العكسية لمؤشر القيمة السوقية ومتغيره الكامن السياسة النقدية، وكانت نتائج مؤشرات المتغير الكامن السياسة المالية كذلك محققة للشرط حيث حققت الضرائب حمولة قدرها 0.997 في حين حقق الإنفاق الحكومي بالقيمة المطلقة حمولة قدرها 0.094 وهما الأعلى مقارنة مع ما حققاه مع باقي المتغيرات الكامنة الأخرى. ما يعني في النهاية أنه لا تداخل بين أدوات السياستين.

**1-2-2 الاختبار الثاني: ارتباط التغير:** ولتحقق شرط ارتباط التغير لا بد أن تكون قيمة الجذر التربيعي لمتوسط التباين المستخرج لكل من السياسة النقدية والمالية أكبر من أي ارتباط لهما مع المتغيرات الأخرى. وباعتبار أن معيار ( فورنيل-لاكر) لا يتم فيه تقييم سوى البنى العاكسة للمتغيرات الكامنة<sup>2</sup> فإن المتغيرين المعنيين بالتحليل هما السياستين النقدية والمالية، حيث كانت النتائج حسب مخرجات البرنامج للنموذج المقترح للدراسة كما هو مبين في الجدول التالي:

جدول رقم (09) ارتباط التغير (فورنيل-لاكر)

	ازمة الدين السيادي	التنسيق بين السياسيتين	السياسة المالية	السياسة النقدية	الجذر التربيعي لـ AVE
ازمة الدين السيادي	1.000				
التنسيق بين السياسيتين	0.767	0.624			
السياسة المالية	0.192	0.510	0.708		$\sqrt{0.502}$ = 0.708
السياسة النقدية	0.344	0.798	0.190	0.750	$\sqrt{0.562}$ = 0.750

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج سمارت بلس 3.

<sup>2</sup> -Joseph F. Hair, Jr.,Tomas M. Hult Christian M. Ringle Marko Sarstedt, , A Primer On Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM), First Edition, OpCit,P 105.

من خلال الجدول يمكننا القول إن شرط تمايز الصدق حسب معيار (فورنيل-لاكر) محقق في هذه الحالة حيث قيمة مربع ارتباط السياستين تساوي  $[0.190]^2 = 0.0361$  وهي أقل من قيمتي الجذر التربيعي لمتغير السياسة النقدية التي تساوي 0.750 كذا قيمة الجذر التربيعي لمتغير السياسة المالية التي تبلغ 0.708.

ونظرا لوجود العديد من أوجه القصور في الأساليب التقليدية لتقييم صحة التمايز، اعتمد في خوارزمية بلس معيار آخر يتمثل في نسبة التباين لمونوترت (Ratio Heterotrait-Monotrait (HTMT)، ما يميز هذه النسبة أنها لا تتغير عند إضافة بنيات أخرى إلى النموذج أو التحول من نموذج بسيط إلى نموذج مركب كما هو الحال في تقييم عمليات التحميل المتقاطع ومعيار ( فورنيل-لاكر) كونها تستند فقط إلى قياس الارتباطات بين البنى العاكسة للمتغيرات الكامنة وفي نموذجنا هذا نسبة (HTMT) تخص الارتباطات بين المتغيرين الكامنين السياسة النقدية والسياسة المالية، إذ أن إضافة متغيرات ذات مؤشرات تكوينية والمتمثل في نموذجنا بالتنسيق بين السياستين ليس لها تأثير في حساب العلاقات المتغيرة، وتشير قيمة نسبة التباين الأكثر من 0.85 إلى نقص في صحة التمييز<sup>3</sup>. والناتج كما هي موضحة في الجدول أدناه:

جدول رقم(10) نسبة التباين لمونوترت

Ratio Heterotrait-Monotrait (HTMT)

المتغيرات	ازمة الدين السيادي	التنسيق بين السياسيتين	السياسة المالية
ازمة الدين السيادي			
التنسيق بين السياسيتين	0.987		
السياسة المالية	0.316	1.310	
السياسة النقدية	0.715	2.506	0.711

من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات برنامج سمارت بلس 3.

<sup>3</sup> - Joseph F. Hair, Jr., Tomas M. Hult Christian M. Ringle Marko Sarstedt, , A Primer On Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM), Second Edition, Op Cit,P184.

من خلال الجدول يمكننا القول إن نسبة التباين لمونوثررت تساوي **0.711** وهي قيمة مقبولة وتدل على صدق وصحة التمايز وجاءت مكتملة ومعززة لنتائج الاختبارين السابقين: التحميل المتقاطع ومعيار (فورنيل-لاكر). وبهذا نكون قد أهيينا تحليل تقييم نموذج المقاسات حيث كانت نتائج التحليل مقبولة ومطابقة لشروط اعتماد نموذج الدراسة المقترح لذلك يمكننا الانتقال إلى المرحلة الثانية من التحليل والمتعلقة بتقييم النموذج الهيكلي لتحليل وتفسير العلاقات التي تربط بين مختلف المتغيرات الكامنة.

## 2- تقييم النموذج الهيكلي **Assessment of Structural Model**:

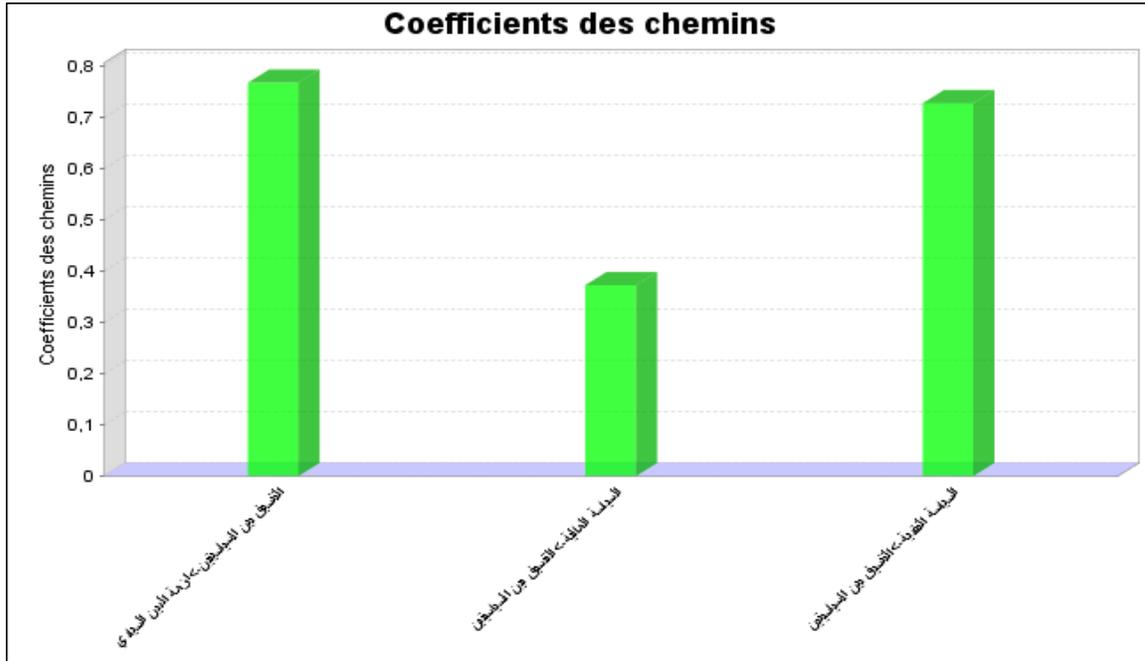
في نموذجنا المقترح يتكون النموذج الهيكلي من أربعة متغيرات كامنة هي السياستين النقدية والمالية كبعدين حيث سنقيم في هذا النموذج مختلف العلاقات التي تربطهما بالمتغير الأب وهو التنسيق بينهما، والتنسيق كمتغير مستقل وأب والدين العام كمتغير كامن وهو المتغير التابع في النموذج الذي نريد تفسيره من خلال المتغيرات السابقة إما بعلاقات مباشرة أو غير مباشرة وتحليل النموذج الهيكلي في هذه الحالة يطلق عليه اسم تحليل **Second Order** تتضمن هذه المرحلة خمسة اختبارات أساسية هي:

### 1-2 الاختبار الأول: اختبار الفرضيات من خلال معاملات المسار **Path Coefficient**

**Hypotheses Test**: حيث تعبر معاملات المسار عن مختلف العلاقات بين المتغيرات الكامنة في

النموذج الهيكلي، وفي النموذج المقترح للدراسة كانت النتائج كما هي مبينة أسفله في الشكل والجدول:

شكل رقم (18) معاملات المسار بين المتغيرات الكامنة.



المصدر: من إعداد الطالبة حسب مخرجات البرنامج

جدول رقم ( 11 ) معامل المسار لاختبار فروض البحث:

#### Path Coefficient of the Research Hypotheses Testing :

الفرضيات	Échantillon initial (O)	Écart-type (STDEV)	Valeur t O/STDEV	valeurs-p	النتيجة
التنسيق بين السياستين - < أزمة الدين السيادي	0.767	0.059	13.087	0.000	تأييد وتأكيد**
السياسة المالية - < التنسيق بين السياستين	0.372	0.139	2.670	0.008	تأييد وتأكيد**
السياسة النقدية - < التنسيق بين السياستين	0.727	0.087	8.337	0.000	تأييد وتأكيد**

مستوى الدلالة 1%

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات البرنامج بعد البوستتراينينغ

من خلال الجدول يمكننا القول إن:

❖ **الفرضية الأولى:** في الجدول والتي تقابل الفرضية البحثية الثالثة في الدراسة فرضية صحيحة حيث العلاقة بين التنسيق بين السياستين وهو المتغير المستقل (المتغير الأب) والدين العام وهو المتغير التابع علاقة قوية ومعنوية فمعامل المسار يقدر بـ **0.767** وقيمة **P value** تساوي **0.000** ، وهي أقل من **0.01** وبالتالي تأييد الفرضية البحثية يمكن للتنسيق بين السياستين احتواء أزمة الدين الخارجي والخروج منها خصوصا في ظل تكتل اقتصادي.

❖ **الفرضية الثانية:** في الجدول والتي مفادها أن للسياسة المالية تأثير على التنسيق بين السياستين فهي كذلك ومن خلال النتائج فرضية صحيحة حيث قدرت قيمة معامل المسار بـ **0.372** وهي قيمة مقبولة. والعلاقة بين المتغير الكامن للسياسة المالية كبعد للمتغير الأب التنسيق بين السياستين علاقة قوية ومعنوية لأن قيمة **P value** تساوي **0.008** ، وهي أقل من **0.01** ، وإن كان مقدار ما تساهم به السياسة المالية في التنسيق بين السياستين قليل مقارنة بالسياسة النقدية كون أن السياسة المالية في منطقة الأورو غير موحدة وتتبع قرار السلطات المالية الوطنية والتي عجزت عن إيجاد حلول مناسبة للأزمة.

❖ **الفرضية الثالثة:** في الجدول والتي مفادها أن للسياسة النقدية تأثير على التنسيق بين السياستين فهي كذلك ومن خلال النتائج فرضية صحيحة حيث قدرت قيمة معامل المسار بـ **0.727** وهي قيمة مرتفعة تعكس الدور الكبير للسياسة النقدية في التنسيق بين السياستين كون أنها واحدة لجميع الدول الأعضاء وتخضع لسلطة البنك المركزي الأوروبي، والعلاقة بين المتغير الكامن للسياسة النقدية كبعد للمتغير الأب التنسيق بين السياستين علاقة قوية ومعنوية لأن قيمة **P value** تساوي **0.000** ، وهي أقل من **0.01**.

والملاحظ في النموذج المقترح في دراستنا ومن خلال الفرضيات البحثية الأولى والثانية الموضوعة سابقا والتي نبحت من خلالها عن العلاقة بين متغيري السياسة النقدية والسياسة المالية كمتغيرين مستقلين بالمتغير التابع الدين السيادي فنلاحظ أن هذه العلاقة غير مباشرة حيث كانت نتائج هذه العلاقة عبر الآثار غير المباشرة كما هو مبين في الجدول الآتي:

جدول رقم(12) تأثيرات غير مباشرة محددة Specific Indirect Effects :

المتغير	Specific Indirect Effects
السياسة المالية -> التنسيق بين السياسيتين -> أزمة الدين السيادي	0.286
السياسة النقدية -> التنسيق بين السياسيتين -> أزمة الدين السيادي	0.558

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات برنامج سمارت بلس 3.

من خلال الجدول يمكننا القول إن تأثير السياسة النقدية الذي تقدر قيمته بـ 0.558 على الدين العام من خلال التنسيق بين السياستين أعلى من تأثير السياسة المالية عليه، ومرد ذلك إلى أن السياسة النقدية ومن خلال مساهمتها الكبيرة في هذا التنسيق كونها واحدة في منطقة الأورو، حيث يسعى البنك المركزي الأوروبي لحل الأزمة بما يخدم ويحافظ على استقرار المنطقة ككل بتطبيق سياسة نقدية واحدة وإن كانت لا تخدم كل الدول الأعضاء، ما يفسر الدور المعتبر للسياسة النقدية للتنسيق وبالتالي التأثير الأقوى مقارنة بالسياسة المالية التي تقدر قيمة تأثيرها بـ 0.286 وهو تأثير ضعيف مقارنة بالسياسة النقدية ذلك أن الدول الأعضاء من خلال سياساتها المالية الوطنية وبقيادة سلطاتها المالية تحاول التكيف مع الوضع بتطبيق سياسة مالية تسعى من خلالها للمحافظة على استقرار اقتصاداتها من جهة، ومن جهة أخرى تنفذ التزاماتها تجاه بقية الدول وتحترم قرار البنك المركزي الأوروبي حتى تضمن المساعدة والدعم اللازم للخروج من الأزمة بأقل الأضرار وهي وضعية صعبة للدول حيث جعلت خاصة دول جنوب أوروبا وهي عينة الدراسة بين مطرقة شعوبها نتيجة إخلالها بوعودها لهم كما حدث في اليونان وبين سندان البنك المركزي الأوروبي الذي لم يأخذ تفاوت الأداء الاقتصادي للدول وقدراتها بعين الاعتبار وعاملها معاملة واحدة، فالنتائج إذن منطقية وتعبر عن واقع دول منطقة الأورو محل الدراسة. وما يمكن استخلاصه هنا أن التنسيق بين السياستين لا يراد به تكييف أدوات السياستين بعد التمحيص الدقيق لكل خصوصيات الدول وإنما يعتبر مزيجا مختلطا النصيب الأكبر فيه للسياسة النقدية لأن إدارتها مسندة لسلطة واحدة بخلاف السياسة المالية.

## 2-2 الاختبار الثاني: معامل التحديد $R^2$ Coefficient of Determination: يعد اختبار ذو

أهمية كبيرة في تقييم النموذج الهيكلي، فمن خلاله يتم قياس الدقة التنبؤية للنموذج، حيث كانت نتائجه في نموذج الدراسة كما هو مبين في الجدول أسفله:

### جدول رقم (13) قيم معامل التحديد $R^2$ :

المتغير التابع	$R^2$	R Carré Ajusté
ازمة الدين السيادي	0.585 معتدلة	0.582
التنسيق بين السياستين	0.768 عالية	0.764
السياسة المالية	0.040 غير مقبولة	0.031

من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات البرنامج

من خلال الجدول يمكننا القول إن المتغيرات المستقلة الثلاثة ( السياسة النقدية، السياسة المالية والتنسيق بين السياستين ) قد فسرت ما مقداره 0.585 من المتغير التابع الدين السيادي وهي قيمة معتدلة ومقبولة حسب معيار ( Chin 1998 ) وهي لا تختلف كثيرا عن قيمة معامل التحديد المعدلة والمقدرة بـ 0.582.

وإن المتغيرين المستقلين ( السياسة النقدية والسياسة المالية ) فسرتا المتغير التابع التنسيق بين السياستين بمعامل تحديد قيمته 0.768 وهي قدرة كبيرة على التفسير باعتبار السياستين تكونان المتغير التابع وقيمة معامل التحديد المعدلة قدرت بـ 0.764 ما يعني أن قيم معامل التحديد  $R^2$  غير متحيزة.

أما قيمة معامل التحديد الثالثة في الجدول والتي تعتبر السياسة المالية كمتغير تابع تفسره السياسة النقدية فقد كانت قيمتها أقل من المستوى الأدنى المطلوب (غير مقبولة 0.040) ما يعني أن السياسة النقدية لا تستطيع تفسير السياسات المالية في منطقة الأورو لأن ليس لها نفس الخصائص الاقتصادية، ذلك أن السياسة النقدية في الدولة الواحدة يمكن لها أن تفسر السياسة المالية وتكون كمتغير تابع لها.

ولأننا في نموذج التحليل المتقدم قد فسرنا في نموذج القياسات البعدين والآن يهمننا في تحليل النموذج الهيكلي المتغير الأب وهو التنسيق بين السياستين، حيث أنه كما أشرنا سابقا كانت لمتغيراته المستقلة الثلاثة القدرة على تفسير 0.588 من الدين السيادي وفسر هو الآخر عن طريق السياستين بما مقداره 0.768. لذا فقيمة  $R^2$  الثالثة والخاصة بالسياسة المالية لا تؤخذ بعين الاعتبار.

**3-2 اختبار حجم التأثير  $f^2$  Effect Size:** يقيس حجم التأثير قدرة المتغير المستقل الواحد على تفسير المتغير التابع المرتبط به بمسار مباشر، وفي نموذج دراستنا لدينا ثلاثة: متغيرات مستقلة هي السياسة النقدية، السياسة المالية والتنسيق بين السياستين، متغير تابع رئيسي الذي تدور حوله إشكالية الدراسة وهو الدين السيادي ويرتبط بمسار مباشر مع المتغير المستقل التنسيق بين السياستين، والذي يمثل في نفس الوقت متغير تابع ثانوي يرتبط بمسارين مباشرين مع السياسة النقدية والسياسة المالية على التوالي. حيث نتائج الدراسة كما هو مبين في الجدول أسفله:

جدول رقم (14) حجم التأثير  $f^2$  Effect Size:

	أزمة الدين السيادي	التنسيق بين السياستين
التنسيق بين السياستين	1.429 Large عالي	
السياسة المالية		0.583 Large عالي
السياسة النقدية		2.223 Large عالي

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات برنامج سمارت بلس 3.

من خلال الجدول واستنادا لمعيار (Cohen 1988) يمكننا ملاحظة أن حجم التأثير لكل المتغيرات المستقلة على المتغيرات التابعة لها كان تأثير عالي، حيث قدر بين المتغير المستقل التنسيق بين السياستين والمتغير التابع أزمة الدين السيادي بـ 1.429 وهي قيمة أكبر من 0.35، وقدر حجم تأثير المتغير المستقل السياسة النقدية على المتغير التابع التنسيق بين السياستين بـ 2.223 وتعتبر أكبر بكثير من 0.35، كذلك

قدر حجم تأثير المتغير المستقل السياسة المالية على المتغير التابع التنسيق بين السياستين بـ **0.583** وهي قيمة تفوق 0.35 وبالتالي فقدرة تفسير المتغيرات المستقلة منفردة على المتغيرات التابعة كانت عالية وكبيرة.

#### 2-4 اختبار حسن ملائمة النموذج **GOF - Goodness Of Fit**: كما أشرنا له

سابقا في المبحث النظري الخاص بتقييم النموذج الهيكلي في برنامج سمارت بلس 3 فإن اختبار حسن ملائمة النموذج لا يحدد بصفة دقيقة صلاحية النموذج من عدمها، وكذا قصور تحليل المعايير الأخرى التي لازالت بصدد البحث والتطوير لتتماشى وأهداف النموذج للكشف عن الصحة التنبؤية له. نقتصر في تحليل نموذج الدراسة المقترح على ما تم ما تم التوصل إليه من نتائج اختبار معاملات المسار والتي فسرت لنا فرضيات البحث من خلال اختبار قيم  $p$  المحصل عليها باستخدام تقنية البوسترايينغ، ونتائج قيم معامل التحديد  $R^2$  التي وجدنا من خلالها أن للمتغيرات المستقلة قدرة تنبؤية عالية لتفسير المتغير التابع وهو ما أكدته كذلك نتائج اختبار حجم التأثير  $f^2$  التي كشفت عن قدرة تنبؤية عالية لكل متغير مستقل على المتغير التابع.

وبهذا نكون قد أنهينا تحليل الجزء الثاني الذي يخص تقييم النموذج الهيكلي حيث كانت نتائجه مقبولة وفسرت لنا العلاقات بين المتغيرات الكامنة إذ وجدنا أن للتنسيق بين السياستين النقدية والمالية قدرة على تفسير المتغير التابع وهو الدين العام في منطقة الأورو كون أن اعتماد كل سياسة على حدى لتفسيره لا تعطي نتائج بحكم لكل دولة سياسة مالية وطنية مستقلة وأكدت بالتالي نتائج التحليل التي بينت أن للسياسة النقدية دور كبير في هذا التنسيق لأنها واحدة وتحت إدارة سلطة البنك المركزي الأوروبي.

واستنادا إلى نتائج التحليلين ( تحليل نموذج المقاسات وتحليل النموذج الهيكلي) معا يمكننا القول إن نموذج الدراسة المقترح والذي من خلاله حاولنا تفسير أزمة الدين العام في منطقة الأورو وهو المتغير التابع من خلال المتغيرات المستقلة السياسة النقدية، السياسة المالية والتنسيق بين السياستين ويمكن اعتماد النموذج استنادا إلى الفرضيات البحثية التي تم وضعها بناء على التأصيل والدراسة النظرية للموضوع والتي ثمنت ما تم التوصل إليه في الدراسات السابقة التي أكدت ضرورة التنسيق بين السياستين كحل للأزمات الاقتصادية في الدولة لذا تصبح أكثر ضرورة في حالة تكتل اقتصادي لمنطقة الأورو وأن التنسيق يكون فعالا إذا اخترنا الأدوات المناسبة بما يتماشى وظروف كل دول التكتل، فمثلا في منطقة الأورو السياسة النقدية ومن خلال سعر الفائدة لا تأخذ في الحسبان الدول الضعيفة البنية الاقتصادية كدول جنوب أوروبا، وكذا أدوات السياسة المالية حيث اتبعت بعض الدول سياسة تقشف ورفعت معدلات الضرائب مما جعلها لا تلتزم أمام شعوبها

الجزء الثاني: الفصل الخامس: التنسيق بين السياستين وأزمة الدين العام في منطقة الأورو باستخدام برنامج سمارت

### بلس 3

---

كاليونان حيث أن انضمامها لمنطقة الأورو لم يكن وقته لأنها لم تلتزم بكل شروط معاهدة ماستريخت كالعجز في الموازنة العامة الذي لا بد أن لا يتجاوز 3%.

الخاتمة

## الخاتمة العامة

تندرج دراستنا ضمن الاقتصاد الكلي المالي، حيث سمح لنا هذا البحث بإعطاء فكرة ولو بسيطة حول الأسس النظرية للسياستين النقدية والمالية وعلاقتها بإدارة الدين العام، وكذا خلفية عامة عن أزمة الديون السيادية في منطقة الأورو والسياسات المتبعة لاحتوائها وأوجه القصور والخلل التي أبانتها الأزمة في هيئات ومؤسسات الاتحاد النقدي الأوروبي

فأزمة الدين العام في منطقة الأورو والتي كانت انطلاقتها من الاقتصاد اليوناني لم تكن أزمة دين كلاسيكية بل هي تخص تاريخ الاقتصاد اليونان والخلل في تركيبته الكلية، حيث أنها عانت من العجز عن خدمة دونها والوفاء بالتزاماتها في العديد من المرات مما اضطرها إلى إعلان إفلاسها، غير أنها هذه المرة لم تكن بمفردها وإنما ضمن تكتل نقدي قدم لها الدعم بموجب ما تنص عليه القوانين رغم ما تشكله من تهديد لاستقرار العملة الموحدة الأورو.

فالسياسة النقدية الموكلة للبنوك المركزية والتي يمكن اعتبارها كملجأ أخير للإقراض في حالة الأزمات لم يكن لها هذا الدور في منطقة الأورو باعتبار أن البنوك المركزية للدول الأعضاء لا يمكن لها القيام بذلك حسب الشروط والاتفاقيات التي تنص عليها لوائح الاتحاد النقدي الأوروبي، والبنك المركزي الأوروبي غير قادر لوحده على تحمل الأعباء المالية الكبيرة كون أن الأزمة سرعان ما مست العديد من الدول الأعضاء في منطقة الأورو، ولكون أن المحافظة على استقرار الأسعار هو الهدف الرئيسي للسياسة النقدية التي يلتزم بتنفيذها البنك المركزي الأوروبي.

كما أن السياسة المالية لم يكن لها الدور الكافي لذلك ورغم اتخاذ العديد من الدول التي مستها الأزمة لإجراءات تقشفية بفرض مزيد من الضرائب وتخفيض الإنفاق الحكومي إلى مستويات متدنية جدا أين كان لذلك نتائج في الدول التي لا تعاني من اختلالات هيكلية في بنيتها الاقتصادية كإيرلندا ولم تكن له نتائج ملموسة في الاقتصاديات الهشة والضعيفة كالقانونيون، فالسياسة المالية المستقلة والتي هي من مسؤولية الحكومات الوطنية قد تكون لها نتائج سلبية على المدى البعيد كونها قد تتعارض مع هدف السياسة النقدية وهو المحافظة على استقرار الأسعار، حيث زادت نسب التضخم، وقل النمو الاقتصادي وارتفعت أسعار الفائدة حتى أنها أضرت باقتصاديات ظلت محافظة على مستويات نمو مقبولة كفرنسا وألمانيا، ما نتج عنه ارتفاع مستويات البطالة في العديد من الدول كإسبانيا، البرتغال، فرنسا.

## الخاتمة العامة

كما أن التحرك الأحادي والذي كان متأخرا نوعا ما بنحو ثلاثة سنوات (هدى حوا 2013) بسبب عدم إعطاء أهمية للأزمة في بدايتها لم يمكن من السيطرة عليها.

انطلاقا من التساؤلات المطروحة وبعد التحليل النظري ومناقشته واختيار عينة من دول منطقة الأورو بالاعتماد على بيانات أدوات السياستين كمتغيرات مستقلة والدين العام نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي كمتغير تابع وباستخدام النمذجة بالمعادلات البنائية باستخدام برنامج سمارت بلس 3 يمكننا إبراز أهم النتائج التي توصلنا إليها كما يلي:

✓ فيما يتعلق بالجانب النظري:

- السياسة النقدية بأهدافها وأدواتها تعبر عن الوضع النقدي للدولة الذي يمكنها من اتخاذ القرارات والإجراءات اللازمة للنهوض بالقطاع المصرفي كونه المحرك الاقتصادي لأي دولة.
- تعتبر السياسة المالية المرآة العاكسة لأداء الحكومة الاقتصادي من خلال نتيجة ميزانيتها العامة حيث يكون أداؤها جيدا متى كانت ميزانيتها متوازنة بتساوي إيراداتها مع نفقاتها وتكون الأعباء الضريبية لا تميز ولا تجعل تفاوت كبير بين طبقات المجتمع ويكون الإنفاق يناسب مقدرة الدولة الاقتصادية ومواردها.
- التمويل بالعجز له آثار إيجابية إذا كان الدين المحلي ووجه للإنفاق حسب الأهداف المرجوة منه.
- الدين العام الخارجي له آثار سلبية في المدى البعيد ومن أجل إدارته لابد من التنسيق بين السياستين خصوصا في ظل تكتل اقتصادي.

فموضوع التنسيق بين السياستين كان سجالا بين مختلف المدارس الاقتصادية والتي ورغم تحيز كل منها لسياسة دون الأخرى حسب اقتناع روادها وحسب الظروف الاقتصادية التي طبقت فيها ظهر في الأخير طرف ثالث يعتبر أن التنسيق هو الحل الأمثل للوصول إلى النتائج المرجوة من خلال عدة نماذج كنموذج Nordhaus في نظريات المباريات الذي تتم فيه مباراة بين السلطتين النقدية والمالية حيث افترض اختلاف تفضيلات كل سياسة حول الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية وتفوق من حيث نتائجه في التنسيق بين السياستين بإيجاد توليفة تمزج بين الأدوات المستخدمة من قبل السلطتين لتحقيق أهداف اقتصادية عامة ، على نموذج توازن ناش الذي وجد أن نقطة التوازن يكون فيها التنسيق بين السياستين غائب بعد تحديد كلا

## الخاتمة العامة

اللاعبين أهدافهما في نفس الوقت، ثم توازن ستكلبيرج بعلاقة جدية سميت القائد/ التابع حيث تحدد إحدى السياستين أهدافها وتتبعها الأخرى ووجد أن نموذج نوردهاس هو حل أمثل للتوفيق بين الأهداف المتعارضة للسياستين.

لكن الواقع الذي تعيشه الاقتصاديات حاليا بعد العولمة والظهور المتتالي للأزمات المالية حيث ما تكاد الدول تتعافى من مخلفات أزمة حتى تظهر أخرى حتم عليها إعادة النظر في سياساتها الاقتصادية الكلية خاصة السياستين النقدية والمالية باعتبارهما أهم السياسات التي تؤثر على النشاط الاقتصادي لذا فعدم تعارض أهدافهما يجعل الاقتصاد في وضع جيد ويمكن له اتخاذ التدابير في الوقت اللازم هذا إن كانت الجهة المسؤولة عن إصدار القرارات واحدة ولا تتعارض في ظل الدولة الواحدة.

وهوما لم يحدث في حالة أزمة الديون السيادية في منطقة الأورو حيث لم يكن للدول التي تأثرت بالأزمة المالية العالمية خيارات كثيرة أمامها لوقاية اقتصاداتها بالشكل المطلوب كما هو الحال بالنسبة لليونان التي ظلت تعاني من نسب عالية لديونها العامة نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي ويرجع السبب الرئيسي في ذلك لعدم تحقيقها للشروط الدنيا المطلوبة في معاهدة ماستريخت ( 3% عجز الموازنة و60% الدين العام نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي ) وهي التي ظلت ولا تزال تعاني من العجز التوأم فإخلاقها لشروط الانضمام من البداية بتقديمها أرقام مغلوطة عن بياناتها المالية جعلها تفقد المصدقية والثقة في المنطقة هذا من جهة. ومن جهة أخرى يعاني الاقتصاد اليوناني من اختلالات هيكلية بسبب الحكومات التي تجاوزت نفقاتها العامة قدراته وموارده الاقتصادية.

لذلك ما تم استخلاصه نظريا من هذا الجانب:

- ✓ لا بد من إعادة النظر وتدقيق طلبات الانضمام إلى الاتحادات النقدية والاقتصادية مستقبلا وهو ما على منطقة الأورو أخذه بعين الاعتبار.
- ✓ احترام شروط الانضمام من البداية إلى أي تكتل والتقييد بالشروط المالية والتعليمات التي تتضمنها لوائحه يجعله قويا وله القدرة على مواجهة مشكلاته.

## الخاتمة العامة

✓ إن أزمة الدين العام أي أزمة الديون السيادية في منطقة الأورو تطورت وانتشرت بسبب عدم اعطائها أهمية من البداية من طرف الهيئات المشرفة على تسيير الاتحاد النقدي الأوروبي وتحركها بوتيرة متباطئة جعل الاجراءات المتبعة غير فعالة لاحتواء الأزمة في ظرف وجيز.

هذا فيما يتعلق بالجانب النظري للدراسة لأنه مهم ويدعم الجانب التطبيقي فإن البيانات ومتغيرات الدراسة التي تم نمذجتها باستعمال المعادلات البنائية من خلال النموذج المقترح للدراسة حيث توصلنا من خلاله إلى:

✓ رغم الدور الرئيسي الذي يحظى به البنك المركزي الأوروبي والذي تسند له مهمة إدارة السياسة النقدية الموحدة في منطقة الأورو إلا أنه لم يكن قادرا لوحدة على اتخاذ قرارات وإجراءات تمكن من احتواء الأزمة في ظرف وجيز لعدم كفاية موارده لتلبية احتياجات الكثير من الأعضاء باعتباره الملجأ الأخير للإقراض، خصوصا أن إعلان الأزمة كان في وقت متزامن، وكذا عدم حفاظه على استقرار الأسعار كهدف رئيسي للسياسة النقدية الأوروبية.

✓ السياسات المالية الوطنية ورغم محاولة الدول التي تضررت من الأزمة التحرك من خلال تنفيذ خطط التقشف من أجل تعبئة موارد إضافية بين أن صلاحياتها محدودة وقد تكون لها آثار سلبية في المدى الطويل على الدولة نفسها وقد تمتد لبقية الأعضاء.

✓ التنسيق مهم وضروري بين السياستين حتى لا تتعارض أهدافهما وتكون لهما نتائج إيجابية.

وهو ما دعمته نتائج الدراسة التطبيقية : حيث وجدنا أن حجم التأثير لكل المتغيرات المستقلة على المتغيرات التابعة لها كان تأثير عالي، حيث قدر بين المتغير المستقل التنسيق بين السياستين والمتغير التابع أزمة الدين السيادي بـ **1.429** وهي قيمة أكبر من **0.35**، وقدر حجم تأثير المتغير المستقل السياسة النقدية على المتغير التابع التنسيق بين السياستين بـ **2.223** وتعتبر أكبر بكثير من **0.35** ، كذلك قدر حجم تأثير المتغير المستقل السياسة المالية على المتغير التابع التنسيق بين السياستين بـ **0.583** وهي قيمة تفوق **0.35** وبالتالي فقدرت تفسير المتغيرات المستقلة منفردة على المتغيرات التابعة كانت عالية وكبيرة.

آفاق للبحث والدراسة:

من خلال ما تطرقنا إليه يمكن ذكر الآفاق التالية:

## الخاتمة العامة

- التكتلات الاقتصادية ضرورية في الظروف الاقتصادية الحالية شريطة أن تبنى على أسس متينة وتكون لها هيئات ومؤسسات تتولى إدارة شؤونها بما يحفظ مصالح جميع الأعضاء دون تمييز.
- الدين العام والموازنة العامة مرآة عاكسة للوضع الاقتصادي للدول لذا لا بد من الإنفاق في حدود إمكانيات وموارد الدولة.
- نجاح التكتلات الاقتصادية مربوط بنجاح العلاقات السياسية بين الدول وتجاوزها القومية .
- تحافظ للسياسات الاقتصادية الكلية على استقرار الأوضاع الاقتصادية متى مزجت بين أهداف مكوناتها وعدم دعمها لسلطة على حساب الأخرى.
- الاستقرار النقدي سبيل لدعم الدول في مخططاتها وصحة النظام المصرفي تعكس صحة الاقتصاد ككل.

المراجع

# قائمة المراجع

## المراجع باللغة العربية:

### 1- الكتب:

- أحمد رمزي محمد عبد العال، العلاقة التبادلية بين معدلات الدورة وفاعلية السياسة النقدية - تحليل رياضي وقياسي-المكتب العربي للمعارف القاهرة، ط1، 2014.
- أحمد زهير شامية، اقتصاديات النقود و المصارف، منشورات جامعة حلب، 2000.
- أحمد بوزيان تيغزة، التحليل العاملي الاستكشافي والتوكيدي- مفاهيمها ومنهجيتها بتوظيف حزمة SPSS وليزر LISREL، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2012.
- أمين رفعت المحجوب، محاضرات في النقود والاقتصاد، دار النهضة العربية ، مصر 1994.
- بلعوز بن علي ، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2004.
- جدي محمود شهاب، الوحدة النقدية الأوروبية الإشكاليات والآثار المحتملة على المنطقة العربية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، مصر، 1998.
- جميل أحمد توفيق وعلى شريف، الإدارة المالية، الدار الجامعية بيروت، 1988.
- جورج ناهمانز، تاريخ النظرية الاقتصادية، ترجمة صقر أحمد صقر، ط1، المكتبة الأكاديمية، القاهرة، مصر، 1997.
- حامد عبد المجيد دراز، السياسات المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004.
- حامد عبد المجيد دراز، سعيد عبد العزيز عثمان ومحمد عمر حماد أبو دوح، مبادئ المالية العامة، الدار الجامعية الإسكندرية، 2003.
- حسن نافعة، الاتحاد الأوروبي والدروس المستفادة عربيا، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2004.
- حسين بن هاني، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الكندي للنشر والتوزيع عمان، 2002.
- حسين عمر، التكامل الاقتصادي أنشودة العالم المعاصر ( النظرية والتطبيق)، دار الفكر العربي، مصر 1998.
- حمدي عبد العظيم، السياسات المالية والنقدية- دراسة مقارنة بين الفكر الوضعي والفكر الإسلامي - الدار الجامعية، 2007.
- حمدي عبد العظيم، السياسة المالية والنقدية في الميزان ومقارنة إسلامية، مكتبة النهضة العربية، 1986.

# قائمة المراجع

- رجاء الربيعي، دور السياسة المالية والنقدية في معالجة التضخم الركودي، آمنة للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
- رياض الشيخ، المالية العامة، مطابع الدجوى القاهرة.
- زكريا الدوري، يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، اليازوري للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
- زينب حسين عوض الله، مبادئ المالية العامة، الفتح للطباعة والنشر، 2003.
- سمير محمد عبد العزيز، التكتلات الاقتصادية الإقليمية في إطار العولمة، مكتبة ومطبعة الإشعاع، الطبعة الأولى، مصر، 2001.
- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية - المفهوم، الأهداف، الأدوات - دار الفجر للنشر والتوزيع القاهرة، 2005.
- عادل أحمد حشيش، أساسيات المالية العامة، دار النهضة العربية بيروت، 1992.
- عباس كاظم الدعيمي، السياسات النقدية والمالية - وأداء سوق الأوراق المالية - دار صفاء للنشر والتوزيع الأردن، ط2، 2014.
- عبد الرحمن يسرى، تطور الفكر الاقتصادي، الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر 1997.
- عبد المجيد القاضي، اقتصاديات المالية العامة والنظام المالي في الإسلام، مطبعة الرشاد، الإسكندرية، بدون تاريخ.
- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية - دراسة تحليلية تقييمية - ديوان المطبوعات الجامعية، 2005.
- عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية الإسكندرية، 2007.
- عبد المنعم السيد علي، دراسات في النقود والنظرية النقدية، مطبعة العاني، ط2، دون تاريخ.
- عزت عبد الحميد محمد، الإحصاء المتقدم للعلوم النفسية والاجتماعية والتربوية، دار زاهد القدسي، القاهرة 2000.
- علي كنعان، النقود و الصيرفة و السياسة النقدية، ط1، دار المنهل اللبناني، 2012.
- عوض فاضل اسماعيل الدليمي، النقود والبنوك، دار الحكمة للطباعة والنشر، الموصل، 1990.

# قائمة المراجع

- فاطمة الزهراء خبازي، النظام النقدي الدولي - المنافسة أورو\* دولار- دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
- محمد سعيد فهدود، مبادئ المالية العامة، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، حلب، 1978.
- محمدي فوزي أبو السعود، مقدمة في الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2004.
- محمود علي عطوان، معجم العلوم المالية و المحاسبية و المصرفية، دار أسامة للنشر و التوزيع عمان - الأردن الطبعة الأولى - 2013.
- نواز عبد الرحمن الهيتي، منجد عبد اللطيف الحسائي، المدخل الحديث في المالية العامة، الطبعة الأولى، دار المناهج، عمان، 2005.
- وسام ملاك، النقود و السياسات النقدية الداخلية-قضايا نقدية و مالية- دار المنهل اللبناني، ط1، 2000.
- يوسف أبو فارة، الأزمات المالية والاقتصادية- بالتركيز على الأزمة المالية العالمية 2008، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، 2015.
- يوسف كمال، السياسة النقدية، المصرفية الإسلامية، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع المنصورة، مصر، 1996.
- محمد سعيد السمهوري، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الشروق للنشر و التوزيع عمان، ط 1، 2011.
- هيل عجمي جميل الجنابي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2014.
- 2- الرسائل والأطروحات:**
- بن لدغم فتحي، ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه تخصص نقود- بنوك ومالية، جامعة تلمسان، 2011-2012.
- درواسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي- حالة الجزائر 1990-2004، أطروحة دكتوراه دولة، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة الجزائر، 2005.
- رضاني محمد، أثر السياسات الإشرافية لصندوق النقد الدولي على تكييف السياسات النقدية للدول النامية، رسالة دكتوراه في علوم الاقتصاد، تخصص نقود-بنوك و مالية، جامعة تلمسان، 2011-2012.

# قائمة المراجع

- شيبى عبد الرحيم، الآثار الاقتصادية الكلية للسياسة المالية والقدرة على استدامة تحمل العجز الموازى والدين العام، حالة الجزائر، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تحت إشراف أ.د بن بوزيان محمد، جامعة تلمسان، 2013-2012.

- معط الله أمال، آثار السياسة المالية على النمو الاقتصادي دراسة قياسية لحالة الجزائر(1970-2012)، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص الاقتصاد الكمي، تحت إشراف أ.د. بلمقدم مصطفى، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، 2015-2014.

## 3- مقالات مختلفة:

- أحمد تيغزة، اختبار صحة البنية العاملية للمتغيرات الكامنة في البحوث- منحى التحليل والتحقق بحث علمي محكم، مركز بحوث كلية التربية، جامعة الملك سعود، 2011.

- أحمد تيغزة، البنية المنطقية لمعامل ألفا لكروناخ، ومدى دقته في تقدير الثبات في ضوء افتراضات نماذج القياس، ورقة بحثية منشورة في مجلة جامعة الملك سعود، المجلد 21، العلوم التربوية والدراسات الإسلامية-3- ص ص 637-688 الرياض 2009.

- أوكار غورلار، انعكاسات إصدار العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" على اقتصادات البلدان العربية الأعضاء في منظمة المؤتمر الإسلامي، مجلة التعاون الاقتصادي بين الدول الإسلامية، 2003.

- بلقاسم العباس، إدارة الديون الخارجية، جسر التنمية سلسلة تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العربية، العدد30، المعهد العربي للتخطيط الكويت، جويلية 2004.

- تشارلز اينوخ وآخرون، التمويل والتنمية، جوان 1998.

- جابر نصر الدين، الدراسات السابقة- مقارنة منهجية- مخبر الدراسات النفسية الاجتماعية، كلية العلوم الإنسانية والاجتماعية، جامعة بسكرة، ورقة بحثية مقدمة في ملتقى علمي.

- جورج كلارك وآخرون، موجز الاقتصاد الأمريكي، مكتب الإعلام الخارجي، وزارة الخارجية الأمريكية، 2002.

- حسن توكّل أحمد فضل، استخدام نموذج قياسي للكشف عن محددات ديون السودان الخارجية خلال الفترة من 1980-2008م، مجلة الشمال للعلوم الأساسية والتطبيقية، المجلد(1)، العدد(2)، جامعة الحدود الشمالية المملكة العربية السعودية، (1438هـ-2017م).

# قائمة المراجع

- راييس حدة، الآثار الاقتصادية لأزمة العقود العقارية والو. م. أ، مجلة العلوم الانسانية، جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد 2009، 16.
- سمير أبو مدللة، مازن العجلة، تطور الدين العام في الأراضي الفلسطينية (2000-2011)، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 21، العدد 1، يناير 2013 .
- صندوق النقد الدولي، حولية الإحصاءات المالية الحكومية وملفات البيانات، وتقديرات الناتج المحلي الإجمالي للبنك الدولي ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.
- عبد الكريم عبيدات، على بوعمامة، مستقبل الاتحاد النقدي الأوروبي في ظل أزمة الديون الأوروبية، ورقة بحثية مقدمة إلى الملتقى الدولي الثاني، حول واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، ورشة التكتلات والأزمة حالة الأزمة الأوروبية الراهنة، مركز العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي الوادي، 20-27/02/2012.
- عماد حسين الصعيدي وبديعة فهد العتيبي، دور السياسات المالية والنقدية في دفع عجلة النمو الاقتصادي (2012).
- فاروق تشام، النظام النقدي الأوروبي والوحدة النقدية اليورو وآثاره على الاقتصاد الجزائري، ورقة بحثية مقدمة إلى الملتقى الدولي الأول حول اليورو واقتصاديات الدول العربية: فرص وتحديات، جامعة الأغواط 18 . 19 أبريل 2005.
- فهد عبد الله عمر العبدلي المالكي، نمذجة العلاقات بين مداخل تعلم الإحصاء ومهارات التفكير الناقد والتحصيل الأكاديمي، لدى طلاب جامعة أو القرى، بحث مقدم إلى قسم علم النفس في كلية التربية بجامعة أم القرى، متطلب تكميلي للحصول على درجة الماجستير في علم النفس تخصص: إحصاء وبحوث، 2012.
- ماجدة مدوخ وسهام عاشور، الأورو وآثاره على الاقتصادات العربية بصفة عامة والاقتصاد الجزائري بصفة خاصة، ملتقى حول اليورو واقتصاديات الدول العربية: فرص وتحديات، جامعة عمار ثليجي، الأغواط 18-20/04/2005.
- محمد إبراهيم السقا، أزمة الديون السيادية الأوروبية تزداد عمقا، <http://alphabet.argaam.com/?p=27489>
- محمد إبراهيم السقا، حلزون الديون، نشر مجلة الاقتصادية الإلكترونية، السعودية، بتاريخ 2012/06/01 و أعيد نشره في مدونة اقتصاديات الكويت ودول مجلس التعاون، بتاريخ 2012/06/20.
- محمد إبراهيم السقا، ماهي الديون السيادية، مجلة الاقتصادية الإلكترونية، السعودية، تاريخ الاطلاع 2015/07/24، رابط الاطلاع: <http://alphabet.argaam.com/article/detail/14786>
- محمد بداوي، النمذجة بالمعادلات البنائية وتطبيقاتها في بحوث التسويق، ورقة بحثية في المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 05، ديسمبر 2016، (21-36).

# قائمة المراجع

- محمد عبد الحليم عمر، الدين العام (المفاهيم، المؤشرات، الآثار) ندوة- إدارة الدين العام-، جامعة الأزهر مركز صالح عبد الله للاقتصاد الإسلامي، مصر، 21 ديسمبر 2003.
- منى كمال، الإطار النظري للتنسيق بين السياستين المالية والنقدية، نوفمبر 2010.
- منى كمال، التحقق من أثر التنسيق بين السياستين المالية والنقدية على الأهداف الاقتصادية باستخدام نموذج قياسي (2010).
- منى كمال، تجربة الاتحاد النقدي الأوروبي في مجال التنسيق بين السياستين المالية والنقدية، ديسمبر 2010.
- هدى حواء، الأزمة المالية الأوروبية ومعضلة اليورو، دراسة في إدارة الأزمات المالية، مجلة عمران العدد الرابع، المركز العربي للأبحاث ودراسات السياسات، المنهل 2013.
- ياسر فتحى الهنداوي المهدي، منهجية النمذجة بالمعادلة البنائية وتطبيقاتها في بحوث الإدارة التعليمية، دراسة منشورة، مجلة التربية والتنمية، العدد 40، 2008، ص ص 9-41.

## المراجع باللغات الأجنبية:

- Arthur Smithies ; " Federal Budgeting and Fiscal Policy " ; in Howard S. Ellis (ed.) ; A Survey of Contemporary Economics ; Vol. I ; The Blakiston Company ; Philadelphia ; 1949 .
- Eriko Togo, Coordinating Public Debt Management With Fiscal and Monetary Policies : An Analytical Framework(2007).
- Hounaida Daly, " Coordination of Monetary and Fiscal Policies in France: An Empirical Overview", International Journal of Economics, Commerce and Management United Kingdom Vol. III, Issue 1, Jan 2015.
- Schumacker, Randall E. and Lomax, Richard G., "A Beginners guide to Structural Equation Modeling", London: Lawrence Erlbaum associates, publishers, 2004
- Analysing Government Debt Sustainability In The Euro Area(2012).
- European Central Bank, Monthly Bulletin, January, 1999.
- Frederic Teulon, Zied Ftiti, et Khaled Guesmi, "The crisis of the sovereign debts in the Eurozone :an overview", Working Paper 2014, Ipag Business School ,France.

# قائمة المراجع

- P.A. Samuelson , W.D. Nordhaus , " Economics " ; 13th ed. ; McGraw-Hill International ; New York ; 1989.
- Paul, De Grawe and Yuemei Ji, (2013), "Self-fulfilling crises in the Eurozone: An empirical test", Journal of International Money and Finance, Issue 34.
- B. Essama-Nssah , Blanca Moreno-Dodson , " Fiscal Policy for Growth and Social Welfare " , in Blanca Moreno-Dodson (ed.) ,Is Fiscal Policy the Answer ? - A Developing Perspective, World Bank, Washington, D.C,2013.
- Bernanke BS and M.Getle ,inside the black box : the credit channel of monetary of policy transmission ,journal of economic perspectives, 9 (4), 1995.
- Deutsch Land,December,N°6,1998,p33 and European Central Bank.
- Development problems and policies " , V.K. Publications , New Delhi, 2010-11.
- Frédéric Docquier, introduction à la macroéconomie, Lille,2005.
- Herschtel,M.I,and Euzely , A, Finances Publiques, Dunod,Paris,1998.
- Hugh Dalton," Principles of Public Finance " , Routledge Library Editions, London, First Published in 1922,Reprinted in 2003.
- IMF,World Economic,outlook,October,1997.
- J.R. Gupta, " Public Economics in India: Theory and Practice " , Atlantic Publishers and Distributors (P) Ltd. ;New Delhi, 2007.
- Jess Benhabib and Stefano Eusepi, "The Design of Monetary and Fiscal Policy : A Global Perspective" ,Paper Presented at a conference held in Federal Reserve Bank of San Francisco, March,2005.
- Joseph F. Hair, Jr.,Tomas M. Hult Christian M. Ringle Marko Sarstedt, , A Primer On Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM), Second Edition, Los Angeles, London, NewDelhi, Copyright © 2014 by SAGE Publications, Inc,2017.
- Joseph F. Hair, Jr.,Tomas M. Hult Christian M. Ringle Marko Sarstedt, A Primer On Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) Los Angeles, London, NewDelhi, Copyright © 2014 by SAGE Publications, Inc,2013.
- Julien Matheron, Benoit Majon And Jean- Guillaume Sahuc, "The sovereign debt crisis and monetary policy", ResearchGate, Banque de France ,Financial Stability Review , N° 16 , April 2012.
- Lliau,P, "Economie Financière Publique",PUF,France.
- M.C. VAISH , " Essentials of Macroeconomic Management " , VIKAS Publishing House Pvt. Ltd. , NewDelhi , 2009.

# قائمة المراجع

- Monique Alleron et Phileppe Bon et Jean Jacques Bonnard, "Les enjeux de l'euro", imprimer France, paris, 1999.
- N.B. Ghodke, " Encyclopaedic Dictionary of Economics ", Mittal Publications, New Delhi, 1985.
- R.A. Musgrave ; " A Brief History of Fiscal Doctrine " ; in Alan J. Auerbach and Martin Feldstein (eds.) ;Handbook of Public Economics (Vol. I) ; Elsevier-North Holland ; New York ; 1985.
- Richard G. Lipsey, Colin Harbury, " First Principles of Economics ", 2nd Ed., Oxford University Press, NewYork, 1992.
- Richard P.F. Holt , Steven Pressman, " What is Post Keynesian Economics ? " , in R. Holt and S. Pressman (eds.) , A New Guide to Post Keynesian Economics, Routledge , London and New York , 2001.
- S.N. Chand , " Public Finance " , Atlantic Publishers and Distributors (P) Ltd. New Delhi , India , 2008.
- T.R. Jain, S.J. Kaur , " Public Finance and International Trade " , V.K. Publications, New Delhi, 2009-2010.
- T.R. Jain; " Macroeconomics " ;V.K Publication; New Delhi ;2006-07 .
- Marco A. Espinosa-Vega ; " How Powerful Is Monetary Policy in the Long Run ? " ; In Jack Rabin and GlennL. Stevens (eds.) ; Handbook of Monetary Policy ; Marcel Dekker , Inc. ; New York , 2002 .

## ملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل الأسس النظرية للسياستين النقدية والمالية والنقاشات المتعلقة بدورها في الحد من الأزمات الاقتصادية، من خلال أدواتهما خصوصا في ظل تكتل اقتصادي كحالة أزمة الديون السيادية في منطقة الأورو، حيث تناولنا في الجانب النظري أزمة الديون السيادية والسياسات المتبعة لاحتوائها أما في الجانب التطبيقي فاعتمدنا على طريقة النمذجة البنائية ببرنامج سمارت بلس 3، باستعمال بيانات أدوات السياستين لسبعة دول من منطقة الأورو هي دول جنوب أوروبا: البرتغال، إيرلندا، إيطاليا، اليونان وإسبانيا، باعتبارها منشأ الأزمة وفرنسا وألمانيا كونهما الدولتين القويتان اقتصاديا في المنطقة، وخلصت الدراسة إلى ضرورة التنسيق بين السياستين خصوصا في ظل تكتل اقتصادي إضافة إلى إعادة النظر مستقبلا في مؤسسات وهيئات الاتحاد النقدي الأوروبي.

الكلمات المفتاحية: السياسات المالية، السياسة النقدية، أزمة الدين العام، منطقة الأورو، النمذجة البنائية.

## RESUME :

Cette étude vise à analyser les fondements théoriques des politiques monétaires et financières ainsi que les discussions relatives à leur rôle dans la réduction des crises économiques, à travers leurs instruments , notamment au regard de la communauté économique européenne tel que l'endettement des dettes souveraines dans la zone euro ;Lorsque nous avons abordé l'aspect théorique de la crise de la dette souveraine et les politiques adoptée pour les protéger, nous nous sommes appuyés sur le programme Smart PLS 3 en utilisant les méthodes émanant des décisions politiques des sept pays de la zone euro c'est a dire, Les pays du sud de l'Europe tel que le Portugal, l'Irlande, l'Italie, la Grèce et l'Espagne qui sont la cause de la crise. La France et l'Allemagne étant les deux plus forts pays économiques de la communauté Européenne.

L'étude nous emmène à la nécessité d'une coordination entre les deux politiques, en particulier à la lumière de la communauté économique, et notamment ce qui concerne la future révision des institutions et des organes de l'Union monétaire européenne.

Mots clés : Politiques Budgétaires, politique monétaire, Crise de la dette publique, zone Euro, Modélisation structurelle.

## ABSTRACT:

This study has aimed to analyse both the theoretical framework of the monetary in one hand, and the financial policies in the other hand, also analysing the arguments related to their role in the reducing of economic crises through their tools. Especially, in the context of an economic bloc such as the sovereign debt crisis in the euro area. Where we have studied in the theoretical section the sovereign debt crisis and the policies adopted to treat it. Whereas in the practical part, we have dealt with the modelling method through the Smart PLS III program, by using the two policies data tools of seven southern countries of the Euro area which are: Portugal, Ireland, Italy, Greece and Spain, because it is considered as the origin of the crisis, also France and Germany as the two economic powerful countries in the region. The study concluded that there is a need to coordinate between the two policies, especially in light of the economic bloc in addition to future re-consideration of the institutions and bodies of the European Monetary Union.

Keywords: financial policies, monetary policy, public debt crisis, euro zone, structural modelling.