

أزمة الديون السيادية الأوروبية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول العربية

The European sovereign debt crisis and its impact on the economies of Arab countries.

أ. قايد مريم - أستاذ مساعد -
جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية - قسنطينة - الجزائر
mahdirostome@gmail.com

د. سفيان خوجة علامة - أستاذ محاضر -
جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية - قسنطينة - الجزائر
alamosofiane@yahoo.fr

الملخص:

تعد أزمة الديون السيادية أخطر أزمة واجهها الاتحاد الاقتصادي الأوربي منذ تأسيسه، فهي تهدد بانهاره وتثير مخاوف متصاعدة حول مستقبل عملته الموحدة نظرا لعجز الجهود المؤسساتية المبذولة على احتواء الأزمة. وباعتبار الدول العربية شريك اقتصادي مهم مع أوروبا، فقد كان لأزمة الديون السيادية الأوروبية انعكاسات على اقتصادياتها، خاصة في ظل تراجع الطلب على النفط والمواد الأساسية التي تمثل مصادر الدخل الرئيسية لعدد كبير من دول المنطقة، فضلا عن تراجع الإيرادات العامة للدول العربية غير النفطية نتيجة انخفاض مداخيل السياحة وتقلص تدفقات الاستثمارات المالية الأجنبية المباشرة من الخارج.

الكلمات المفتاحية: ديون سيادية، أزمة الديون السيادية الأوروبية، اقتصاديات الدول العربية.

Abstract:

The sovereign debt crisis is the most serious crisis faced by the Economic and Monetary European Union since its inception, it threatens to collapse and give rise to growing concerns about the future of the single currency "Euro" Due to the inability of the efforts made by governments and international institutions to contain the crisis.

As Arab countries important economic partner with Europe, it was the sovereign debt crisis the European repercussions on their economies and to varying degrees, where the decline in demand for oil and basic materials, which represent the main income for a large number of countries in the region sources, as well as a decline in public revenues for the Arab States of the non-oil result lower tourism revenues and shrinking foreign direct investment flows from abroad.

key words:

Sovereign debt, the European sovereign debt crisis, the economies of Arab countries.

المقدمة:

عرف الاقتصاد الرأسمالي العديد من الأزمات المالية التي كان لها وقع وأثر كبير على مختلف اقتصاديات دول العالم، اختلفت من حيث نوعها وتأثيرها ومداهما الزمني، وقد تكررت وتيرة تلك الأزمات وتلاحقت عالميا حيث شملت دول شرق آسيا وروسيا والبرازيل والأرجنتين والمكسيك ودول أمريكا اللاتينية، والولايات المتحدة الأمريكية، لتظهر مؤخرا أزمة مالية بمنطقة الأورو هي الأسوأ منذ تأسيس الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي، وهي أزمة الديون السيادية التي بدأت في عدد من الدول الأوروبية كانت قد توسعت في الإنفاق العام لحماية قطاعها المصرفية المتأثرة بشكل كبير بالأزمة المالية العالمية 2008. ففي بداية مظاهر الأزمة المالية الأوروبية برزت العديد من المشاكل وأخذت تتفاقم في بعض دول منطقة اليورو كاليونان وإيرلندا وإيطاليا وإسبانيا والبرتغال، حيث انهارت أهم مؤسساتها المالية، وتراكمت الديون الحكومية بنسب تجاوزت الحد الأعلى المقرر من الاتحاد الأوروبي وهو 60% من الناتج المحلي الإجمالي، وتسارع ارتفاع هامش العائد على السندات والأوراق المالية الحكومية، مما أدى إلى خلق أزمة ثقة في اقتصاديات دول منطقة الأورو بأكملها.

ونظرا للعلاقات الاقتصادية بين الدول العربية وبلدان الاتحاد الأوروبي خاصة دول المغرب العربي التي تعد أهم الشركاء التجاريين لها، فمن المتوقع أن يتأثر اقتصادها بالركود الذي تعيشه دول منطقة الأورو، خاصة في ظل تراجع حجم التجارة العالمية ونقص تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من جهة، وتراجع الطلب العالمي على النفط من جهة أخرى.

- اشكالية الدراسة:

باعتبار الدول العربية شريك اقتصادي مهم مع دول الاتحاد الأوروبي، فإنه من المتوقع أن تكون لأزمة الديون السيادية الأوروبية آثار سلبية على القطاع الاقتصادي العربي.

وفي ظل هذا السياق، يمكن طرح السؤال الجوهرى الآتي:

- ما هي آثار أزمة الديون السيادية الأوروبية على الاقتصاديات العربية؟

- منهج الدراسة:

قصد معالجة الاشكالية المطروحة، فقد تم الاعتماد بشكل أساسي على المنهج الوصفي في الجوانب النظرية المرتبطة بأزمة الديون السيادية الأوروبية، كما تم الاستعانة بالمنهج التحليلي بغية تبين أثر الأزمة على اقتصاديات الدول العربية.

- أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:

- محاولة الإحاطة بمختلف الجوانب النظرية المتعلقة بأزمة الديون السيادية الأوروبية.
 - محاولة تبين تداعيات أزمة الديون السيادية على الاقتصاديات العربية.
 - استخلاص الدروس المستفادة لمنع تكرار إمتداد الأزمات إلى الاقتصاديات العربية وتفادي آثارها.
- تقسيمات البحث:

للإجابة عن إشكالية الدراسة تم تقسيم البحث إلى محورين أساسيين، حيث تطرق المحور الأول إلى أزمة الديون السيادية بمنطقة الأورو، أما المحور الثاني فتناول واقع الاقتصاد العربي في ظل أزمة الديون السيادية الأوروبية.

1. أزمة الديون السيادية الأوروبية:**1-1/ مفهوم أزمة الديون السيادية:**

يعرف الدين السيادي على أنه دين مترتب على دولة ذات سيادة مرتبط بملاءتها المالية، مقوم بعملة غير عملتها المحلية والتي غالبا ما تكون عملة دولية.¹ وتنشأ أزمة الديون السيادية عندما تواجه الدولة تزايدا مستمرا في مستويات ديونها، بحيث تصبح هذه المستويات من الدين والفوائد عليها غير قابلة للسداد، ما يؤدي في النهاية بالدولة إلى التوقف عن خدمة ديونها وإعلان عجزها أو حتى إفلاسها.²

1-2/ نشأة أزمة الديون السيادية بمنطقة الأورو:

تعد اليونان أول من دق ناقوس خطر أزمة ديون سيادية في منطقة الأورو، وذلك بعد إعلانها رسمياً طلب المساعدات من الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي، لتهتز بعد ذلك المنطقة وتنتشر الأزمة مهددة النظام المالي الدولي.

ويمكن إجمال الأسباب الرئيسية لظهور أزمة الديون السيادية باليونان إلى ما يلي:

- ارتفاع الانفاق العام وضعف الإيرادات الحكومية: ففي الفترة الممتدة بين 2002-2007م وهي فترة بداية نشوء أزمة الديون السيادية في اليونان، ارتفع الطلب المحلي ووصل إلى مستوى 4.2% بالمقارنة بـ 1.8% في منطقة الأورو بأكملها،³ وذلك بسبب القروض الخارجية التي أبرمتها الحكومة من أجل تمويل مشروعاتها التنموية دون أن تتخذ الإجراءات الملائمة لضمان كفاية النقد اللازم للوفاء بقروضها الخارجية.

- اندلاع أزمة الرهن العقاري في 2008: تأثر الاقتصاد اليوناني بأزمة الرهن العقاري نتيجة ارتفاع احتياجات التمويل، مما اضطر الحكومة إلى عمليات الإصدار السندي، وهو ما أدى إلى حدوث عجز في حساباتها الجارية وفي الموازنة الحكومية.

- تزيف الأرقام والإحصائيات: لقد كانت الحكومة اليونانية ولسنوات تقدم أرقاماً وإحصائيات خاطئة عن اقتصادها في محاولة لإخفاء حجم ديونها والعجز في ميزانيتها، وقد اكتشفت الهيئة الأوروبية للإحصاء eurostat ذلك في 12 جانفي 2010 عند تصريحها بعدم صحة التقارير اليونانية المقدمة لها.⁴

- عدم التزام اليونان بمعاهدة ماستريخت: تنص معاهدة ماستريخت على عدم تجاوز العجز في الميزانية نسبة 3% من الناتج المحلي الإجمالي، غير أنه وصل إلى 12.5% في 2009.⁵

- ضعف القدرة التنافسية: تعاني الصناعة اليونانية من تراجع القدرة التنافسية الدولية بسبب ارتفاع الأجور وانخفاض الإنتاجية، فمنذ أن تبنت البلاد الأورو ارتفعت الأجور بمعدل سنوي بلغ 5% وهو ضعف متوسط المعدل في منطقة الأورو ككل.

- ضعف التحصيل الضريبي: يقدر الاقتصاد غير الرسمي في اليونان والذي لا يخضع إلى ضريبة بين 25% و30% من الناتج المحلي الإجمالي.

- قيام وكالات التصنيف الائتماني بتخفيض ترقيمها على الدين العمومي اليوناني: حيث كان التخفيض من A- إلى BBB+ بالنسبة لكل من وكالة "فيتش" و"ستندارد وبورز"، ومن A1 إلى A2 بالنسبة لـ "موديز".⁶

1-2/ الآليات المستحدثة لمواجهة أزمة الديون السيادية:

نتيجة للتداعيات السلبية لأزمة الديون السيادية على منطقة الأورو، سارعت الحكومات الوطنية إلى تنفيذ برامج محفوفة بالتحديات لتصحيح أوضاع الاقتصاد الكلي، تتمثل أهدافها الأساسية في خفض عجز الموازنة العامة وتحسين القدرة على المنافسة، كما أدرك القادة الأوروبيون أن الاتحاد الأوروبي لم يحقق القدرة المؤسسية والمالية اللازمة لدعم الاقتصادات المتأثرة بالأزمة، وهو ما جعلهم يتفقون في 9 ماي 2010م على إنشاء تسهيل الاستقرار المالي الأوروبي (FESF : facilité européen de stabilité financière) بهدف المحافظة على الإستقرار المالي للاتحاد النقدي الأوروبي، من خلال تقديم المساعدات المالية المؤقتة إلى الدول الأعضاء تصل إلى 440 مليار أورو.⁷

ولقد تم في نفس اليوم إنشاء آلية استقرار مالي أوروبي MEFS: Mécanisme Européen de Stabilisation Financière وهي آلية مؤقتة تكمل آلية الدعم المالي لموازن المدفوعات للدول غير العضوة، فهي عبارة عن أداة يستطيع بموجبها المجلس الأوروبي الاقتراض من الأسواق المالية بضمان الميزانية المشتركة بغية وهب قروض مشروطة لدول منطقة الأورو لا تتجاوز 60 مليار أورو.

في 25 مارس 2011م قرر المجلس الأوروبي تعويض FESE وMEFS بآلية الاستقرار الأوروبية MES ضمن محاولة لدعم ثقة المستثمرين في الأسواق، وهي آلية جديدة تستمد عملها من التسهيل الأوروبي للاستقرار المالي، على شكل منظمة دولية مؤسسة باتفاقية بين أعضاء منطقة الأورو،⁸ وتتمتع بقدرة على الاقتراض تقدر بـ 500 مليار أورو وقاعدة رأس مال تصل إلى 700 مليار أورو لضمان تصنيف AAA، في شكل رأس مال حر بقيمة 80 مليار أورو، و620 مليار أورو قابلة للاستدعاء، وفي المقابل حتى تستفيد الدول المتعثرة من الآلية الجديدة يتوجب عليها أن تلتزم بتطبيق إصلاحات مالية وعمليات إعادة هيكلة للدين العام لديها.⁹

ومن خلال هذه الآليات المستحدثة لمواجهة الأزمة فقد كانت اليونان أول الدول التي استفادت من عمليات التمويل، فمع تفاقم أزمة الديون السيادية، طلبت الحكومة اليونانية رسمياً في 23 جوان 2010م مساعدات من صندوق النقد الدولي

والاتحاد الأوروبي بعد عجزها عن الاقتراض من الأسواق المالية التي تشترط معدلات فائدة عالية لإقراضها،¹⁰ ليتم وضع ثلاث خطط لإنقاذ اليونان، الأولى كانت في 2 ماي 2010م وقوامها 110 مليار أورو تنفذ على 3 سنوات (من ماي 2010 إلى جوان 2013) حيث تقدم الدول العضوة في منطقة الأورو 80 مليار أورو على شكل قروض ثنائية، فيما يقدم صندوق النقد الدولي ضمن اتفاق للاستعداد الائتماني مبلغ 30 مليار أورو،¹¹ وتبلغ الفائدة على هذه القروض نحو 5.2%، وقد خفضت الفائدة في قمة بروكسل لقيادة الاتحاد الأوروبي في مارس 2011، بنحو 1% لتصبح 4.2% فيما تم زيادة فترة السداد إلى 7 سنوات ونصف¹². أما الخطة الثانية فكانت في 21 فيفري 2012م وخصصت لها 130 مليار أورو تسدد تدريجياً إلى غاية 2014، يساهم فيها تسهيل الاستقرار المالي الأوروبي FESE ب 102 مليار أورو وصندوق النقد الدولي ب 28 مليار أورو.

في حين كانت الخطة الثالثة في 14 أوت 2015 وتقدر ب 86 مليار أورو لمدة 3 سنوات يساهم فيها الاتحاد الأوروبي لوحده دون مساعدة صندوق النقد الدولي،¹³ وهذا بعدما وافق البرلمان اليوناني على الإجراءات التقشفية التي فرضتها دول الاتحاد الأوروبي، حيث تم تخصيص 10 مليار أورو لإعادة رسملة البنوك اليونانية التي تضررت من الاضطرابات المالية. وتجدر الإشارة إلى أن الخطط الثلاثة قد تخللتها سياسات تقشف ساهمت في ظهور اضطرابات اجتماعية تمثلت في إضرابات وأعمال شغب في الشارع اليوناني.

وعلى أثر ارتفاع دين اليونان الذي وصل في 2016 حوالي 315 مليار أورو، ما يوازي 180 بالمائة من إجمالي الناتج المحلي، توصلت اليونان في ماي 2017 إلى اتفاق مبدئي مع الجهات الدائنة من شأنه التمهيد لبدء محادثات ومفاوضات لتخفيض الدين والحصول على مساعدات جديدة، حيث أقرت أننا بضرورة عملها على تطبيق جملة من الإصلاحات خاصة فيما يتعلق بالنظام الضريبي، ونظام التقاعد وضبط سوق العمل.¹⁴

II- واقع الاقتصاد العربي في ظل أزمة الديون السيادية الأوروبية:

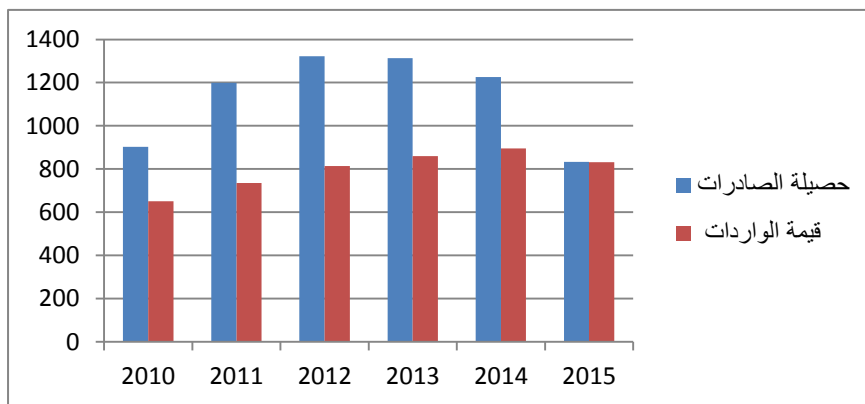
من المتوقع أن تكون لتداعيات أزمة الديون السيادية أثر على كافة الدول الشريكة، وبالأخص المنطقة العربية، وعلى أساس ذلك سيتم التركيز على جملة من المعطيات والمؤشرات الاقتصادية خلال الأزمة، خاصة ما تعلق منها بصادرات وواردات السلع والخدمات للدول العربية، ومعدل اتجاه التجارة الخارجية إلى الاتحاد الأوروبي، بالإضافة إلى معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي المحقق.

II-1/ صادرات وواردات السلع والخدمات:

لقد شهدت صادرات وواردات الدول العربية مجتمعة تغيرات ملحوظة خلال أزمة الديون السيادية الأوروبية، والشكل الموالي يبين هذا التطور خلال الفترة الممتدة 2010-2015:

شكل رقم: 01

قيمة الصادرات والواردات في الدول العربية خلال الفترة 2010-2015م



المصدر: صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد للسنوات: 2013، 2015، 2016.

من خلال الشكل يلاحظ أن خلال الفترة 2010م-2012م تم تسجيل زيادة مستمرة في حصيلة صادرات المنطقة العربية، حيث انتقلت من 902.9 مليار دولار سنة 2010 إلى 1322.1 مليار دولار سنة 2012 بمعدل نمو بلغ حوالي 46%، وذلك راجع

بالأساس لارتفاع أسعار النفط الخام. كما شهدت قيمة الواردات كذلك ارتفاعاً، حيث وصلت قيمتها سنة 2012م في حدود 819 مليار دولار بمعدل نمو بلغ 10.75% مقارنة بسنة 2011م. وتجدر الإشارة إلى أن موازين الدول العربية خاصة غير النفطية قد تأثرت سلباً خلال هذه الفترة بجملة من العوامل أهمها تراجع معدلات الطلب في منطقة الأورو نتيجة تفاقم أزمة الديون السيادية بالإضافة إلى تأثير التحولات السياسية بالمنطقة. والملاحظ أيضاً أنه خلال الفترة 2013-2015 تراجعت صادرات الدول العربية بصفة مستمرة حيث انخفضت من قيمة 1313 مليار دولار سنة 2013 إلى 832.5 مليار دولار سنة 2015 بنسبة انخفاض قدرت بحوالي 47%.

ويمكن القول أنه انعكاساً لانخفاض إجمالي الصادرات العربية، لوحظ بالمقابل أن هناك انخفاضاً في الصادرات العربية المتجهة لأهم الشركاء التجاريين، وفي مقدمتها الاتحاد الأوروبي. والجدول الموالي يوضح اتجاهات التجارة العربية مع هذا الشرك خلال الفترة 2005-2015.

جدول رقم: 01

اتجاهات التجارة العربية إلى الاتحاد الأوروبي خلال الفترة 2005-2015.

السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
النسبة	23.8	22.7	18.3	17.6	15.8	15.3	12.7	13.5	13.2	12.8	13

المصدر: صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد للسنوات: 2009، 2013، 2015، 2016.

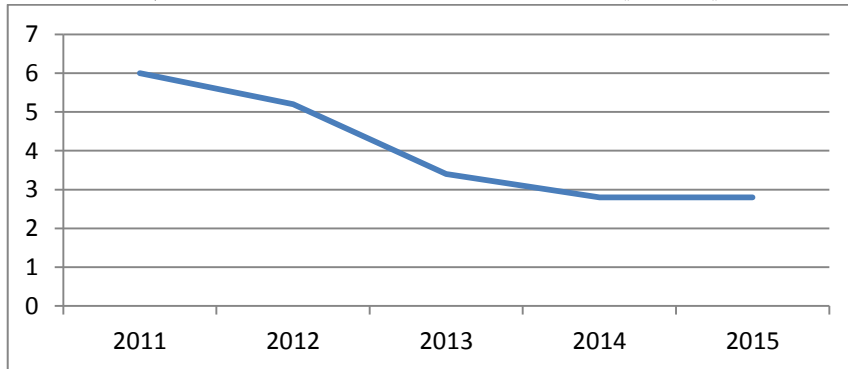
حسب البيانات المتاحة في الجدول، يلاحظ وجود نسبة مهمة من اتجاهات التجارة العربية تتم مع الاتحاد الأوروبي، فسياسات الإنفتاح الاقتصادي التي اعتمدها الدول العربية أدت إلى تنامي علاقاتها الاقتصادية مع الدول الأوروبية خاصة في ظل إبرام اتفاقيات اقليمية معها، لذلك كان من الطبيعي أن تتأثر صادرات المنطقة العربية بعد اصابة منطقة الأورو بأزمة الديون السيادية وانكماش اقتصادها، والملاحظ أن حصة الاتحاد الأوروبي من الصادرات العربية خلال سنتي 2005 و2006 كانت تقدر بحوالي 23.8 في المائة و22.7 على الترتيب، لتستمر النسبة في الانخفاض وتصل إلى أدنى مستوى لها سنة استفحال أزمة الديون السيادية عام 2011 حيث بلغت نسبة 12.7 في المائة، ورغم الزيادة المحدودة لاتجاه الصادرات العربية نحو الاتحاد الأوروبي خلال الفترة 2012-2015 والمقدرة في المتوسط بحوالي 13 %، يمكن القول بأن نسبة مساهمة الاتحاد في الصادرات العربية لا تزال ضعيفة مقارنة بفترة ما قبل الأزمة وبالتحديد فترة الاستقرار الممتدة بين سنتي 2005-2006. وعليه فإن تأثير أزمة الديون السيادية الأوروبية لا يزال متواصلاً على اقتصاديات العربية رغم السياسات الاقتصادية الأوروبية المنتهجة لدعم الاستقرار الاقتصادي.

2.11/ الناتج المحلي الإجمالي:

وفيما يخص الناتج المحلي الإجمالي لاقتصاديات الدول العربية فقد شهد بدوره خلال الفترة 2011-2015 انخفاض متواصل، حيث بلغ سنة 2015 ما يقارب 2.8 % وهذا كما يبينه الشكل الآتي:

شكل رقم: 02

معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة للدول العربية (2011-2015م) نسبة مئوية



المصدر: صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد للسنوات: 2013، 2015، 2016.

من الشكل يلاحظ أنه في الفترة 2011-2013م سجلت الدول العربية مجتمعة معدلات نمو منخفضة، وذلك نتيجة تراجع النمو في بلدان المجموعة الأوروبية على خلفية أزمة الديون السيادية التي تعاني منها منطقة الأورو، وهذا على غرار تأثر بعضها بالظروف السياسية الداخلية أثرت على حركة السياحة والخدمات والاستثمار، بالإضافة إلى عوامل أخرى خاصة بكل بلد، شملت مثلا الانقطاع الجزئي والمؤقت لإنتاج النفط في كل من البحرين واليمن. وخلال الفترة 2014-2015 حقق الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة للدول العربية مجتمعة معدل نمو قدره 2.8% متأثر تقريبا بنفس العوامل التي أثرت على أداءه في عام 2013.

فرغم التعافي المحدود لاقتصاديات منطقة اليورو، لم يساعد ذلك على انعاش الطلب على صادرات عدد من الدول العربية خاصة تونس ومصر والمغرب.

الخاتمة

شهدت منطقة الأورو أزمة ديون سيادية زعزعت الترابط الاقتصادي والمالي للمنطقة، حيث بدأت الأزمة في اليونان وانتقلت فيما بعد إلى باقي دول منطقة الأورو، لتشهد بذلك المنطقة ككل انخفاضا في مستوى الأداء الاقتصادي مع افلاس العديد من البنوك، وفقدان المؤسسات لجزء كبير من أسهمها وتحملها خسائر مالية كبيرة، وهذا في ظل عجز الحكومات والمؤسسات الدولية على احتواء الأزمة.

وبالرغم من التداعيات الكبيرة لأزمة الديون السيادية الأوروبية على النشاط الاقتصادي للدول العربية، إلا أنها تباينت من حيث حدتها وبدرجات متفاوتة، فبالنسبة للدول العربية المصدرة للنفط والتي كانت تتمتع بوفرة مالية قوية، مكنتها بصفة نسبية من امتصاص تأثيرات تراجع الطلب الأوروبي، حيث دعمت أسعار النفط المرتفعة النمو بها، فارتفعت حصيلة الصادرات وهو ما جعل ميزان المدفوعات للدول العربية مجتمعة يشهد فائضا، أما فيما يخص الدول العربية المستوردة للنفط فقد تأثرت بأزمة الديون السيادية وخاصة الدول التي لها اتفاقيات وعلاقات وثيقة مع أوروبا، حيث تراجعت التجارة وانخفض معدل السياحة والاستثمار الأجنبي المباشر.

ومن خلال ما تم عرضه يمكن القول بأن تتمتع الدول العربية بقدر كبير من الموارد سواء من حيث الموارد الطبيعية الوفيرة واليد العاملة الشابة والموقع الجغرافي المتميز، يحتم عليها اتخاذ مجموعة من الإجراءات لتجنب الإصابة بأزمات مالية تصيب الشركاء الاقتصاديين. ومن جملة الاقتراحات ما يلي:

- إقامة اتفاقيات اقليمية ومتعددة الأطراف، وذلك بدء بتفعيل التكامل العربي ووصولاً إلى بلدان العالم الإسلامي، بحيث يمكن أن يتحقق ذلك من خلال تنمية التجارة البينية، وإقامة المشروعات المشتركة، وتشجيع الاستثمارات البينية، وهذا لا يتأتى إلا عن طريق تنمية الموارد البشرية، واكتساب القدرة التكنولوجية، وإزالة كافة العوائق أمام حرية انتقال عوامل الإنتاج.

- تنوع مصادر الدخل وتنوع الاستثمارات واستخدام أنماط الإنتاج الحديثة.

- ضرورة تحسين جودة ومواصفات السلع والخدمات المنتجة عربيا، ورفع قدرتها التنافسية في الأسواق العربية والأسواق العالمية.

- على الدول العربية غير النفطية البحث عن مصادر طاقة بديلة كمشاريع الطاقة المتجددة من الشمس والرياح والماء والطاقة الحيوية، وعلى الدول المصدرة للنفط تنوع صادراتها بدل الاعتماد على مصدر ريعي واحد تتحدد قيمته في السوق العالمية.

- إعادة النظر في اتفاقيات الشراكة العربية الأوروبية من حيث شروط التجارة المتبادلة والمنافسة.

- مراجعة الدول العربية للسياسات النقدية فيما يخص ارتباط عملاتها بتغيرات الأورو والدولار.

- توفير التدريب وتزويد الشباب والعاملين بالمهارات والمعارف، بما يساهم في توظيف الابتكار والإبداع من أجل رفع القدرات التنافسية.

الهوامش والإحالات:

- ¹ - Eaton Jonathan, **Sovereign Debt: A Primer**, The World Bank Economic Review, Vol. 7, No 3, may1993, p148
- ² - PHILIPPE HUBERDEAU, **la dette souveraine est-elle assurable**, revue banque et strategie n°307, enass papers 3: l'extension de l'univers du risque, France, octobre 2012, P12
- ³ - نجيب السعد، **خطة الانقاذ الأوروبية: هل كانت كافية لاسترد الاقتصاد اليوناني عافيته؟** على الموقع الإلكتروني الآتي: www.alwatan.com (تاريخ الإطلاع: 2015/9/17).
- ⁴ - Matthew Higgins and Thomas Klitgaard, **Saving Imbalances and the Euro Area Sovereign Debt Crisis**, Current issues in economics and finance, the Research and Statistics Group of the Federal Reserve Bank of New York, Vol. 17, Number 5, September 2011, p2.
- ⁵ - Roberto A. De Santis, **the euro area sovereign debt crisis safe haven, credit rating agencies and the spread of the fever from greece, ireland and portugal**, working paper series, european central bank, No 1419, 2012, p 4.
- ⁶ - Muhamed Akram, **The Greek Sovereign Debt Crisis: Antecedents, Consequences and Reforms Capacity**, Journal of Economics and Behavioral Studies Vol. 2, No. 6, June2011, p 307.
- ⁷ - PHILIPPE HUBERDEAU, op cit, 2012, p65
- ⁸ - Sebastian Paulo, **L'Europe et la crise économique mondiale**, réponse – bilan, fondation, Robert Schuman, avril 2011, p23
- ⁹ - PHILIPPE HUBERDEAU, op cit, P65.
- ¹⁰ - نجيب السعد، **خطة الانقاذ الأوروبية: هل كانت كافية لاسترد الاقتصاد اليوناني عافيته؟** على الموقع الإلكتروني الآتي: www.alwatan.com (تاريخ الإطلاع: 2015/9/17).
- ¹¹ - Robert Joumard, **La dette grecque**, sur le site web suivant: [https:// docplayer.fr](https://docplayer.fr). (Téléchargé le: 17/1/2016).
- ¹² - سليمان شيبوط، **تداعيات أزمة الديون الأوروبية على الاقتصاديات المغربية –مقاربة نظرية**. مجلة رؤى اقتصادية، العدد 6، جوان 2014، ص151.
- ¹³ - Christophe Garach, **le nouveau plan de sauvetage de la Grèce validé par l'euro groupe**, sur le site web suivant: www.lemonde.fr (Téléchargé le: 28/1/2016).
- ¹⁴ - Merkel .L, **La Grèce fait des concessions pour s'entendre avec ses créanciers**, sur le site web suivant: [https:// la-croix.fr](https://la-croix.fr). (Téléchargé le: 29/05/2017).