



European Union monetary policy and future prospects

السياسة النقدية للاتحاد الأوروبي وأفاقها المستقبلية

*أ.م. قاسم حسين السعدي

Abstract: This study examines the monetary policy of the European Union through its consideration of monetary policy in general, and the history of this economic bloc of the European Union countries. The study tried to show the reality of the monetary policy of the European Union with what this monetary policy faces after the Brexit, and concluded that there are difficulties and challenges Future EU monetary policy by putting forward some scenarios on the EU's monetary policy, which is heading towards a contraction of the EU grouping with new countries out of it, or a stronger and more coherent monetary union Dismantle the euro zone to the extent the collapse of the European Union itself and therefore all the consequent economic and political repercussions

Keywords: Monetary Policy, European Union, Eurozone, Future Studies.

الخلاصة : تناولت هذه الدراسة السياسة النقدية للاتحاد الأوروبي من خلال نظره على السياسة النقدية بصفة عامة ، وتاريخ هذا التكتل الاقتصادي لدول الاتحاد الأوروبي ، وظهرت الدراسة وبصفة خاصة واقع السياسة النقدية للاتحاد الأوروبي مع ما تواجه هذه السياسة النقدية بعد خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي ، وخلصت إلى وجود صعوبات وتحديات مستقبلية للسياسة النقدية للاتحاد الأوروبي عبر طرح بعض السيناريوهات حول السياسة النقدية للاتحاد الأوروبي التي تنتج نحو انكماش تجمع الاتحاد الأوروبي بخروج دول جديدة منه أو أن يكون هناك اتحاد أوروبي للسياسة النقدية أكثر قوة وتماسكاً أو تفكك منطقة اليورو الى حد انهيار الاتحاد الأوروبي نفسه ، بسبب ازمة الديون السيادية ، ومن ثم كل ما يترتب علي ذلك من تداعيات اقتصادية وسياسية واجتماعية .

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، الاتحاد الأوروبي ،منطقة اليورو، الدراسات المستقبلية(*) .

المقدمة : شهدت القارة الأوروبية خلافات وصراعات كثيرة قادت إلى أكبر حربيين كونيتين عرفتهما

البشرية ، ونتيجة لما أسفرت عنه هذه الحروب من دمار في نواحي الحياة كافة والتحول في ميزان القوى العالمي، فقد ولدت لدي الأوروبيين أن الحرب لا فادها منها فهي تهدر الطاقات وتستنزف الثروات ، ونتيجة لذلك وجهت الدول الأوروبية الخطى نحو القيام بكل ما هو ضروري لمنع حدوث هذه الحروب مرة أخرى، فكان لابد من إقامة علاقة تقوم على المصالح المشتركة وإزالة الخلافات والنزاعات لتحقيق التعاون الأوروبي .

كما أصبح الحديث عن السياسة النقدية في الاتحاد الأوروبي منذ أن بدأ البنك المركزي الأوروبي في تنفيذ سياسة نقدية موحدة في منطقة اليورو منذ الأول من يناير ١٩٩٩ ، إذ حددت معاهدة ماستريخت هدف تحقيق الاستقرار في الاسعار هدفاً رئيساً للمنظومة الأوروبية فتؤكد المادة الخامسة بعد المائة من تلك المعاهدة علي أن الهدف الرئيس للنظام الأوروبي للبنوك المركزية يتمثل في الحفاظ علي استقرار الاسعار، وهو ما يعكس الاتفاق حول هدف تحقيق الاستقرار السعري كأفضل ما يمكن أن تقدمه السياسة النقدية لتحقيق النمو الاقتصادي وخلق فرص عمل جديدة ومراعاة البعد الاجتماعي .

لكن كل هذه الإنجازات لهذه السياسة النقدية دارت وتدور تساؤلاتها حول إمكانية استمرارها كسياسة موحدة لدول الاتحاد ، فقد أصبح العالم ينظر إلى هذه على انها تجربة مملوءة بالثغرات والأخطاء ، بسبب أزمة الديون الأوروبية ، وانعكست الصورة وأخذ الطلب العالمي علي اليورو في التذبذب نتيجة للمخاطر المحيطة به ، وكثرة الصدمات فبات الطلب في تغيير السياسة النقدية لدول الاتحاد من أجل تلافي صدمات أخرى تهدد مستقبل السياسة النقدية الموحدة .

اولاً : مشكلة الدراسة : تكمن مشكلة الدراسة في تذبذب السياسة النقدية للاتحاد الأوروبي ومن ثم ظهور كثير من الازمات التي تواجه الاتحاد نتيجة اختلافات سياسية واقتصادية وأيدولوجية ، وعدم القدرة علي حل هذه المشاكل الاقتصادية ، مما ينعكس بالسلب علي اقتصادات دول العالم و الدول النامية ، وبالأخص من ناحية السياسة النقدية ، فجاءت هذه الدراسة لتوصيف واقع السياسة النقدية في الاتحاد الأوروبي وأفاقها ومستقبلها حتى يكون هناك رؤية مستقبلية لتلافي الاثار التي يمكن أن تحدث .

ثانياً: فرضية الدراسة : وفي إطار الإجابة عن الأسئلة التي تمحورت عنها إشكالية الدراسة ، يمكن وضع الفرضية الآتية: تواجه السياسة النقدية الأوروبية الكثير من التحديات في المستقبل مما يهدد مستقبل الوحدة في السياسة النقدية للاتحاد الأوروبي ويعرض منطقة اليورو لخطر الانهيار.

ثالثاً : أهمية الدراسة

- إعطاء صورة واضحة تسمح لنا بالتعرف على السياسة النقدية للاتحاد الأوروبي.
- تسهم الدراسة في الاستفادة من تجربة السياسة النقدية للاتحاد الأوروبي بالنسبة للدول العربية في بعض الجوانب .

- معرفة أهم السيناريوهات الممكنة للسياسة النقدية للاتحاد الأوروبي وما مدى تأثيرها في منطقة اليورو.

رابعاً : أهداف الدراسة

- استعراض تجربة الاتحاد الاوروبي في مجال السياسة النقدية .
- تشخيص طبيعة الازمات خاصة الديون السيادية الاوروبية واسبابها ومدى تأثيرها في مستقبل السياسة النقدية للاتحاد الاوروبي .
- الاستفادة من مؤشرات النجاح من قبل الدول العربية والباحثين لتكوين سياسة نقدية مشتركة تساعد علي تطور وتقدم الدول العربية .
- معرفة الآفاق المستقبلية للسياسة النقدية الأوروبية .
- خامساً : حدود الدراسة : حددت دراسة الاشكالية السابقة في إطار مكاني حاولنا اجراء تحليل بحصر الدراسة في الاتحاد الاوروبي قصد اظهار الآفاق المستقبلية للسياسة النقدية للاتحاد الاوروبي .
- سادساً : منهج الدراسة :لمعالجة الموضوع يتطلب هذا استعمال بعض المناهج التي تتوافق ما محاور الموضوع وهي :المنهج الوصفي لجمع الحقائق والمعلومات والذي يقوم بوصف وتفسير الأحداث والظواهر، ثم المنهج التاريخي لإعادة بناء الوقائع الماضية بوضعها في سياق معين من خلال اعادة ترتيب الوقائع وتفسيرها بهدف فهم الوقائع في ضوء خبرات الماضي.
- ولما كانت دراستنا تسعى في النهاية لرسم سيناريوهات مستقبلية للسياسة النقدية للاتحاد الاوروبي ، فإننا إستعنا بمنهجية (بناء السيناريوهات)، مستعينين بتقنيتين أساسيتين ضمن هذه المنهجية، تتمثل الأولى ب(سيناريو الاتجاهات العامة الممكنة)، إذ نحاول الانطلاق من الماضي والحاضر إلى المستقبل، مستعرضين السيناريوهات التي من الممكن أن يأخذها الانهيار أو التعاون والتماسك مستقبلاً، أما الأداة الثانية فتتمثل ب(السيناريو الممنهج) التي تقوم على أساس استعراض لرأي مجموعة من الباحثين المختصين في الاقتصاد السياسي، يبدون آراءهم في تحديد مستقبل السياسة النقدية للاتحاد الاوروبي.

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية

تبنى السياسة الاقتصادية لأي بلد علي ركائز عدة من اهمها السياسة النقدية؛ إذ يتم استعمالها لتحقيق أهداف هذه الاخيرة وهي الأهداف النهائية للسياسة النقدية ، إذ يتولى هذه المهمة البنك المركزي من حيث استراتيجيات معينة وادوات متعددة ينتقل اثرها للأهداف النهائية عبر قنوات إبلاغ السياسة النقدية ، لذا سوف نتناول في هذا المبحث مطلبين : الأول تعريف السياسة النقدية وأهداف السياسة النقدية ، والثاني أدوات السياسة النقدية والسلطة القائمة عليها.

أولاً: مفهوم السياسة النقدية وأهدافها

١. مفهوم السياسة النقدية .

- نظراً للدور الذي تؤديه السياسة النقدية في الاقتصاديات المعاصرة فقد تعددت التعريفات لمفهوم السياسة النقدية ، ومن أهم التعريفات المتفق عليها :
- هي العملية التي تهدف إلى تنظيم كمية النقود المتوفرة في الاقتصاد الوطني بغرض تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية المتمثلة في تحقيق التنمية الاقتصادية⁽ⁱ⁾.
 - هي الرقابة التي يمارسها البنك المركزي علي عرض النقود في المجتمع⁽ⁱⁱ⁾.
 - هي مجموعة من القواعد والوسائل والاساليب والاجراءات والتدابير التي تقوم بها السلطة النقدية للتأثير في عرض النقود بما يتلاءم مع النشاط الاقتصادي لتحقيق أهداف اقتصادية معينة ، خلال مدة زمنية معينة⁽ⁱⁱⁱ⁾.
 - ويعرفها (بول سام ويلسون) بانها : أهداف البنك المركزي في ممارسة سلطته في النقود ، وأسعار الفائدة وشروط الائتمان وتتمثل الأدوات الرئيسية للسياسة النقدية في عمليات السوق المفتوحة ومتطلبات الاحتياطي القانوني وسعر الخصم^(iv).
- والسياسة النقدية بمفهومها الواسع تشمل مختلف الأنظمة المتعلقة بالنقود أو والبنوك لأنها قد تؤثر في حجم النقود المتداولة ، وبالمعنى الضيق تقتصر علي الوسائل أو الاجراءات التي تستخدمها السلطات النقدية دائماً ، لمراقبة عرض النقد وبلوغ هدف معين من أهداف السياسة النقدية كهدف للاستعمال الأمثل.
- مما تقدم يمكن القول، إن السياسة النقدية تسعى إلى تحقيق التوازن بين المعروض من النقود (الكتلة النقدية) وبين مقدار حاجة المعاملات للنقود والتي تعتمد على كمية المنتج من السلع والخدمات^(v).
- وعليه ، نرى أن الأجهزة المخططة والمنفذة لهذه السياسة تتمتع بأهمية كبيرة وخطرة ولاسيما في البلدان المتقدمة اقتصادياً، وبذلك يمكن القول إن السياسة النقدية في البلدان المتقدمة اقتصادياً تتمثل بسياسة الائتمان المصرفي كون البنوك المركزية هي المولدة للنقود والودائع، وهكذا أصبحت السياسة النقدية مرادفة للسياسة الائتمانية^(vi).

وتحتاج السلطة النقدية إلى عدة معلومات تتعلق بعدد من الوحدات لوضع وإدارة وتنفيذ السياسة النقدية المناسبة ، وهذه الوحدات الرئيسية التي تؤدي دوراً مهماً في النشاط الاقتصادي هي القطاع الحكومي والقطاع الخاص^(vii).

فالحكومة لها دور مهم في توجيه الاقتصاد من خلال السياسات الاقتصادية التي تنفذها ، فهي تفرض الضرائب وتنفق وتدعم وتقرض وتقرض ، كما تقوم بسن القوانين والتشريعات المختلفة ، وتعد ميزانية الدولة الأداة التي تستعملها لتحقيق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية ، كما أن حالة الميزانية تؤثر على الوضع الاقتصادي الكلي وعلى السيولة المحلية (عرض النقود) وعلى وضع القطاع الخارجي .

ويؤدي القطاع الخاص دوراً أساسياً في الاقتصاد من الإنتاج والاستهلاك والادخار والاستثمار كما يؤثر على عرض النقود وعلى وضع القطاع الخارجي ، أما القطاع المالي وعلى رأسه السلطة النقدية فهو يلعب دوراً مهماً في توفير ما يحتاجه الاقتصاد من تمويل ، فالحكومة والقطاع الخاص يقترضون من الجهاز المصرفي ويودع الموارد المالية لديه^(viii).

٢. أهداف السياسة النقدية ، وتتمثل بالآتي:

- تحقيق مستوى مقبول من الاستقرار النقدي والاقتصادي من خلال تجنب التغيرات المؤثرة في قيمة العملة الوطنية داخلياً وخارجياً ، والتي تنشأ من خلال التغيرات في المستوى العام للأسعار، وذلك يتم من خلال التحكم في قيمة المعروض النقدي في السوق، فمن خلال السياسة النقدية يتم التأثير في حجم الطلب الكلي^(ix).

- المساهمة في تحقيق معدلات نمو اقتصادية مناسبة في القطاعات الاقتصادية المختلفة بما يحقق زيادة حجم الدخل القومي ونمو الناتج المحلي عندما تنجح السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي ودفع عجلة الإنتاج عند زيادة النقود في السوق في حالة الكساد، أو تقوم بخفض كمية النقود في السوق في حالة التضخم، فأنها بذلك تكون قد أسهمت في تحقيق معدلات النمو الاقتصادي، خاصة في القطاعات التي كانت تعاني من عدم استقراره الأمر الذي يؤدي إلى رفع معدلات الاستثمار^(x).

- تحقيق الاستقرار في الأسعار عند مستوى معين، في الفترات الأخيرة التي يعاني الاقتصاد فيها من عدم الاستقرار في الأسعار داخل أسواقه، فقد تركزت اهتمامات صانعي السياسة النقدية على القضاء على معدل التضخم في الأسعار، وذلك للقضاء على النفقة الاقتصادية والاجتماعية للتضخم ولذلك أصبح تحقيق الأسعار في مستوى الأسعار هو الهدف الأساسي للسياسة النقدية وتلك الرؤية يكثر أنتشارها في أوروبا.

- المساهمة في تطوير المؤسسات المصرفية والمالية، والأسواق التي تتعامل فيها هذه المؤسسات (السوق المالي - السوق النقدية) وبما يخدم تطوير الاقتصاد الوطني، فالسياسة النقدية تعمل آثارها من خلال تلك

السوقين المشار إليهما سابقاً، والسياسة النقدية في نجاحها تعتمد على وجود وعي مصرفي لدى جمهور المتعاملين في الاقتصاد، وكذلك تحتاج إلى جهاز مصرفي متقدم (xi).

- تحقيق الاستقرار في السوق المالي فأنا يمكن أن نقول إنه من خلال ذلك التحليل فإن حالة عدم الاستقرار في تلك السوق يمكنها أن تؤثر على حالة الاقتصاد من حيث استقراره وقدرته على التحكم في تحويلات رؤوس الأموال بين السوق المالية ومدخرات الأشخاص، وذلك تأسيساً على أن هذه السوق هي سوق استثمارية، والاستقرار فيها يؤثر في جانب من جوانب حماية الاستثمار، مما يؤدي بنا للقول بأن كلما كانت هذه السوق مستقرة كان ذلك مؤشراً على نجاح البنك المركزي في التحكم في إدارة السياسة النقدية، ومن ثم يكون استقرار السوق المالية أحد أهداف السياسة النقدية التي تسعى لتحقيقها. (xii)

- الاستقرار في أسواق سعر الصرف الأجنبي، مع زيادة أهمية التجارة الدولية في اقتصاديات الدول، فقد زادت قيمة الاهتمام بالتركيز على التعرف على قيمة عملة كل دولة من هذه الدول بالنسبة لعملات الدول الأخرى .
- كما تسهم السياسة النقدية في تحقيق التوازن المطلوب في ميزان المدفوعات، فالسياسة النقدية وسيلة من وسائل معالجة الاختلال في الأوضاع الاقتصادية، وتلك الاختلالات قد تؤثر في ميزان المدفوعات ولذلك تقوم السياسة النقدية بإعادة التوازن عن طريق بعض الآليات الخاصة بها.

ثانياً : أدوات السياسة النقدية

وتعتبر أدوات السياسة النقدية عن المعدلات التي تقع تحت التحكم المباشر للسلطة النقدية، بما يمكنها من تعديل مستوياتها للوصول إلى تحقيق الأهداف النهائية وتشمل نوعين من الوسائل، إلا أن هذه الأخيرة تتباين من اقتصاد إلى آخر، إذ تخضع لدرجة التناسق في الجهاز المصرفي وقوة الاقتصاد.

١ . الأدوات الكمية:

- سعر إعادة الخصم هو عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية مقابل إعادة خصم ما لديها من كمبيالات و أدونات خزينة مقابل ما يقدمه لها من قروض أو سلف مضمونة بمثل هذه الأوراق، واستناداً إلى هذه الوسيلة تستطيع البنوك التجارية الحصول على القروض من البنك المركزي لدعم السيولة النقدية لديها بسعر خصم معين (xiii).

وهناك علاقة بين معدل إعادة الخصم وأسعار الفائدة ذات الطابع الإيجابي في اتجاه واحد، إذ تؤدي زيادة معدلات إعادة الخصم إلى خفض عرض النقود في المجتمع، ولهذا تلجأ البنوك المركزية عندما تريد التأثير في تقليص عرض النقود إلى رفع معدل إعادة الخصم، مما يؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة في الأسواق المالية، ومنه عدم تشجيع الاقتراض من البنوك التجارية، ومن ثم انخفاض الائتمان، ويتم خفض هذا المعدل عند الرغبة في زيادة حجم الائتمان.

إلا أن ما عرفته الأنظمة الاقتصادية والنقدية والمالية من تغيرات جعلت هذه الأداة قليلة الجدوى من حيث التأثير، خاصة بالنسبة للدول النامية التي تتمتع بمنحنى الكفاية الاستثمارية لا يتمتع بمرونة قوية تبعاً للمتغيرات في سعر الفائدة، إضافة إلى هذا فإن سعر الفائدة لا يمثل في كثير من المشاريع إلا جزءاً ضئيلاً من تكاليف التمويل وهذا لوجود التمويل الذاتي.

- عمليات السوق المفتوحة: تعني سياسة السوق المفتوحة دخول البنك المركزي للسوق النقدية من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية عن طريق شراء أو بيع الأوراق المالية من أسهم وسندات ، وتعد هذه الوسيلة الأكثر شيوعاً واستعمالاً خاصة في الدول النامية.

ويؤدي استعمال هذه الأداة إلى تغيير حجم النقد المتداول، كما يؤثر في قدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان، ف شراء السندات الحكومية وأذونات الخزينة والذهب والأوراق المالية يؤدي إلى زيادة النقد المتداول، أما في حالة بيعها فيؤدي ذلك إلى انخفاض النقد المتداول، ومنه تزداد قدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان في حالة بيعها، وتتنخفض في حالة البيع باعتبار أن عمليات الشراء والبيع تتم للبنوك التجارية، وتعد هذه الوسيلة الأكثر شيوعاً واستعمالاً ، خاصة للدول المتقدمة ، وهي أكثر الأدوات نجاحاً وفعالية في التأثير في المعروض النقدي^(xiv).

- الاحتياطي النقدي القانوني: تُعد نسبة الاحتياطي النقدي من الأدوات المستعملة على الائتمان الذي يؤثر في عرض النقود، إذ تقوم البنوك التجارية بإيداع نسبة معينة من ودائع العملاء لديها في خزائن البنك المركزي، أي أن تقوم البنوك التجارية بتجميد جزء من الودائع لديها على شكل احتياطي سائل لدى البنك المركزي، مما يؤدي إلى رفع نسبة الاحتياطي ونسبة السيولة عندما يهدف الحد من الائتمان لعدم التوسع في عملية خلق النقود ومن ثم الحد من عرضها^(xv).

٢. الأدوات النوعية

تستعمل الأدوات النوعية (المباشرة) في التحكم في أنواع معينة من القروض وتنظيم الإنفاق في وجوه معينة مثل تشجيع القروض الإنتاجية دون القروض الاستهلاكية أو تشجيع القروض القصيرة الأجل والحد من القروض الطويلة الأجل، كما تدخل السياسة النقدية في قطاعات معينة وأنشطة تعاني من عدم الاستقرار أو بعض الصعوبات مما يتطلب علاجاً خاصاً باستعمال أدوات نوعية، وتستعمل كذلك هذه الأخيرة قصد التأثير في حجم الائتمان الموجه لقطاع أو لقطاعات ما من أهمها^(xvi):

- تنظيم الائتمان: وهو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام، كأن لا يتجاوز ارتفاع مجموع القروض الموزعة نسبة معينة ، وفي حال الإخلال بهذه الإجراءات تتعرض البنوك إلى عقوبات .

- النسبة الدنيا للسيولة: حيث يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة دنيا يتم تحديدها عن طريق بعض الأصول منسوبة إلى بعض مكونات الخصوم، وهذا لخوف السلطات النقدية من خطر الإفراط في الاقتراض من قبل البنوك التجارية بسبب أصولها المرتفعة السيولة، وهذا بتجميد بعض هذه الأصول في محافظ البنوك التجارية، وبذلك يمكن الحد من القدرة على إقراض القطاع الاقتصادي.

- الودائع المشروطة من أجل الاستيراد: يدفع هذا الأسلوب المستوردين إلى إيداع المبلغ اللازم لتسديد ثمن الواردات بصورة ودائع لدى البنك المركزي لمدة محددة.

- قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية: تقوم البنوك المركزية بمنافسة البنوك التجارية بأدائها لبعض الأعمال المصرفية بصورة دائمة أو استثنائية كتقديمها القروض لبعض القطاعات الأساسية في الاقتصاد التي تمتنع أو تعجز البنوك التجارية عن قيامها بذلك.

- التأثير والإقناع الأدبي: هو وسيلة تستعملها البنوك المركزية وذلك بطلبها بطرق ودية وغير رسمية من البنوك التجارية تنفيذ سياسة معينة في مجال منح الائتمان، ويعتمد نجاح هذا الأسلوب على طبيعة العلاقة القائمة بين البنوك التجارية والبنك المركزي^(xvii).

وتتوقف فعالية ونجاعة هذه الطريقة على خبرة ومكانة المصرف المركزي ومدى تقبل المصارف التجارية التعامل معه وثقتها في إجراءاته، ومدى قدرة المصرف المركزي على مقاومة الضغوط التي يتعرض لها وإتباع سياسة مستقلة في إدارة شؤون التمويل، لذا نجد هذه الوسيلة قد حققت من أهدافها في الدول المتقدمة دون الدول المتخلفة حديثة العهد بالنظم المصرفية المتطورة.

المبحث الثاني : التطور التاريخي للسياسة النقدية للاتحاد الأوروبي

يعد الاتحاد النقدي الأوروبي من أهم تجارب التكامل الاقتصادي في الوقت الراهن، إذ ظهرت الحاجة الملحة له بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية وما خلفته من دمار اقتصادي لأوروبا، والتي كانت المحفز الأول للتفكير في إقامة نوع من التكتل والتعاون بين دول القارة.

أولاً : التطور التاريخي لنشأة المجموعة الاقتصادية الأوروبية

١- في عام ١٩٤٧م تم توقيع اتفاقية تأسيس الاتحاد الاقتصادي (الجمركي) لدول البينولكس، وكان يشمل ثلاث دول أوروبية، هي: هولندا، بلجيكا ولكسمبورغ، واشتقت التسمية من الحروف الأولى لأسماء الدول الثلاث باللغة اللاتينية، والغرض من تأسيس هذا الاتحاد هو وضع سياسة جمركية موحدة للتجارة الخارجية، وذلك من خلال انسياب حرية السلع والخدمات وراس المال واليد العاملة بين الدول الثلاث، فشكلت هذه الدول اتحاداً جمركياً وألغت الرسوم فيما بينها، ووضعت تعريفة جمركية موحدة^(xviii).

٢- معاهدة روما : في عام ١٩٥٧م عمل مباحثات بين الدول الأوروبية في روما نتج عنه تنظيميان رئيسان هما : الجامعة الاقتصادية الأوروبية، والجماعة الأوروبية للطاقة الذرية، كما نصت هذه الاتفاقية علي الغاء

التعريف الجمركية تدريجياً وعلي ثلاث مراحل ، وانتهى في العام ١٩٧٠ بالتحريم الكامل للتجارة ، وتم التوقيع في بروكسيل عام ١٩٦٧ بين هذه الدول علي اتفاق التوحيد ، الذي يصبح بموجبة للمجموعة الاقتصادية الهيئات التالية : مجلس وزراء مشترك ، مفوضية مشتركة ، جمعية برلمانية مشتركة ، محكمة أوروبية (xix) .

جاءت معادة روما بأسس تتعلق بالأهداف العامة ، التي تستهدف تحقيقها مختلف السياسات الاقتصادية بإنشاء بالاتحاد الاوروبي وهذه الاسس هي (xx):

- تدعيم وتحقيق المنافسة الحرة داخل السوق المشتركة .

- تنسيق السياسة النقدية .

- تدعيم الاستثمار في دول الجامعة الأوروبية .

- وضع تعريف جمركية مشتركة .

٣- اتفاقية ماستريخت والتدرج في السياسة النقدية: من أجل استكمال الخطوات السابقة، عقدت الدول الأعضاء في الجماعة الاقتصادية الأوروبية مؤتمر قمة في فبراير ١٩٩٢ بـماستريخت بهولندا ، لوضع التعديلات النهائية لمعاهدة روما وتوقيع اتفاقية جديدة لإنشاء الاتحاد النقدي والاقتصاد الأوروبي.

أ- أهداف الاتفاقية ، وتتضمن ما يأتي:

- تنص اتفاقية ماستريخت في المادة الثانية على " أن الهدف هو إنشاء سوق مشتركة واتحاد اقتصادي نقدي" ، وذلك عن طريق توحيد السياسات والأنشطة من أجل تدعيم النمو الاقتصادي مع توسيع نطاق العمالة والحماية الاجتماعية، وتتضمن الاتفاقية تنظيم نواحي الحياة كافة تشريعياً، اجتماعياً، إذ إنها تُعد وثيقة عمل أوروبية (xxi) .

- أما بخصوص السياسة النقدية فتشير المادة(١٠٥) من اتفاقية ماستريخت إلى "أن هدف نظام البنوك المركزية الأوروبية هو العمل على استقرار الأسعار وتدعيم السياسة الاقتصادية لدول المجموعة" ومنحته الاتفاقية الاستقلالية الكاملة عن السلطات الوطنية الأوروبية.

ب- مراحل السياسة النقدية للوصول إلي الوحدة.

إن من أهم النتائج التي توصلت إليها المجموعة قبل معاهدة ماستريخت تحديد مراحل التكامل النقدي ، كما وردت في تقرير لجنة ديلور في إبريل ١٩٨٩ التي حددت ثلاث مراحل للتوصل إلى الوحدة النقدية، وهذه المراحل هي: (xxii)

- المرحلة الأولى: تبدأ في يوليو ١٩٩٠ ، وتتضمن تكملة التعاون والتنسيق الاقتصادي للتوصل إلى السوق المشتركة بنهاية عام ١٩٩٢ ، والمشاركة الكاملة لعملات دول المجموعة كافة في النطاق - الهامش- الضيق لألية سعر الصرف.

- المرحلة الثانية: تبدأ في عام ١٩٩٤، ويتم فيها إنشاء أو تكوين نظام البنوك المركزية الأوروبية، والتي سيتم فيها التحول من مجرد التنسيق بين السياسات النقدية المستقلة لكل دولة من دول المجموعة إلى إيجاد صيغة لتطبيق سياسة نقدية موحدة، وكذلك الاستمرار في العمل على تقليص هوامش تحرك أسعار الصرف بين عملات دول المجموعة، ومن المقرر أن تتبع دول المجموعة سياسات اقتصادية تهدف إلى تحقيق التقارب بين معدلات الأداء الاقتصادي، وخصوصاً في ما يتعلق بالمؤشرات الأربعة "معدل التضخم، نسبة عجز الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي، نسبة الدين الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي وأسعار الفائدة طويلة الأجل".

- المرحلة الثالثة: خُطت لهذه المرحلة أن تتم في حقبة تتراوح ما بين ١٩٩٨ وبداية ١٩٩٩ على أكثر تقدير، يتم فيها تحديد أسعار صرف دول المجموعة بشكل نهائي غير قابل للتغيير، على أن يتم التعامل بعد ذلك بعملة واحدة هي (اليورو)، ومن الجدير بالذكر أن المملكة المتحدة احتفظت لنفسها بحق عدم الانضمام إلى هذه المرحلة (الوحدة النقدية الكاملة).

ثانياً: مراحل تطور السياسة النقدية للاتحاد الأوروبي

إن فكرة تكوين وحدة نقدية و اقتصادية فكرة قديمة ظهرت منذ الخمسينيات، وخلال سعيها لوضع نظام نقدي فعال مر هذا النظام بالمراحل الآتية^(xxiii):

١- نظام الثعبان النقدي: قام الاتحاد الأوروبي عام ١٩٧٢م طبقاً لما سمي بنظام الثعبان داخل النفق " Snake in the Tunnel " بتحديد هوامش تذبذب العملات الخاصة بالدول الأعضاء بالنسبة للعملات الأجنبية و كانت هذه العملات مرتبطة بالدولار الأمريكي مع السماح بتذبذبها في حدود ٢.٢% حول سعر الدولار، وأصبح نظام الثعبان غير ذي جدوى و تم إلغاؤه واستبداله بالنظام النقدي و ذلك بسبب تعميم فكرة حرية التعويم عام ١٩٧٣^(xxiv).

٢- النظام النقدي الأوروبي: إن انهيار نظام الثعبان النقدي داخل النفق الذي كانت الجامعة الأوروبية تعمل به ولد لديها الرغبة لإستعمال البديل الأكثر فعالية، وتمثل في النظام النقدي الاوربي، وفي هذا السياق قرر محافظو البنوك المركزية لدول المجموعة الاوربية في أثناء الاجتماع الذي عقد بمدينة بروكسل في كانون الاول من عام ١٩٧٨ إعادة احياء عملية الاتحاد الاقتصادي والنقدي بين دول المجموعة وتنسيق السياسات الاقتصادية والنقدية فيما بينهما، وذلك بتبني هذا النظام الجديد والذي دخل حيز التنفيذ في آذار من عام ١٩٧٩، وترتكز السياسة النقدية الأوروبية علي ثلاث دعائم رئيسية هي: وحدة النقد، آلية ضبط سعر الصرف للعملات الأوروبية، آلية الائتمان^(xxv).

٣- تقرير ديلاور: يتطلب تحقيق التكامل النقدي توحيد عملات كل دول الاتحاد بعملة واحدة يتم التعامل بها بين هذه الأقطار، وهذه الدرجة العالية من التكامل تتطلب إيجاد بنك مركزي واحد للمنطقة برمتها ، بحيث تكون هناك سلطة نقدية واحدة هي التي تحدد السياسة النقدية الواجبة التطبيق في المنطقة (xxvi).

لهذا السبب أنشأ المجلس الأوروبي " الذي يضم رؤساء دول و حكومات بلدان المجموعة " في عام ١٩٨٨م لجنة وقد اقترحت هذه المجموعة خطة لتحقيق الوحدة النقدية ووضع التقرير ثلاث قواعد لهذه الوحدة :

- التحويل الشامل للعملات .

- تكامل البنوك و الأوراق المالية.

- إلغاء هوامش التذبذبات والمحافظة على المساواة في أسعار الصرف للعملات الأعضاء .

فضلاً عن الحاجة الماسة لوجود مؤسسة نقدية أوروبية، إذ إن وجود سياسة نقدية واحدة لا يمكن في ظل وجود قرارات مختلفة في عدة بنوك مركزية ، واقترح لهذا النظام النقدي الجديد، النظام النقدي للبنوك المركزية و هو المسؤول عن تشكيل و تنفيذ السياسات الموجهة (xxvii).

المبحث الثالث: السياسة النقدية للاتحاد الأوروبي

مع بداية المرحلة الثالثة من مراحل الوحدة النقدية الأوروبية ، ودخول العملة الأوروبية الموحدة حيز التطبيق ،وبالتالي اعتماد سياسة نقدية موحدة بقيادة البنك المركزي الأوروبي، فرضت تغييراً عميقاً في شروط أداء السياسات الاقتصادية للدول الاعضاء ، إذ يتطلب من هذه الأخيرة التخلي عن استقلاليتها في مجال السياسة النقدية وسياسة الصرف ، في حين تحتفظ كل دولة بسياستها المالية الخاصة التي يشترط أن يتم التنسيق بينهما .

أولاً : ماهية السياسة النقدية للاتحاد الأوروبي

يقضي النظام الأوروبي للبنوك المركزية بضرورة انتهاج سياسة نقدية إقليمية فعالة تشمل منطقة اليورو، بحيث يقوم البنك المركزي الأوروبي باتخاذ القرارات الخاصة بالسياسة النقدية ، في حين تلتزم البنوك المركزية الوطنية بتنفيذ هذه السياسة والقرارات الصادرة عن البنك المركزي الاوروبي ، فالقوة الشرائية لعملة واحدة تخضع بالضرورة لسياسة نقدية واحدة، بما في ذلك تعريف وتحديد العمليات النقدية اللازمة التي لا يمكن أن تكون مشتركة بين مراكز متعددة للقرار ،ولذلك يتعين وجود سلطة نقدية مركزية موحدة (xxviii).

١- الجهات المسؤولة عن توجيه وتحديد السياسة النقدية الاوروبية ، وتشمل: (xxix)

- مجلس المحافظين : يتكون هذا المجلس من أعضاء المجلس التنفيذي و محافظي البنوك المركزية لمنطقة اليورو، و يعقد على الأقل ١٠ مرات في العام ويُعد هو المسؤول عن إعداد السياسات النقدية، ووضع أسس و أدوات تنفيذها ، و في هذا المجلس تتخذ القرارات بنظام الأغلبية البسيطة.

- المجلس التنفيذي : يتكون المجلس التنفيذي للبنك المركزي الأوروبي من الرئيس ونائب الرئيس و أربعة أعضاء آخرين يختارون من بين أصحاب الخبرات باتفاق مشترك بين الحكومات الأعضاء، وبعد استشارة البرلمان الأوروبي و محافظ البنك المركزي الأوروبي، شريطة أن يكونوا من حملة جنسيات الدول الأعضاء في منطقة اليورو، و تتمثل المهمة الرئيسية للمجلس التنفيذي في تنفيذ السياسة النقدية وفقاً لتوجيهات وقرارات مجلس المحافظين ، وفي هذا الإطار فان المجلس التنفيذي يعطي التعليمات الضرورية للبنوك المركزية الوطنية ، وهو المسؤول عن تسيير أعمال البنك المركزي الأوروبي و التحضير لاجتماعات مجلس المحافظين .

- المجلس العام: وهو هيئة اتخاذ القرارات الثالثة في البنك المركزي الأوروبي و يتكون من الرئيس و نائب رئيس البنك المركزي الأوروبي ومحافظي البنوك المركزية الأعضاء في الاتحاد الأوروبي بما فيها الدول غير الأعضاء في منطقة اليورو ، ومهمة المجلس استشارية حول توجهات السياسة النقدية في المنطقة . في ضوء ما سبق يمكن القول إن مسؤولية مجلس المحافظين تتعلق برسم وصياغة السياسة النقدية للاتحاد الأوروبي ، في حين يقوم المجلس التنفيذي بمتابعة تنفيذ تلك السياسات ، اما المجلس العام فهو حلقة الوصل بين الدول الاعضاء في نظام اليورو والدول التي لم تنضم بعد ، من حيث تنسيق السياسات الاقتصادية الكلية بينهم والسعي إلي تحقيق استقرار معدلات الصرف بين اليورو و عملات هذه الدول.

٢- أهداف السياسة النقدية للاتحاد الأوروبي: لقد عملت معاهدة ماستريخت علي صياغة اهداف واضحة للسياسة النقدية الأوروبية ، والزمتم البنوك الأوروبية بالعمل علي تحقيق هذه السياسة في منطقة اليورو.

أ. الأهداف النهائية: يُعد الهدف النهائي للسياسة النقدية لنظام اليورو الحفاظ علي استقرار الاسعار، وتدعيم السياسة الاقتصادية العامة ، مع إعطاء الأولوية لاستقرار الأسعار بوصفه أهم الشروط اللازمة لتعزيز النمو المتواصل للإنتاج ، وخلق المزيد من العمل وتحقيق مستوى معيشي مرتفع في دول الاتحاد الأوروبي ، و تتمثل هذه الأهداف بالآتي :

- الحفاظ علي استقرار الاسعار في منطقة اليورو ، بموجب المادة (١٠٥) من اتفاقية ماستريخت، فإن الهدف الاساسي للسياسة النقدية لنظام اليورو الحفاظ علي استقرار الاسعار، وتدعيم السياسة الاقتصادية العامة للاتحاد الأوروبي من دون الإخلال بهدف استقرار الأسعار، لكنه يترك لمجلس إدارة البنك المركزي الأوروبي مهمة اختيار الاستراتيجية اللازمة لتحقيق هذا الهدف (xxx).

- تعزيز دور السياسات الاقتصادية الكلية داخل منطقة اليورو ، وذلك من اجل لتحقيق معدلات نمو مرتفعة ، وتهدف معاهدة ماستريخت من وراء ذلك إلي الزام البنك المركزي الأوروبي بضرورة العمل من خلال منظومة اقتصادية متكاملة ، ضمن التنسيق والتفاعل بين مجموعة السياسات الاقتصادية الكلية داخل منطقة اليورو مجتمعة ، ويُعد هذا التنسيق والدعم أمراً ضرورياً في ضوء حرص البنك المركزي الأوروبي علي تحقيق معدل تضخم يقل عن ٢% سنوياً ، وكذلك السعي نحو تخفيض معدلات الفائدة قصيرة الاجل بفرض جذب المزيد من الاستثمارات ، وتسهيل الجانب التمويلي للنشاط الاستثماري (xxxii).

- التنسيق بين السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف ، ويتم ذلك من خلال القيام بالتحديد الدقيق لمجموعة العلاقات التي تربط بين السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف ، فالسياسة الأولى تتعامل مع المتغيرات النقدية الداخلية ، في حين نجد سياسة الصرف تتعامل مع المتغيرات النقدية الخارجية ، وتثير هذه النقطة قضية التنسيق الحتمي والضروري بين دور السياسة النقدية في الحفاظ علي القيمة الداخلية للعملة الأوروبية الموحدة ودور سياسة سعر الصرف في الحفاظ علي القيمة الخارجية لهذه العملة (xxxiii).

ب - الاهداف الوسيطة : في عام ١٩٩٨ حدد مجلس المحافظين في البنك المركزي الأوروبي استراتيجية بخصوص رسم السياسة النقدية ، أذ حدد أهدافها الوسيطة من خلال مراقبة الكتلة النقدية ، ومراقبة التضخم ، إذ يستهدف النوع الأول من السياسات تحقيق معدلات التوسع النقدي ، بحيث يكون أبطأ من معدلات النمو الحقيقية ، وتُعد هذه السياسة مؤشراً علي متابعة مدى إمكانية تحقيق الاستقرار في الاسعار أمام السلطات النقدية لاتخاذ ما يلزم من إجراءات عند الضرورة ، أما النوع الثاني فيستهدف معدلات التضخم مباشرة وأهم ما يميز هذه السياسة هو وضوحها وسهولة فهمها بالنسبة للمتعاملين في الأسواق خاصة لغير المتخصصين ، كما أنها تحدد مدى نجاح السلطات النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي مع إمكانية بناء التوقعات المستقبلية بشكل أيسر وأدق (xxxiii).

في سياق المرحلة الثانية من الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي ، قامت البنوك المركزية الوطنية والمعهد النقدي الأوروبي ، ومن بعدهم البنك المركزي الأوروبي ببذل جهد كبير لوضع إحصاءات نقدية منسقة لمنطقة اليورو ، وقد نتج عن هذا تجمع موازنات متكاملة لقطاع المؤسسات المالية النقدية ، وتم على أساسه اشتقاق الإجمالي النقدي لمنطقة اليورو ، ويتألف قطاع المؤسسات المالية النقدية من المؤسسات التي تكون التزاماتها ذات طبيعة نقدية (xxxiv).

ثانياً : أدوات السياسة النقدية للاتحاد الأوروبي:

في منطقة اليورو : أنشأت معاهدة ماستريخت المؤسسة النقدية الأوروبية وكان من العناصر المهمة ضمن التفويض الممنوح للمؤسسة النقدية الأوروبية وضع إطار عمل للسياسة النقدية التي يتبعها " النظام الأوروبي للبنوك المركزية " و كان دور المؤسسة النقدية الأوروبية استشارياً ، ففي حال التوصل إلى توافق في الآراء

فإنها تقدم توصيات يأخذ بها مجلس إدارة البنك المركزي الأوروبي، أما في حالة عدم التوصل لتوافق الآراء فإن دورها يقتصر على تحديد القضايا المهمة و توضيحها و إعداد قائمة من الخيارات ليختار منها البنك المركزي الأوروبي، وقد نجحت مؤسسة النقد الأوروبية في تجسيد الإطار المقترح للسياسة النقدية الأوروبية بدرجة كبيرة من التفصيل، وخلفت مناخ من الشفافية بشأن الوحدة النقدية، وقد تم وضع إطار السياسة النقدية الأوروبية بحيث تقوم على مجموعة من الأدوات تتمثل في (xxxv):

١- عمليات السوق المفتوحة : تعد الأداة الرئيسة للعمليات النقدية في الاتحاد الأوروبي، ويمكن إجراء عمليات السوق المفتوحة في شكل معاملات عكسية ومعاملات خالصة و إصدار شهادات ديون و مبادلات صرف أجنبي و جمع ودائع الأجل الثابت ويستهلكها البنك المركزي الأوروبي، غير أنه يتم تنفيذها عادة من خلال البنوك المركزية الوطنية، وتوجد أربعة أنواع من عمليات السوق المفتوحة:

- التمويل الأساسي "عمليات السوق المفتوحة الأسبوعية" : وينفذ من خلال عطاءات نمطية لإعادة الشراء (سعر ثابت/ متغير) و تؤدي دوراً محورياً في توجيه أسعار الفائدة و إدارة سيولة النظام المالي و إعطاء الإشارات بشأن السياسة النقدية، و تقوم هذه العمليات التي توفر السيولة الجزء الأكبر من إعادة تمويل القطاع المالي و تقوم بدور الأداة الرئيسة.

- التمويل الطويل الأجل: ويطبق من خلال عطاءات نمطية لإعادة الشراء(سعر ثابت /متغير)، ويوفر تمويلاً طويلاً الأجل، فأجل الاستحقاق قد يصل إلى ثلاثة أشهر، ويوفر جزءاً محدوداً فقط من سيولة النظام الأوروبي للبنوك المركزية، ومن ثم فإن هذا النظام يعمل بشكل طبيعي كقابض الثمن في هذه العطاءات الشهرية لإعادة التمويل.

- التعديل الطفيف: ويستعمل من خلال عطاءات سريعة أو إجراءات ثنائية، و تستعمل للتحكم في التقلبات في السوق إذا كان هناك تغير دائم في الطلب على العملة، كما قد تستعمل لجعل أسعار الفائدة متساوية أو متقاربة.

- عمليات هيكلية: وتعد من خلال عطاءات نمطية أو إجراءات ثنائية وهو ذو تعداد و أجل استحقاق متغيرين، ويستخدم لتوجيه الوضع الهيكلي للقطاع المصرفي.

٢- الاحتياطي الإجباري، يطبق نظام الاحتياطي الإجباري لنظام اليورو على مؤسسات الائتمان في منطقة اليورو، ويعمل بدرجة أولى على تحقيق استقرار سعر الفائدة في السوق المالي إلا أنه في بداية النظام النقدي الأوروبي لم يكن هناك توافق في الرأي فيما يخص الشروط التي تتحدد على ضوءها نسبة الاحتياطيات التي تحتفظ بها البنوك المركزية الأوروبية لدى البنك المركزي الأوروبي و يخدم نظام الحد الأدنى من الاحتياطيات

غرضين أساسيين ، هما (xxxvi):

- الإسهام في استقرار أسعار الفائدة في سوق المال، وخلق طلب هيكلي كاف على أموال البنك المركزي، أي الاستجابة لاشتراطات الاحتياطي على أساس متوسط حيازات الاحتياطي اليومي خلال فترة التزام لشهر واحد،

ونظراً لأن المؤسسات الائتمانية لا يتعين عليها الاحتفاظ باحتياطياتها المطلوبة على أساس يومي يكون لديها حافز على تحقيق تأثير التذبذبات المؤقتة للسيولة في أسعار الفائدة في سوق المال.

- الاهتمام بتفادي خلق تشوهات تنافسية تتعلق بالمؤسسات المالية غير الملزمة باحتياطيات الحد الأدنى، و لهذا فإن الاحتياطيات المطلوبة يتم تحديدها عند مستوى يتوافق مع المعدل الأسبوعي لتقديم العروض.

٣- التسهيلات الدائمة، تسمح بالاستقرار الذاتي لمنطقة اليورو و تحقيق نقص السيولة أو عدم الاستقرار في أسعار الفائدة، وتعمل هذه التسهيلات في سحب أو تقديم السيولة، وهي تدل على التوجهات العامة للسياسة النقدية (xxxvii).

٤- نظام المدفوعات الأوروبي، هو نظام المدفوعات الخاص بالبنوك الأوروبية وهو نظام عبر الحدود، يربط أسواق النقد المحلية بصورة فورية، بحيث يضمن استقرار اليورو وسعر الفائدة وهذا النظام يُعد عنصراً أساسياً في النظام النقدي و المالي الأوروبي، فهو يدعم السياسة النقدية الأوروبية حيث يساهم في خلق نظام مستقر وأمن للمدفوعات في أوروبا وسعر الفائدة عليه، ويوفر للبنوك التجارية في الاتحاد الأوروبي نتائج يومية عن تحويلات الأفراد، ويقوم نظام المدفوعات الأوروبي بربط أنظمة المدفوعات في الدول الأعضاء عبر شبكة واحدة ويتكون نظام التمويل الآلي السريع لتحقيق التسويات الإجمالية عبر أوروبا في الوقت الفوري لحدوثها (xxxviii).

المبحث الرابع: مستقبل السياسة النقدية للاتحاد الأوروبي

أظهرت الازمات التي تعرض لها الاتحاد الأوروبي في الماضي القريب مثل أزمة اليونان ، أو الوقت الحالي بخروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي ، أو المستقبل القريب الخوف من السياسة المالية والنقدية للإيطاليين التي يمكن أن تخالف التوجه الأوروبي في السياسة النقدية ، كل هذه الازمات بدأت تطرح سؤالاً مهماً على الساحة الدولية عن مستقبل الاتحاد الأوروبي ، ومن ثم السياسة النقدية للاتحاد الأوروبي ، ولذلك تم طرح العديد من السيناريوهات عن أفاق ومستقبل السياسة النقدية للاتحاد الأوروبي تتمثل بالآتي:

أولاً : سيناريوهات السياسة النقدية للاتحاد الأوروبي :

١- سيناريو انكماش تجمع الاتحاد بخروج دول جديدة منه .

في الوقت التي تتكثف فيه الجهود لمعالجة أزمة الديون عبر خطط أنقاذ مالية ومصرفية متعددة ، بدأت تملو الأصوات داخل بعض أعضاء منطقة اليورو ، التي ترى أن الحل قد يكون بالانسحاب من منطقة اليورو وهذا ما قامت به بريطانيا من خلال الانسحاب من الاتحاد الأوروبي رفضاً للسياسة النقدية للاتحاد (xxxix).

ويرى بعض الخبراء أن من مصلحة أوروبا الانفصال عن بعض الدول التي تعاني من الأزمات مثل اليونان ، ولكن هذا التوجه في السياسة الأوروبية سيؤدي الي العديد من الآثار في مستقبل الاتحاد الأوروبي والسياسة

النقدية له ،فذلك لن يكون مشجعاً لمنطقة اليورو التي قد يكون انسحاب دول منه مثل بريطانيا مقدمة لتفكيكها بعد أكثر من عشر سنوات علي أنشائها (xi).

وطبقاً لاتفاقية ماستريخت فإن التأثيرات المترتبة علي خروجها من الاتحاد الأوروبي لم تكن جديدة ، فلم تتمكن من الحصول علي تسهيلات بالمنطقة الأوروبية ، والتي يأتي على رأسها تسهيلات البنك المركزي الاوروبي ، فضلاً عن حرمانها من دعم الدول الاوروبية التي اتخذت موقفاً منها بسبب هذا القرار وتأثيره في الاتحاد الأوروبي وفي السياسة النقدية للاتحاد والعملية النقدية الموحدة ، إذ طلبت (تيريزا ماي) رئيسة وزراء بريطانيا، في إطار الإبقاء على الروابط القوية مع الاتحاد الأوروبي، وذلك بإنشاء منطقة تجارية حرة جديدة، تحت قواعد منظمة مشتركة بين الطرفين ، ولكن دول الاتحاد رفضوا هذا الاقتراح فهم يرون ان بريطانيا تريد قطف الثمار من دون التحمل بأي التزامات آنية أو مستقبلية (xii).

كما حذر رئيس اللجنة الاوروبية (خوزي يار وسو)، من أن انهيار منطقة اليورو سيكون له تداعيات كارثية علي الدول الاوروبية كافة ففي المانيا على سبيل المثال وهي دولة ذات اقتصاد اكثر قوة ومنانة سيؤدي ذلك إلي انخفاض اجمالي الناتج المحلي الاجمالي بما لا يقل عن ٣% وإلي فقدان أكثر من مليون مواطن عمله (xiii).

ولكن يرى بعض المحللين أنه في حال انهيار منطقة اليورو بالشكل الحالي ، فإن نواة المركز الجديد ستكون ألمانيا ،فرنسا ،وبولندا وبلداناً اخري ، فيما ستبقى البلدان الضعيفة خارج الاتحاد النقدي الجديد والسياسة النقدية الجديدة وتتمثل ايجابية هذا السيناريو في بقاء منطقة اليورو بشكل من الاشكال حتى ولو بصورة مصغرة ،كما سيتيح هذا الاتحاد النقدي الجديد ظهور سلطة اقتصادية مركزية وسياسة نقدية أكثر فاعلية ، وسيتم التخلص من السياسات غير المسؤولة من بعض الحكومات ، أما الدول الضعيفة التي تركت الاتحاد فستميل لاستعمال سياسة نقدية تتناسب مع أوضاعها الاقتصادية بدلاً من فرض سياسة نقدية من قبل البنك المركزي الأوروبي (xliii).

٢- سيناريو اتحاد أوروبي للسياسة النقدية أكثر قوة وتماسكاً:

سيناريو آخر يطرح نفسه وهو خروج منطقة اليورو من هذه الازمات المتلاحقة بسلام ، إذا ما نجحت المنطقة في تهدئة الأوضاع في أسواق الدول الأوروبية الضعيفة ، وذلك من خلال اتباع سياسة نقدية تقشفية وقيام البنك المركزي بمجموعة من المساعدات المالية للساهمة في تخفيض الاسعار في هذه الدول ، مما يسهم في تقوية السياسة النقدية لدول الاتحاد والاتجاه الي تكامل أكثر في السياسات المالية ، ولكن يرى البعض أن الوحدة المالية بين الدول الأوروبية سيؤدي الي نتيجة واحدة وهي أن الديون أوروبية ستكون ديون ألمانية (xiv).

٣- سيناريو تفكك منطقة اليورو وانعدام السياسة النقدية التنسيقية :

التعامل مع الازمات التي تضرب منطقة اليورو إذا ما فشلت في حل المشكلات الاساسية التي تواجه الاتحاد وتلافي الاثار الناتجة عن خروج بريطانيا من الاتحاد الاوروبي والاختلالات الاقتصادية في منطقة اليورو ، إذا استمر هذا الأمر ، فإن اليورو سيتحرك باتجاه حلول ديون غير منظمة ، وفي النهاية تفكيك الاتحاد النقدي نفسه مع انهيار الاعضاء الاضعف وخروجهم من الاتحاد (xlv).

وعليه نجد ان الديون السيادية الاوروبية (xlvi) تُعد من اخطر الازمات التي تهدد بتفكك منطقة اليورو، كما هو الحال مع اليونان ، ايرلندا، البرتغال، ايطاليا ، ومؤخراً اسبانيا ، فقد اتبعت سياسات مالية تقشفية اضعفت من فرص النمو والتوظيف في منطقة اليورو ، مما ستؤدي الى حدوث ركود في منطقة اليورو، كونه سيعطل من حركة الاستثمار ومن ثم انتشار الذعر في السوق الاوروبية والمالية المشتركة مما سيؤثر بشكل مباشر على الطلب على النفط نتيجة تراجع في نمو الصادرات للاقتصاديات المنتجة له ، فضلاً عن انخفاض مؤشرات البورصة الاوروبية وارتفاع نسبة البطالة التي وصلت الى ٢٧% في كل من اليونان واسبانيا (xlvii).

فعلى سبيل المثال ، نجد ان الدين الوطني لليونان وصل عام ٢٠٠٩ الى ٢٦٢ مليار يورو وعجز بالميزانية ١٢.٧% من الناتج المحلي الاجمالي ، وهو اعلى بكثير من الحد الاوروبي ٣% ، وفي عام ٢٠١٠ اعلنت اليونان اتخاذ العديد حالات التقشف فاندلعت تظاهرات كبيرة نتيجة خفض رواتب الموظفين ، وفي عام ٢٠١٢ بلغ العجز في ميزانية اليونان بحوالي ١٩ مليار يورو أي عجز بالميزانية يقدر ٨.٥% من الناتج المحلي الاجمالي ، وفي عام ٢٠١٣ وصل معدل البطالة الى ٣٠% معظمهم من الشباب ، وفي عام ٢٠١٥ وصل دين اليونان الى صندوق النقد الدولي بحوالي ١٠٧ مليار يورو ، وفي عام ٢٠١٦ ألزمت اليونان بدفع حوالي ٤ مليارات يورو الى البنك المركزي الاوروبي من اجل البقاء في منطقة اليورو ، مما ادى الى اعلان رئيس الوزراء (الكسيس تسبيراس) استقالته من على شاشة التلفاز (xlviii).

ثانياً: مستقبل السياسة النقدية للاتحاد الأوروبي من وجه نظر علماء الاقتصاد السياسي

١- ميلتون فريدمان : العالم بمجال الاقتصاد السياسي الامريكي الحاصل علي جائزة نوبل في هذا المجال بعام ٢٠٠٢ ، يرى ان الاتحاد الأوروبي مشروع فاشل لأنه مبني علي فوارق لغوية وثقافية وتباين في ردود فعل كل دولة علي النفوذ الاقتصادي الخارجي ، ويضيف أنه بعد نهاية السياسات النقدية القومية ستتعرض مضمرة المنافسة مباشرة على البطالة ، وللتدليل علي الفشل المتوقع لليورو، بين (فريدمان) ان السياسة النقدية التي يرسمها البنك المركزي الأوروبي لإيرلندا لا تناسب البنية المانيا علي سبيل المثال ، واكد ان الاتحاد الاوروبي سينهار خلال ٥ - ١٥ عام ومن ثم انهيار السياسة النقدية الموحدة (xlix).

٢- كريستوفر شمير : الحائز علي جائزة نوبل للاقتصاد ٢٠١٠ حينما سُئل عن مدى احتمالية اتجاه منطقة اليورو نحو الانهيار ، فأجاب " أعتقد أن منطقة اليورو علي شفير الهاوية في سنة ٢٠٢٠ كتبت على أنه سيكون هناك أزمة من هذا النوع في ذلك الوقت قلت ومازالت أقول علي الرغم من كل شيء مازلنا لا نعرف الاجابة علي السؤال الاساسي هل يريد الناس الحفاظ علي العملة الاوروبية الموحدة هل هم علي

استعدا لبناء المؤسسات المالية اللازمة التي يحتاجونها أم أنهم يعتبرون أن اليورو ضعيف وسينهار بسبب ضعف الغطاء السياسي الذي يتمتع به "، ويرى (كريستوفر) أن بإمكان البنك المركزي الأوروبي انقاذ الدول من خلال طبع النقود إذا أُجبر علي ذلك ولكن عواقب التضخم لا يمكن التحكم فيها أو تجنبها ، وهذا ما يخشاه الالمان .^(١)

من خلال ما سبق يتبين أن هناك اختلافاً بين الاقتصاديين حول مستقبل السياسة النقدية للاتحاد الأوروبي وأن كانت النظرة السائدة أكثر تشاؤماً نظراً لتتابع وكثرة الازمات التي يمر بها الاتحاد الاوروبي ، والتي من المرجح ظهور مشكلات أخرى سوف تطفو علي السطح في المستقبل القريب وذلك بعد خروج بريطانيا من الاتحاد الاوروبي ، وهذا ما يبرر هذه النظرة التشاؤمية ، ولكن هذا لا يمنع من معقولية النظرة التفاؤلية بعض الشيء .

الخاتمة :

يُعد الاتحاد الأوروبي من اهم تجارب التكامل الاقتصادي والنقدي في الوقت الراهن ، حيث ظهرت الحاجة الية بعد الحرب العالمية الثانية ، فقد بدأ كاتحاد جمركي في معاهدة روما بسبعة اعضاء ثم أخذ يتوسع إلى أن وصل إلي درجة التكامل الاقتصادي ثم الاتحاد النقدي ، وبذلت الدول الاوروبية جهوداً جبارة وشاقة مكنتها من الوصول إلى أعلى درجات التكامل علي صعيد التكتلات الإقليمية ، إذ استطاعت أن تؤسس اتحاداً نقدياً أوروبياً بموجب التوقيع علي معاهدة ماستريخت سنة ١٩٩٢ ، وكان الهدف من هذه الاخيرة هو تنسيق السياسات الاقتصادية والنقدية للدول الاعضاء لمواجهة الازمات المالية والنقدية المحتملة ، ولكن بات هذ التكتل يواجه الخطر الحقيقي بالتفكك خلال المستقبل القريب والمتوسط نتيجة لكثرة وقسوة الازمات التي تعرض لها الاتحاد الاوروبي ووجود قصور في السياسة النقدية والمالية لدول الاتحاد.

وبما أنا الازمات المالية هي الصفة الملازمة للعالم منذ أزمة ١٩٢٩ ، فحتى الآن ما زالت أوروبا تحاول أن تتحرر من آثار الأزمة الاقتصادية التي تعصف بها منذ ٢٠٠٨ ، وكرست الركود الهيكلي في منطقة اليورو وخارجها، فمعلوم أن ثمة تفاوتاً في الأوضاع الاقتصادية بين البلدان، فألمانيا تتمتع بأوضاع أفضل من بقية بلدان منطقة اليورو أو الاتحاد الأوروبي، ويقدر الناتج المحلي الإجمالي لبلدان الاتحاد الأوروبي بـ ١٤.٦ تريليون يورو، في حين يبلغ عدد سكانها ٥٠٨ ملايين شخص، أي أن معدل الدخل السنوي للفرد بلغ ٢٨.٧٤٠ يورو في ٢٠١٥، أما ألمانيا فيبلغ ناتجها المحلي الإجمالي ثلاثة تريليونات يورو وعدد سكانها ٨١.٢ مليون شخص ، ما يعني أن معدل الدخل السنوي للفرد يساوي ٣٧ ألف يورو، هذا يكشف التفاوت في الدخل بين بلدان الاتحاد الأوروبي وإن لم يكن واسعاً.

وتشير جميع التوقعات والاحتمالات الى أن أوروبا ستمر في المستقبل القريب بمرحلة صعبة جداً من حيث النمو والتطور والقدرة علي التحرك بشكل جماعي خصوصاً في الجانب المالي والسياسي ، وهو ما يبقي علامات الاستفهام قائمة حول مستقبل السياسة النقدية للاتحاد الأوروبي والاتحاد الأوروبي نفسه .

أولاً: نتائج الدراسة

- لم تتجح كل الحلول التي حاول دول الاتحاد الاوروبي فعلها لتلافي الازمات المستقبلية في السياسة النقدية والمالية ، وهذا ما حدث بعد خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي ومن قبلها أزمة اليونان والتي لم تنته بعد ، ومن المرجح ظهور أزمات جديدة قد تطفو علي السطح في أي وقت نظراً للسياسات الخاطئة التي يتبعها الاتحاد الاوروبي.

- انضمام أي دولة لتكتل اقتصادي قوي لا يعني ذلك تأميناً لاستقرارها ونمو اقتصادها ، أو تأمين الفقر ضد شعبها .

- تحولت المعاهدات والاتفاقيات الأوروبية بدءاً من ماستريخت الي لشبونة بالثبوت المالي من ادوات لضبط الاداء إلي قيود معوقة للأداء ، مثل الحصول موافقات جميع الدول الاعضاء والحصول علي تصديقات من برلمانات الدول الاعضاء ، و بما لا يتواكب مع سرعة التغيرات الاقتصادية والتي قد تحتاج الي سرعة في اتخاذ القرار حتى لا يؤدي الي حدوث ازمات .

- وجود تباين في الاداء الاقتصادي بين الدول الاعضاء في الاتحاد الأوروبي كونها مقسمة الي دول الشمال مثل : النمسا ، بلجيكا ، المانيا ، فرنسا ، وهولندا ، وهي تتميز بمستويات اقتصادية عالية جداً وأساسها القدرة التنافسية العالية ، ومجموعة الدول الجنوبية بما فيها : اليونان ، ايطاليا ، اسبانيا ، والبرتغال ، إذ اقتصادها يعد الاضعف مقارنةً بالأولى .

- السياسة النقدية من اهم السياسات الاقتصادية للاتحاد الاوروبي ، فهي تحتل مكانة بارزة وتهدف الي ضمان توازن النشاط الاقتصادي ، وتسعى إلى التحكم في التضخم عن طريق ادوات مباشرة وغير مباشرة.

- وقد خلصت الدراسة الي العديد من السيناريوهات للسياسة النقدية للاتحاد الاوروبي تؤثر بشكل واضح في مستقبل منطقة اليورو اقتصادياً وسياسياً.

- فالسيناريو الاول يتضمن انكماش تجمع الاتحاد بخروج دولة جديدة منه ، وهو ما قامت به بريطانيا مما سيؤدي الي تفكيك منطقة اليورو مما يؤثر في بقية دول المنطقة اقتصادياً وسياسياً.

- والسيناريو الثاني هو تبني سياسة نقدية اكثر قوةً وتماسكاً ، يضمن مستقبلاً خروج منطقة اليورو من ازماتها وتقوية اقتصادها تميداً لضمان استقرارها السياسي .

- اما السيناريو الثالث فينصرف الي تفكك منطقة اليورو وانعدام السياسة النقدية التنسيقية ، نتيجة الازمات ، وخروج دول من الاتحاد مما يعني ان اليورو سيتحرك باتجاه الديون غير المنتظمة وبالتالي تفكك الاتحاد

النقدي مع انهيار الاعضاء الاضعف وخروجهم من الاتحاد ، فقد اشرت الدراسة تراكم الدين الحكومي في اليونان ، ايرلندا، البرتغال وهذه الدول تجاوزت حدود مديونتها السيادية ثم امتدت الازمة الى اقوى اقتصاديات دول منطقة اليورو وهي ايطاليا واسبانيا اللذان يحتلان المرتبة الثالثة في اقتصاد منطقة اليورو وهو ما يهدد مستقبل منطقة اليورو بالانهيار.

- واطهرت الدراسة رؤية مستقبلية من وجهة نظر بعض علماء الاقتصاد السياسي منهم (فريدمان) و(كريستوفر) اللذان توقعوا انهيار السياسة النقدية الموحدة للاتحاد الاوروبي نتيجة تعثر اليورو بسبب ضعف الغطاء السياسي .

ثانياً : توصيات الدراسة

- توصي الدراسة بمزيد من الجدية من قبل الجهات المعنية لوضوح الرؤية أكثر بخصوص السياسة النقدية ، فعدم وضوح الرؤية حول مستقبل السياسة النقدية يؤثر سلباً في الاستقرار الاقتصادي والبيئة الاستثمارية في دول الاتحاد الأوروبي.

- تحرك الدول الاعضاء في الاتحاد الأوروبي لمواجهة المشاكل الاقتصادية التي تواجه إحدى الدول الاعضاء ، ليساهم في عدم تفاقم المشكلة وعدم تدخل صندوق النقد الدولي في ادارة الشؤون الاقتصادية لهذه الدول ، والذي قد يسهم في تراجع استقلالية الاتحاد في ادارة سياساته النقدية والمالية .

- يجب علي الدول مواصلة عملها بجد لتحسين الاداء الاقتصادي الوطني ومحاربة الفقر وتحسين جودة الحياة لمواطنيها حتى بعد الانضمام إلي كتلة اقتصادي قوي ولا تركز إلى هذا الانضمام فقط.

- لا يتم تحقيق الاستقرار والنجاح لأي كتلة له عملة موحدة من خلال سياسة نقدية موحدة يرسمها البنك المركزي بهذا التكتل فقط ، ولكن الأمر يتطلب مزيداً من التنسيق بين الدول الاعضاء في مجال السياسة المالية تحت الاشراف المركزي للتكتل ، وذلك لتجنب الاختلال المالي في منطقة العملة الموحدة .

- السعي الجاد لأزالة التباين الاقتصادي بين الدول الاعضاء في الاتحاد الأوروبي من خلال التقارب السياسي والثقافي بجانب تقديم الدعم الاقتصادي للدول الاضعف حتي تستطيع اللاحاق بالدول ذات الاقتصاد الأقوى، ليكون هناك توازن يضمن الاستمرار للاتحاد الاوروبي ومن ثم مزيد من التنسيق للسياسة النقدية والمالية لدول الاتحاد بما يحقق المصلحة لجميع دول الاتحاد.

- يجب رسم سيناريوهات مستقبلية للأزمات التي يمكن أن تحدث لأوروبا من ديون سيادية لبعض الدول ، وخروج دول جديدة من الاتحاد الأوروبي ، وحدث اختلالات لبعض دول الجنوب مثل ايطاليا واليونان وتوضيح مدى تأثيرها في الدول الاوروبية وباقي دول العالم ، لمحاولة وضع استراتيجيات لتلافي ما يمكن أن يحدث من آثار سلبية قبل حدوثها، أي اتباع استراتيجية استباقية وليس استراتيجية رد فعل .

(*) الدراسات المستقبلية فرع من العلوم الانسانية ، تركز على اسس سياسية ، اقتصادية ، اجتماعية ..تهدف الى التحكم في ديناميكية الزمن والتحولات الناتجة عنها ، وهي تعين على رسم المستقبلات الممكنة من خلال السيناريوهات بوصفها أداة للذكاء الجماعي الذي يفتح المجال لرؤية مستقبلية تحدد اهدافها تسعى لتحقيقها منظمة ، دولة أو مجموعة محلية ، فهي اجراء صارم متعدد التخصصات يسمح باستكشاف توجهات التطور ويشخص اشكال الاستمرار ، الانقطاعات ، الانقسامات التي تلحق بمتغيرات المحيط وهي تحدد لنا مجموع المستقبلات المحتملة ، وتحسين نوعية القرارات المتخذة ، وهي تقنية ضرورية لإحداث التغييرات المرجوة واستغلال الفرص الجديدة المتاحة . للمزيد حول الدراسات المستقبلية ينظر: ابراهيم العيساوي ، الدراسات المستقبلية :مشروع مصر ٢٠٢٠، منشورات منتدى العالم الثالث ، القاهرة ، ٢٠٠٠، ص ص ١١-٢٢، كذلك: وليد عبد الحي ، الدراسات المستقبلية في العلاقات الدولية ، دار الشباب ، الجزائر، ١٩٨٩، ص ٢٤ ومابعدھا.

(i) خبايا عبد الله ، الاقتصاد المصرفي ، البنوك التجارية ، السياسة النقدية ، مؤسسة شباب الجامعة ، القاهرة ، ٢٠٠٨ ، ص ١٩٩ .

(ii) عادل أحمد حشيش ، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي للمبادئ الحاكمة لاقتصاديات النقود والبنوك الائتمان ، دار الجامعة الجديدة الاسكندرية ، ٢٠٠٤ ، ص ٢٨١ .

(iii) عبد المطلب عبد الحميد ، اقتصاديات النقود والبنوك : الاساسيات والمستحدثات ، الدار الجامعية ، بغداد، ٢٠٠٩ ، ص ٢٧٢ .

(iv) بول سام ويلسون ، لورد هاوس ، علم الاقتصاد ، ترجمة : هشام عبد الله ، مكتبة لبنان ، بيروت ، ٢٠٠٨ ، ص ٨٠٣ .

(v) عبد المنعم السيد علي ، اقتصادات النقود والمصارف ، مطبعة جامعة الموصل ، العراق ، ١٩٨٤ ، ص ٣٧٠ .

(vi) برهان عثمان حسين البرزنجي ، الابتكارات الحديثة في أنظمة المدفوعات وتأثيرها في استقرار السياسة النقدية : مع اشارة الي تجربة الاتحاد الأوروبي ، اطروحة دكتوراه، كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة بغداد ، العراق ، ٢٠٠٧ ، ص ٢٦ .

(vii) صالح مفتاح ، النقود والسياسة النقدية: المفهوم - الاهداف- الادوات ، دار الفجر للنشر والتوزيع ، القاهرة ، ٢٠٠٥ ، ص ١١٠ .

(viii) عبد الله ياسين ، دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية : دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية - جامعة وهران ، الجزائر ، ٢٠١٤ ، ص ١١ .

(ix) ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية ، ٢٠٠٢، ص ١٨٩ .

(x) Centre for Economic Policy Research, Spain and the Euro Area Sovereign Debt Crisis, Paper prepared for Resolving the European Debt

Crisis, a conference hosted by the Peterson Institute for International and Bruegel, Chantilly, France, September 13-14,2011,pp212-214.

(xi) أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، النقود والتوازن الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، ٢٠٠٠، ص ١٨٢،

(xii) Frederic S. Mishkin, The Economics of Money, Banking and Financial Markets, ,2015, p.413.

(xiii) ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، دار الفكر، الجزائر، ١٩٩٣، ص ٣٣

(xiv) بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ٢٠٠٤، ص ١٢٥.

(xv) مصطفى سليمان، حسام داود، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار الميسرة ، الأردن، ٢٠٠٠، ص ٢٢٤.

(xvi) عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية ،الجزائر، ٢٠٠٣، ص ٩١.

(xvii) Iain Begg “Europe: Government and Money”, The Federal Trust for Education and Research,2016,pp43-45.

(xviii) عبد السلام عرفة ، المنظمات الدولية و الإقليمية ، دار الجماهيرية ، ليبيا، ١٩٩٣، ص ٣٨٩-٣٩٩ .

(xix) مخلوف ساقفة ، واقع تطبيق السياسة النقدية المشتركة وتحديثها في دول الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوربي ، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية – جامعة الدكتور يحي فارس بالمدينة ، الجزائر ، ٢٠١٢، ص ٥٢.

(xx) عبد الحميد عبد المطلب النظام الاقتصادي العالمي الجديد وأفاقه المستقبلية ، ط١، مجموعة النيل العربية ، مصر ، ٢٠٠٣، ص ٢٣.

(xxi) مجدي محمود شهاب، الوحدة النقدية الأوروبية، الدار الجامعية ، مصر، ١٩٩٧، ص ص ٧٠-٧٥.

(xxii) نبيل حشاد، الجات و منظمة التجارة العالمية ، ط٢، دار إيجي مصر ، مصر، ١٩٩٩م، ص ص ٦٨ – ٧٠.

(xxiv) صديقي أحمد ، مجلس التعاون الخليجي بين العملة الموحدة وإشكالية المنطقة النقدية المثلي، اطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية - جامعة أبو بكر بلقيد ، الجزائر ، ٢٠١٣، ص ١٠٠.

(xxv) سامية مقعاش ، العملة الأوروبية الموحدة وانعكاساتها علي ميزان المدفوعات الجزائري، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية – جامعة الحاج لخضر ، الجزائر ، ٢٠٠٧ ، ص ١٣ .

(xxvi) Report Special Dun& Bradstreet Limited, The Euro Debt Crisis, One Year On, Decide with Confidence, July 2011,p154.

(xxvii) Lars Calmfors, “ Fiscal Policy to Stabilize the Domestic Economy in the EMU:

What Can We Learn from Monetary Policy? ”, CESifo Economic Studies, Vol. 49 No.3, 2013,p234.

(xxviii) سامي عفيفي ، التكتلات الاقتصادية بين التنظير والتطبيق ، الدار المصرية اللبنانية ، مصر، ٢٠٠٥، ص ١٩٩

(xxix) مغاورى شلبي علي ، اليورو: الأثار علي اقتصاد البلدان العربية والعالم ، مكتبة زهراء الشرق ، القاهرة ، ٢٠٠٠، ص ٣٣.

(xxx) Stefano Micossi , The Monetary policy of European Central Bank (2002- 2015) , ceps Special raport Thinking ahead europe , No. 109 / May 2015,pp144-146.

(xxxi) مني كمال، تجربة الاتحاد النقدي الأوروبي في مجال التنسيق بين السياستين المالية والنقدية، جامعة الملكة ماري ، لندن ، ٢٠١٠، ص ٦.

(xxxii) سامي عفيفي حاتم ، مصدر سابق ، ص ٢٠٠.

(xxxiii) المصدر نفسه ، ص ١٩٥.

(xxxiv) جون ثورب وفليب تورنبول ، الإحصاءات المصرفية والنقدية ، منشورات مركز دراسات المصارف المركزية ، لندن ، ٢٠٠٠، ص ١٠.

(xxxv) وصاف عتيقة و عاشور سهام ، نظام النقد الأوربي الملتقى الدولي حول اليورو و اقتصاديات الدول العربية ، جامعة الاغواط، ١٨-٢٠/٠٤/٢٠٠٥، ص ص ١٤٢- ١٤٣.

(xxxvi) Mona Kamal, The Experience of the European Monetary Union in the Coordination of

Monetary and Fiscal Policies, University of London,2010,p20.

(xxxvii) Ibid.,p.22.

(xxxviii) مخلوف ساقية ، مصدر سابق ، ص ١٣٥.

(xxxix) محمد دياب ، منطقة اليورو إلي أين ، مجلة اتحاد مصارف الكويت ، العدد ٩٨ ، الكويت ، ٢٠١٢ ، ص ٦١ .

(xl) مجلة اتحاد المصارف العربية ، عدد ٣٧٣ ، بيروت ، ٢٠١٩ ، ص ٥٠ .

(xli) Martin Feldstein, "The Euro and the Stability Pact", NBER Working Paper Series, No. 11249،

March 2012, pp. 8- 9.

(xlii) محمد دياب ، مصدر سابق ، ص ٦٢ .

(xliii) رواق خالد ، أثر أزمة الديون السيادية علي واقع ومستقبل الوحدة النقدية الأوروبية ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية – جامعة محمد خضرم ، الجزائر ، ٢٠١٣ ، ص ١٦٦ .

(xliv) بخاري حلو ، عايب وليد ، مستقبل الاتحاد الاقتصادي والنقدي الاوروبي في ظل أزمة الديون السيادية لليونان ، الملتقى الدولي الثاني حول : واقع التكتلات الاقتصادية زمن الازمات ، المركز الجامعي بالوادي ، الجزائر ، ٢٦-٢٧ فبراير ٢٠١١ ، ص ٤٦ .

(xlv) رمزي محمود ، الازمات المالية والاقتصادية في ضوء الرأسمالية والاسلام ، دار الفكر الجامعي ، الاسكندرية ، ٢٠١٢ ، ص ١٥٤-١٥٥ .

(xlvi) تعرف ازمة الديون السيادية بانها فشل الحكومة في القيام بخدمة ديونها المقومة بالعملة الاجنبية لعدم قدرتها على تدبير العملات اللازمة لسداد الالتزامات المستحقة عليها بموجب الدين السيادي ، ومن اسباب انفجار ازمة الديون السيادية في منطقة اليورو هي : الركود العالمي ، زيادة عجز الموازنة أو الدين العام ، العجز في الحساب الجاري ، التقارير والاحصائيات المغلوطة ، للمزيد ينظر : احميمة خالد ، ازمة الديون السيادية الاوروبية وانعكاساتها على موازين مدفوعات دول المغرب العربي (دراسة حالة الجزائر) ، رسالة ماجستير ، جامعة محمد خيضر بسكرة ، الجزائر ، ٢٠١٣ ، ص ٤١-٤٥ .

(xlvii) Centre for Economic Policy Research, Spain and the Euro Area ,Op.Cit ,pp3-5.

(xlviii) موقع قناة CNN الالكتروني ، حقائق عن ازمة الديون الاوربية ، على الموقع الالكتروني : <https://edition.cnn.com>

، تاريخ الزيارة : ٢٠١٩/٩/٢١ .

(xlix) موسوعة الجزيرة ، ميلتون فريدمان ، الموقع : <https://www.aljazeera.net/encyclopedia> ، تاريخ الزيارة : ٢٠١٩/٩/٢٢ .

(l) الموقع : <http://arabic.euronews.com/2011/12/07/christopher-sims> تاريخ الزيارة : ٢٠١٩/٩/٢٢ .

- المصادر
أولاً: المصادر العربية
- ابراهيم العيساوي ، الدراسات المستقبلية :مشروع مصر ٢٠٢٠، منشورات منتدى العالم الثالث ، القاهرة ٢٠٠٠.
 - أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، النقود والتوازن الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، ٢٠٠٠.
 - احميمة خالد ، ازمة الديون السيادية الاوروبية وانعكاساتها على موازين مدفوعات دول المغرب العربي (دراسة حالة الجزائر)، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة ، الجزائر ، ٢٠١٣.
 - بخاري حلو ، عايب وليد ، مستقبل الاتحاد الاقتصادي والنقدي الاوروبي في ظل أزمة الديون السيادية لليونان ، الملتقى الدولي الثاني حول : واقع التكتلات الاقتصادية زمن الازمات ، المركز الجامعي بالوادي ، الجزائر ، ٢٦-٢٧ فبراير ٢٠١١.
 - برهان عثمان حسين البرزنجي ، الابتكارات الحديثة في أنظمة المدفوعات وتأثيرها في استقرار السياسة النقدية : مع اشارة الي تجربة الاتحاد الأوروبي ، اطروحة دكتوراه ، كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة بغداد ، العراق ، ٢٠٠٧ . .
 - بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ٢٠٠٤.
 - بول سام ويلسون ، لورد هاوس ، علم الاقتصاد ،ترجمة:هشام عبد الله، مكتبة لبنان ، بيروت ، ٢٠٠٨.
 - جون ثورب ، فليب تورنبول ، الإحصاءات المصرفية والنقدية ، منشورات مركز دراسات المصارف المركزية ، لندن ، ٢٠٠٠.
 - خبابة عبد الله ، الاقتصاد المصرفي ، البنوك التجارية ، السياسة النقدية ، مؤسسة شباب الجامعة ، القاهرة ، ٢٠٠٨.
 - رمزي محمود ، الازمات المالية والاقتصادية في ضوء الرؤى المالية والاسلام ، دار الفكر الجامعي ، الاسكندرية ، ٢٠١٢.
 - رواق خالد ، أثر أزمة الديون السيادية علي واقع ومستقبل الوحدة النقدية الأوروبية، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية ، جامعة محمد خيضر بسكرة ، الجزائر ، ٢٠١٣.
 - سامي عفيفي ، التكتلات الاقتصادية بين التنظير والتطبيق ، الدار المصرية اللبنانية ، مصر، ٢٠٠٥.

- سامية مقعاش ، العملة الأوروبية الموحدة وانعكاساتها علي ميزان المدفوعات الجزائري ، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية – جامعة الحاج لخضر ، الجزائر ، ٢٠٠٧ .
- صالح مفتاح ، النقود والسياسة النقدية : المفهوم – الاهداف- الادوات ، دار الفجر للنشر والتوزيع ، القاهرة ، ٢٠٠٥ .
- صديقي أحمد ، مجلس التعاون الخليجي بين العملة الموحدة وإشكالية المنطقة النقدية المثلي ، اطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية - جامعة أبو بكر بلقيد ، الجزائر ، ٢٠١٣ .
- ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، دار الفكر، الجزائر، ١٩٩٣ .
- ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية ، ٢٠٠٢ .
- عادل أحمد حشيش، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي للمبادئ الحاكمة لاقتصاديات النقود والبنوك الائتمان ، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية ، ٢٠٠٤ .
- عبد الحميد عبد المطلب، النظام الاقتصادي العالمي الجديد وأفاقه المستقبلية ، ط١، مجموعة النيل العربية ، مصر ، ٢٠٠٣ .
- عبد السلام عرفة ، المنظمات الدولية و الإقليمية ، دار الجماهيرية ، ليبيا ، ١٩٩٣ .
- عبد الله ياسين ، دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية : دراسة حالة الجزائر ، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية – جامعة وهران ، الجزائر ، ٢٠١٤ .
- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ٢٠٠٣ .
- عبد المطلب عبد الحميد ، اقتصاديات النقود والبنوك : الاساسيات والمستحدثات ، الدار الجامعية للطباعة والنشر والترجمة، بغداد ، ٢٠٠٩ .
- عبد المنعم السيد علي ، اقتصادات النقود والمصارف ، مطبعة جامعة الموصل ، العراق ، ١٩٨٤ .
- مجدي محمود شهاب، الوحدة النقدية الأوروبية، الدار الجامعية ، مصر، ١٩٩٧ .
- محمد دياب ، منطقة اليورو إلي أين ، مجلة اتحاد مصارف الكويت ، العدد ٩٨ . الكويت ، ٢٠١٢ .
- مخلوف ساقه ، واقع تطبيق السياسة النقدية المشتركة وتحديثها في دول الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي ،رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية – جامعة الدكتور يحي فارس بالمدينة ، الجزائر ، ٢٠١٢ .
- مصطفى سليمان، حسام داود، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار الميسرة ، الأردن، ٢٠٠٠ .
- مغاوري شلبي علي ، اليورو: الأثار علي اقتصاد البلدان العربية والعالم ، مكتبة زهراء الشرق ، القاهرة ، ٢٠٠٠ .
- مني كمال، تجربة الاتحاد النقدي الأوروبي في مجال التنسيق بين السياستين المالية والنقدية، جامعة الملكة ماري ، لندن ، ٢٠١٠ .
- نبيل حشاد، الجات و منظمة التجارة العالمية ، ط٢، دار إيجي مصر ، مصر، ١٩٩٩ .
- وصاف عتيقة ، عاشور سهام ، نظام النقد الأوروبي الملتقى الدولي حول اليورو و اقتصاديات الدول العربية : فرص وتحديات، جامعة الاغواط ١٨-٢٠/٠٤/٢٠٠٥ .

- وليد عبد الحي ، الدراسات المستقبلية في العلاقات الدولية ، دار الشباب ،
الجزائر، ١٩٨٩.

ثانياً: الأجنبية

- Centre for Economic Policy Research, Spain and the Euro Area Sovereign Debt Crisis, Paper prepared for Resolving the European Debt Crisis, a conference hosted by the Peterson Institute for International and Bruegel, Chantilly, France, September 13-14,2011.
- Frederic S. Mishkin, The Economics of Money, Banking and Financial Markets, 2015.
- Iain Begg, “Europe: Government and Money”, The Federal Trust for Education and Research,2016.
- Lars Calmfors, “ Fiscal Policy to Stabilize the Domestic Economy in the EMU: What Can We Learn from Monetary Policy? ”, CESifo Economic Studies, Vol. 49 No.3, 2013.
- Martin Feldstein, “The Euro and the Stability Pact”, NBER Working Paper Series, No. 11249 March 2012.
- Mona Kamal, The Experience of the European Monetary Union in the Coordination of Monetary and Fiscal Policies, University of London,2010.
- Stefano Micossi , The Monetary policy of European Central Bank (2002- 2015) , ceps Special raport Thinking ahead europe , No. 109 / May 2015.