

# أزمة الديون السيادية في اليونان: قراءة في عمق الأزمة

طويل حدة

المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف ميله

touilhadda@yahoo.fr

Received:

رجال إيمان

جامعة محمد خيضر بسكرة

rahal.imene@gmail.com

Accepted:

Published:

ملخص:

إن ظاهرة تكرار وانتشار عدوى الأزمات المالية في مختلف الاقتصاديات العالمية، يشكل ظاهرة مثيرة للاهتمام وذلك لما ينتج عنها من آثار حادة وخطيرة تشكل تهديدا على النظم السياسية والاجتماعية والاقتصادية خاصة، وبفعل سياسات الانفتاح المالي على الخارج الذي اتخذته معظم الدول ساعد على نقل عدوى هذه الأزمات بين دول العالم، ونظرا لطبيعة الأزمات المالية وارتباطها بكافة الأنشطة المالية والنقدية وغيرها، وقد خصصنا هذه الورقة البحثية لتحديد مفاهيم الأزمات المالية وأنواعها وأسباب نشوؤها والتعرف على أزمة الديون السيادية في اليونان.

الكلمات المفتاحية: الأزمات المالية، أنواع الأزمات المالية، أزمة الديون السيادية.

تصنيف JEL: G22, J65, G32.

## Resume:

The phenomenon of recurrence and spread of financial crises in various world economies is an interesting phenomenon because of the severe and dangerous effects that pose a threat to the political, social and economic systems in particular, and by the policies of financial openness abroad adopted by most countries helped to transfer the infection of these crises among the countries of the world as well as the nature of financial crises and their association with all financial and monetary activities and others.

And we have devoted this paper to identify the concepts and types of financial crises and the reasons for their emergence and identify the sovereign debt crisis in Greece and its most important implications.

**Keywords:** Financial crises, sovereign debt crisis in Greece

**JEL Classification:** G22, J65, G32.

\* مرسل المقال: رجال إيمان

شهد الاقتصاد العالمي تطورات هائلة ومتلاحقة منذ بداية الثمانينات من القرن الماضي وذلك بدخول الاقتصاد العالمي في موجة تحرير التجارة العالمية بكافة جوانبها السلعية والخدمية والاستثمار المتعلقة بالتجارة، كما ساعد التقدم في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات والتحول نحو اقتصاد السوق والخصوصية في زيادة الاهتمام بأنظمة ومؤسسات التمويل، فقد أصبحت الأسواق المالية والمؤسسات المالية العاملة فيها تتمتع بقدر كبير من الحرية والمنافسة والانفتاح. وتعتبر عوامة الأسواق المالية وتدويل الأعمال من بين الظواهر البارزة في النظام العالمي الجديد نظرا للأثار البالغة على اقتصاديات الدول، كما أن تكامل الأسواق المالية وانفتاح بعضها البعض والعلاقات المتبادلة بين أطراف التعامل في تلك الأسواق والاندماج في المنظومة المالية الدولية، كل هذه المزايا وغيرها شجعت العديد من الدول على تبني الآليات المناسبة للاستفادة من هذا التوجه، إلى جانب وضع القواعد التنظيمية والسياسات الوقائية لتفادي الآثار السلبية المحتمل وقوعها كنتيجة حتمية له، وخاصة ما يتعلق منها بالأزمات المالية وإدارتها وتقديم الحلول المثلى في حال حدوثها. إن الأزمات المالية ونظرا لما يترتب عنها من آثار تهدد الاستقرار الاجتماعي والسياسي والاقتصادي العالمي، فالأزمات المالية باتت متكررة ومتلاحقة ومتواترة وأصبح من السهل انتقالها كعدوى تؤثر على حركة الادخار والاستثمار العالمي وهو ما يعرف بظاهرة العدوى المالية مما أكسبها طابع الشمولية والعالمية.

ولعل هذا ما يدفعنا للتعرف على أهم أسباب الأزمات المالية التي تعرض لها الاقتصاد العالمي، وتحديد أزمة الديون السيادية في اليونان هو التعرف على طبيعة الأزمة وأسبابها وانعكاساتها على المؤشرات الاقتصادية والاجتماعية للدولة، وعلى هذا الأساس تتمحور إشكالية هذه الورق البحثية فيما يلي:

ما هي أهم انعكاسات وأسباب أزمة الديون السيادية في اليونان؟

وللإجابة على هذا التساؤل تتناول هذه الورقة البحثية المحاور التالية:

- المحور الأول: مفهوم الأزمات المالية.
- المحور الثاني: أزمة الديون السيادية في اليونان وأسبابها.
- المحور الثالث: مؤشرات وانعكاسات أزمة الديون السيادية في اليونان.

أولاً: مفهوم الأزمات المالية

أصبح مفهوم الأزمة المالية مصطلح واسع الانتشار وكثير التداول، إذ أنها ليست ظاهرة حديثة لكن هي مزاولة للنظام الرأسمالي منذ ظهوره، غير أن هناك الكثير من العوامل والمتغيرات التي ظهرت حديثة وهي من أهم مسببات الأزمات المالية ومن بينها الابتكارات المالية، والاندماج الاقتصادي العالمي.

1. تعريف الأزمة المالية

ظهر مصطلح الأزمة في علم الطب الإغريقي حيث استخدم للدلالة على وجود نقطة تحول مهمة في تطور المرضى يتوقف عليها شفاء المريض أو هلاكه، وفي القرن السابع عشر استخدم مصطلح الأزمة للدلالة على ارتفاع درجة التوتر في العلاقات بين الدولة والكنيسة، وفي القرن التاسع عشر استخدم للدلالة على ظهور مشاكل خطيرة في تطور العلاقات السياسية والاقتصادية والاجتماعية. وفي القرن العشرين أصبحت الأزمة تعبر عن حدوث خلل خطير ومفاجئ في العلاقة بين العرض والطلب.<sup>1</sup>

إن الأزمة هي عبارة عن التغيير المفاجئ الحاد الأثر الذي يحدث بسبب متغيرات متصلة في القوى، ويكون من نتائجها انهيار التوازن.<sup>2</sup>

إن مفهوم الأزمة يتضمن ثلاث عناصر أساسية مجتمعة، وهي:<sup>3</sup>

- عنصر المفاجأة: حيث تتصاعد الأحداث على نحو مفاجئ "متخذ القرار".
- عنصر ضيق الوقت أو ضغط الوقت: يعني أن الوقت المتاح يقيد التصرف.
- عنصر التهديد للقيم والمصالح الأساسية والأهداف التي تحتل أولوية بالغة بالنسبة لمتخذ القرار.

## 2. خصائص الأزمات المالية

مهما اختلف نوع وطبيعة الأزمات إلا أنها تشترك في الخصائص التالية:<sup>4</sup>

- المفاجأة العنيفة عند انفجارها واستقطابها بكل اهتمام من المؤسسات والأفراد.
- التعقيد والتشابك والتداخل والتعدد في عناصرها وعواملها وأسبابها والقوى المؤيدة والمعارضة لها.
- نقص المعلومات وعدم وضوح الرؤيا لدى متخذ القرار وما يؤدي به هذا إلى الاتجاه مجهول أخطار الأزمة أو حجمها.
- سيادة حالة من الخوف من المجاهيل التي يضمها إطار الأزمة.

وبعد التعرف على مفهوم الأزمة يمكن التوصل إلى معرفة الأزمة الاقتصادية ومن ثم المالية، حيث عرفت الأزمة الاقتصادية على أنها "اضطراب فجائي يطرأ على التوازن الاقتصادي في بلد ما أو عدة بلدان، وهي تطلق بصفة خاصة على الاضطراب الناشئ عن اختلال التوازن بين الإنتاج والاستهلاك".<sup>5</sup>

فالأزمة المالية هي انهيار مفاجئ في سوق الأسهم وفي عملة دولة ما، أو في سوق العقارات أو مجموعة من المؤسسات المالية، لتمد بعد ذلك إلى باقي الاقتصاد، ويحدث مثل هذا الانهيار المفاجئ في أسعار الأصول نتيجة انفجار "فقاعة سعرية" مثلا، والفقاعة المالية أو السعرية، أو فقاعة المضاربة كما تسمى أحيانا هي بيع وشراء كميات ضخمة من نوع أو أكثر من الأصول المالية أو المادية كالأسهم أو المنازل بأسعار تفوت أسعارها الطبيعية أو الحقيقية.<sup>6</sup>

إن أزمة البورصة تعرف على أنها سقوط حاد للمؤشرات غير أن هذا السقوط يمكن أن يكون اقل قوة ولكن يدوم لفترة طويلة.<sup>7</sup>

إن الأزمات المالية التي تصيب النظام الرأسمالي تحديدا في شقه المالي تعتبر إلى حد كبير أزمة ثقة فعند توفر فوائض مالية تقوم البنوك والمؤسسات المصرفية بالإفراط في تقديم قروض وعند عدم قدرتها على استرجاعها يبدأ الخلل يصيب هذه المؤسسات والتي تؤدي إلى انتقال هذا الأثر السلبي إلى الأسواق المالية، والذعر الذي يصيب المتعاملين إلى البورصات باعتبار أن البنوك تعد أحد أهم المتدخلين في البورصة بصفة وسطاء ماليين كمؤسسات تطرح أسهمها للتداول، ومن هنا يمتد أثر إفلاس هذه البنوك على أسعار الأصول المالية المتداولة في البورصة كما يمتد إلى باقي المؤسسات المالية الأخرى وحتى القطاعات الأخرى في الاقتصاد.

## 3. أنواع الأزمات المالية وأسبابها.

نظرا لاختلاف وتعدد أنواع الأزمات المالية والاقتصادية يمكن التمييز بين عدة أنواع كما تتعدد الأسباب التي ينتج عنها هذه الأزمات المالية، وهو ما سوف نتطرق إليه في العنصر التالي.

### 1-3: أنواع الأزمات المالية: وهي كما يلي:<sup>8</sup>

أ- **أزمة عملة:** أو ما يسمى بأزمات سعر الصرف أو أزمات النقد الأجنبي، يحدث هذا النوع من الأزمات عندما تتعرض عملة بلد ما إلى إحدى هجمات المضاربة مما يؤدي إلى انخفاض كبير في قيمتها، أو إلى إكراه السلطات الحكومية لهذا البلد على الدفاع عن عملتها عن طريق إنفاق جانب كبير من احتياطياتها الدولية أو عن طريق رفع أسعار الفائدة عليها بشكل حاد. ب- **أزمات مصرفية (ائتمانية):** وهي نوع من الأزمات يتعرض فيه البنك أو عدد من البنوك إلى تدافع شديد من جانب المودعين لسحب ودائعهم مع عدم القدرة على مواجهة طلبات السحب، مما يرغم الحكومة على التدخل بتقديم دعم مالي واسع

النطاق للبنوك، وتميل الأزمات المصرفية إلى الاستمرار وقتاً أطول من أزمات العملة، وتستخدم المعايير التالية للتعرف على الأزمة المصرفية والمتمثلة في:

- نسبة القروض المدومة إلى مجموعة القروض تتجاوز 10 % .
- إذا تجاوز حجم الإصلاح أو عملية الإنقاذ 2 % من الناتج المحلي الإجمالي.
- إذا نتج عن الأزمة تأمين بعض البنوك.
- هناك حالة هستيرية بنكية متمثلة في تسيير كبير للودائع من قبل المودعين مما يستدعي تدخل السلطات من خلال تجميد الودائع وإغلاق البنوك أو تعميم تأمين القروض.

ج- أزمات مديونية خارجية: تعني عدم قدرة بلد ما أو مجموعة من البلدان على خدمة ديونها الخارجية.

د- أزمات مالية شاملة: وهي أزمات تتميز باضطرابات شديدة في الأسواق المالية تضعف من قدرتها على أن تعمل بكفاءة، وتؤدي إلى أثار غير مواتية بالنسبة للاقتصاد الحقيقي، ويتضمن هذا النوع من الأزمات المالية الشاملة صور مختلفة من الأزمات أهمها:

- أزمة سيولة: هي غالباً ما تنتج عن الاندفاع نحو سحب الودائع من البنوك ويمكن التغلب عليها إذا كانت تتعلق ببنك واحد، حيث يستطيع في هذه الحالة بيع بعض أصوله للبنوك الأخرى للحصول على السيولة اللازمة، أما إذا كان التزام على سحب الودائع مثل ظاهرة عامة تتعلق بكل النظام المصرفي، فإن تنافس البنوك على التصرف في أصولها ومحاولة تسهيلها يؤدي إلى انهيار قيمتها، ومن ثم تتحول مشكلة السيولة إلى مشكلة عدم القدرة على الوفاء بالالتزامات.

- أزمة التوقف عن الوفاء بالالتزامات: وتنتج عن اختلال الهياكل التمويلية للمشروعات وعدم توافق هيكل الاستحقاق بين أصول وخصوم البنوك، ومحدودية رؤوس أموالها.

- أزمة انفجار فقاع الأصول: "أزمة أسواق المال": تكون نتيجة ارتفاع أسعار الأصول ارتفاعاً شديداً بسبب هجوم مضاري عنيف لاعتماد المضاربين أنهم بعيدين عن مخاطر انهيار السوق لتحقيقهم مكاسب رأسمالية كبيرة تؤمنهم ضد هذه المخاطر، لكن بمجرد عودة أسعار الأصول إلى قيمتها الحقيقية يحدث الانهيار "وتحدث الأزمات في أسواق المال نتيجة ما يعرف اقتصادياً بظاهرة (الفقاعة) والتي تحدث عندما يرتفع سعر الأصل بشكل يتجاوز قيمته العادلة نتيجة شدة المضاربة".<sup>9</sup>

و- أزمة استراتيجيات وقف الخسائر: ينتج هذا النوع من الأزمات عن استخدام ممارسات معينة من جانب التجار والمضاربين لتنظيم عمليات بيع وشراء الأوراق المالية، حيث يصدرون أوامرهم للسمازة بالبيع أو بالشراء عند أسعار معينة فإذا ما انتشرت هذه الممارسات، فإن انخفاض الأسعار قد يتفاقم بشكل ضخم نتيجة هذه الممارسات.

2-3: أسباب الأزمات المالية:

رغم اختلاف الأزمات المالية وتعددتها واختلاف مداها الزمني وتأثيراتها إلا أن هناك جملة من العوامل والأسباب التي تجتمع لتؤدي إلى حدوث أزمة مالية ومن أهمها:<sup>10</sup>

- المتغيرات الدولية من الكوارث والحروب والأزمات الاقتصادية والحروب التجارية.
- المتغيرات المحلية في معدلات التضخم "أسواق السندات" وأسعار الصرف "أسواق العملات الحرة" وأسعار الأسهم وتغيرات أسعار الفائدة.
- التغيرات التكنولوجية مثل المنتجات الجديدة والاختراعات وتحول الطلب على المنتجات والخدمات وهياكل محفظة الاستثمار.
- الإشاعات والمعلومات غير المؤكدة وغير الحقيقية .
- المضاربات الغير المحسوبة.

كما تعددت النظريات المفسرة لظهور الأزمات المالية باختلاف أنواعها، فميزت الدراسات الاقتصادية بين عدة نظريات أهمها:<sup>11</sup> "نظرية مينسكي"، الذي يلقي المسؤولية على النظام الرأسمالي لأن القطاع المالي فيه عامة يتسم بالهشاشة وتختلف درجة الهشاشة باختلاف المرحلة التي يمر بها الاقتصاد من مراحل الدورات الاقتصادية، ومن ثم تزيد خطورة حدوث أزمة في ذلك القطاع على الاقتصاد ككل، وتفسر هذه النظرية الأزمات المالية أنه بعد مرور الاقتصاد بمرحلة الكساد، وتفضل الشركات تمويل أنشطتها بحرص وعدم تحمل مخاطر كبيرة في تعاملها مع القطاع المالي، وهو ما يسمى " بالتمويل المتحوط"، وعند مرحلة النمو تبدأ الشركات تتفاءل وتتوقع ارتفاع الأرباح ومن ثم تبدأ في الحصول على التمويل والتوسع في الاقتراض على قدرتها على سداد مستقبلا دون مشاكل، وتنتقل بذلك التوقعات التفاؤلية على القطاع المالي ويبدأ المقرضون في التوسع في الإقراض دون تحوط كاف أو التأكد من قابلية استرداد هذه القروض مجددا وهذا بناء على الأرباح المتوقعة تحقيقها من الشركات المقترضة، ومن هنا يكون الاقتصاد قد تحمل مخاطر بشكل معنوي في نظام الائتمان، وفي حالة تعرض أي شركة لمشكلة أو أزمة يبدأ القطاع المالي يتأثر بالخطر وتظهر بوادر الأزمة.

ومن التفسيرات الحديثة للأزمة المالية ما طرحته نظرية المباريات تحت ما يعرف "مباريات التنسيق بين اللاعبين في الأسواق المالية" إذ تؤكد أدوات التحليل الاقتصادي على وجود علاقات موجبة بين القرارات التي يتخذها المتعاملين الاقتصاديين "المضاربون المستثمرون..." فقد يكون قرار المستثمر في كثير من الأحيان باتخاذ الاتجاه الذي يتوقع هذا المستثمر الآخرين أن يتخذه، بمعنى قد يكون قرار شراء أصل ما، بناء على التوقع بأن قيمة ذلك الأصل ستزداد، وأن له القدرة على توليد دخل مرتفع، بينما في أحيان أخرى قد يتخذ المستثمر القرار ذاته نظرا لتوقعه قيام المستثمرين الآخرين باتخاذ ذات القرار.<sup>12</sup>

#### ثانيا: أزمة الديون السيادية في اليونان وأسبابها

شهد الاقتصاد العالمي وخاصة الاقتصاد الرأسمالي منه العديد من الأزمات المالية والاقتصادية التي هزت أسسه ومبادئه، وهددت الاستقرار الاقتصادي والسياسي للدول المعنية، خاصة عندما يتعلق الأمر بتكرار هذه الأزمات وانتشار عدوى الأزمة على مستوى اقتصاديات دول أخرى، حيث اختلفت شدتها وتأثيراتها من أزمة إلى أخرى بالرغم من اشتراكها في العديد من المسببات والخصائص، إلا أنه يبقى لكل أزمة مميزات وخصائصها التي تميزها عن باقي أزمات الأخرى.

#### 1. طبيعة أزمة الديون السيادية في اليونان<sup>13</sup>

شكلت الديون السيادية اليونانية أزمة مالية هيكلية هدت المنظومة الاقتصادية والمالية لمنطقة الأورو ولكن أيضا بتداعيات أوسع، إلى درجة طرحت خروج اليونان من دائرة المنطقة الاقتصادية الموحدة تفاديا لارتدادات أكبر، بعدما طرحت التي بدأت تجلياتها تتضح ما بين 2009 و 2010، حينها طلبت الحكومة اليونانية من الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي اعتماد خطة إنقاذ تتضمن منح قروض لمساعدة اليونان على تفادي هاجس الإفلاس وبلوغ حالة عدم القدرة عن الدفع، وفي نفس الوقت ارتفعت نسب معدلات الفائدة على السندات اليونانية بفعل تنامي مخاوف المستثمرين من عدم قدرة اليونان على تسديد ديونها المتراكمة التي بلغت أكثر من 317 مليون أورو لاسيما مع ارتفاع معدل عجز الموازنة وتصاعد حجم الدين العام، واستفادت اليونان من ثلاثة برامج إنقاذ متتالية الأولى (ماي 2010 - جوان 2011) ثم (فيفري 2012) و (أوت 2015)، موازاة مع التزام الحكومة اليونانية بخطة التقشف الهادفة إلى خفض عجز الميزانية بمقدار ثمانية وعشرين ونصف مليار أورو بحلول عام 2015، من خلال الاقتطاع من المساعدات الاجتماعية، ومن رواتب الموظفين ومن قطاع الصحة.

و في عام 2009 اعترفت الحكومة اليونانية أنها تعاني من عجز في الميزانية، ثم تخطت الأزمة ذروتها مع وصول عجز الموازنة في اليونان إلى 13% من الناتج المحلي أو ما يمثل خمسة أضعاف ما هو مسموح به في منطقة الأورو، وتدين اليونان لصندوق النقد

الدولي بحوالي 5 % من ناتجها القومي، وبحوالي 70 % للصندوق الأوروبي، وبالتالي فالجزء الأكبر من ديونها لصالح المؤسسات الرسمية للاتحاد الأوروبي.

ويشار إلى أن اليونان يمثل 1% من الناتج الأوروبي بالإضافة إلى 2 % من الصادرات الأوروبية، بالتالي الناتج المحلي الإجمالي لدولة اليونان 3 % من الناتج القومي لمنطقة الأورو، وبحسب قوانين الاتحاد الأوروبي وقوانين منطقة الأورو أيضا لا يوجد شرط معين يقول أنه مع وجود أزمة مالية تخرج الدولة.

إن جذور المشكلة تعود إلى سنوات سابقة حيث كان الأداء الاقتصادي لليونان سيء قبل انضمامها إلى منطقة اليورو فكانت دائما تعاني من مشكلة المحافظة على معدلات النمو الاقتصادي والرفاهية لمواطنيها، وأيضا السيطرة على النفقات العامة والسيطرة على زيادة الديون وبعصويتها في منطقة اليورو شجع هذا الأمر اليونان على المزيد من الاقتراض خاصة من الدول الأوروبية الأخرى وبالتالي أصبح على اليونان ديون عالية جدا بحيث أصبح من الصعب عليها أن تسدها.

تشكل مشكلة الديون السيادية اليونانية أهم تجليات الأزمة، فالأزمة المالية العالمية في 2008 ساهمت في حدوث اضطراب في عدد من الدول الأوروبية، منها اليونان، البرتغال، واسبانيا، ورومانيا، والمجر، وإيطاليا و لكن حدة الأزمة كانت اشد وقعا على تلك البلاد اليونان، والتي عانت من زيادة كبيرة في حجم ديونها الخارجية، و تفاقم العجز العمومي الذي بلغ ذروته بـ 15.2 % سنة 2009، مقابل 10.2 % عام 2008.

ففي عام 2008 دخل الاقتصاد العالمي أزمة مالية هي الأشد وطأة منذ أزمة الكساد التي مست الولايات المتحدة ثم أوروبا 1929، وعلي الرغم من أن الأزمة بدأت في الولايات المتحدة، فإنها سرعان ما أصابت الاتحاد الأوروبي وبقية دول العالم، حيث أثرت على حركة التجارة، والاستثمار والبنوك، والاستهلاك، وفرص العمل، مما نتج عنه ارتفاع في نسب البطالة و انكماش في النشاط الصناعي و تراجع معدلات النمو، وتفاقت تلك الأزمة ابان الأزمة المالية العالمية في 2008 فبلغت نسبة الديون السيادية لليونان حوالي 240 مليار أورو، بنسبة 6.871 % من الناتج المحلي الإجمالي سنة 2013، ثم 8.871 % سنة 2014 و 9.971 % عام 2015 وقامت وكالات التصنيف الائتماني بخفض تصنيف اليونان إلى درجات متدنية في فئة الدول المهتدة بالتخلف عن سداد ديونها، مما أدى إلى ارتفاع أسعار الفائدة على الديون اليونانية.

ومع اشتداد أثر الأزمة المالية اليونانية في عام 2012 تدخل صندوق النقد الدولي، ودول الاتحاد الأوروبي، وقدموا برنامجا للمساعدات، ولكن هذا البرنامج كان مشروطا ببرنامج تقشفى قاس، والذي كان نتائجه انكماش في الاقتصاد اليوناني، وارتفاع معدلات البطالة إلى 25 %، وإلى أكثر من 50 % بين الشباب، و يلاحظ أن جوهر الإشكال الذي كان مصدره الأزمة المالية الدولية، تحول بفعل الترابط إلى منطقة الأورو، وهو ما كشفته تقييمات وكالات التنقيط التي قامت بمراجعة تقييم المخاطرة لعدة دول منها اليونان.

في الواقع بدأت أزمة اليونان الفعلية، قبل سنوات من تجليات أزمة الديون السيادية، بفعل عوامل تراكمية ساهمت فيها سياسات مالية متصلة بالمنظومة الرأسمالية، حيث استغل المضاربون الوضع الصعب لأثينا، من خلال بيع سنداتهم بأسعار مخفضة مقابل نسبة فائدة مرتفعة جدا، وظهرت أزمة الديون السيادية في اليونان نتيجة حتمية للسياسات المالية والنقدية المشوهة، ولعبت الثغرات الموجودة في منظومة الأسواق المالية في إحداث أثر مضاعف على عدة دول وعلى رأسها اليونان.

وبعد وقوع الأزمة قبلت الحكومة اليونانية خطة إنقاذ بقيمة 110 مليارات أورو من تصميم وتمويل الاتحاد الأوروبي، وصندوق النقد الدولي على مدى 3 سنوات خلال الفترة من ماي 2010 حتى جوان 2013. بنسبة فائدة تقدر بـ 2.5 %، إلا أن تلك الخطة لم تكن كافية للحد من تفاقم الأزمة، ليتم استكمالها بمزيد من برامج التقشف وخطط ضبط أوضاع المالية العامة التي تم طرحها ليتم تنفيذها حتى عام 2020، إلى جانب وجود خفض بمقدار 50٪ على سندات الديون السيادية التي يمتلكها القطاع الخاص، والتي تمثل 205 مليار أورو.

وكان من المفترض أن تقوم الدولة اليونانية بالاقتراض من أجل زيادة معدلات التكوين الرأسمالي، ومن ثم دفع عجلة النمو، مما يترتب عليه زيادة معدلات الإنتاج، ومن ثم خفض الدين تدريجياً، ولكن في الواقع فإن العديد من الدول التي تقوم بالاقتراض توجه التمويل إلى استثمارات في قطاعات سريعة الربحية، أو تمويل عجز الموازنة العامة للدولة، ويعد الدين غير مستدام إذا ما استمر في الارتفاع، بحيث تستهلك أعباء خدمة الدين عائدات التنمية المتوقعة.

ومع محدودية النتائج تم الانتقال إلى مخطط دعم ثان في فيفري 2012 مرسماً اتفاقيات جويلية و أكتوبر 2011، بقيمة 109 مليار أورو من الموارد المالية العمومية و 49,7 مليار أورو مساهمة من القطاع الخاص، و برنامج لإعادة رسملة البنوك اليونانية ب 30 مليار أورو.

توصلت الحكومة اليونانية في 14 أوت 2015 إلى اتفاق مع مجموعة الدائنين يقضي بحصول اليونان على حزمة جديدة من المساعدات تصل قيمتها إلى 86 مليار يورو بعد موافقة البرلمان اليوناني على شروط قاسية حاول تجنب إقرارها لوقت طويل، و يمتد الاتفاق على مدى ثلاث سنوات، تفادياً لخروج اليونان من منطقة الأورو.

في مقابل هذا البرنامج الثالث كان على اليونان أن تقبل إجراءات تقشف صارمة غير شعبية وغير مضمونة النتائج (إلغاء عدد من أنظمة التقاعد المسبق، إصلاح سوق الطاقة وتحرير سوق الغاز، إصلاحات ضريبية، مكافحة الفساد المالي، برنامج خصخصة يطال الموانئ والمرافئ والمطارات وسكك الحديد بما يحقق حوالي خمسين مليار أورو على المدى الطويل).

"وعلى الرغم من تنوع اليونان لمصادر اقتراضها، إلا أن هذه الديون لم تحقق الأهداف المرجوة منها وذلك للأسباب التالية:<sup>14</sup>"

- الانفاق العالي على التسليح.
- التسبب الإداري والفساد.
- تخلف النظام المصرفي.
- ضعف البنية التحتية.
- تخلف القوانين المتعلقة بالاستثمارات الأجنبية.
- عجز الدولة عن جمع الضرائب.
- البيروقراطية والمحسوبية السياسية وعجز الدولة عن تطبيق القوانين لحسابات سياسية واجتماعية وخشيتها من النقابات.
- الالتزامات والأعباء المالية للديون اليونانية، والتي تعتبر من أقسى الديون شروطاً وأغلاها فائدة، وذلك لأنها كانت تتم تحت ظروف إقتصادية وسياسية ضاغطة.
- فقدان اليونان لحصتها من السوق المحلية والأوروبية بعد دخولها الاتحاد الأوروبي وذلك لضعف القدرة التنافسية للصناعات اليونانية مقارنة بالصناعات الأوروبية.
- ضعف السياحة، وذلك بسبب عدم تحديث البنية السياحية مقابل نمو مراكز سياحية منافسة مثل بعض بلدان أوروبا الشرقية، مصر، تونس، تركيا.
- ضعف النظام المعلوماتي، حيث أن الدولة لم تكن لديها احصائيات لأعداد موظفي الدولة والمتعاقدين حتى أن كثيراً منهم كانت تصرف رواتبهم حتى بعد مماتهم.
- عدم توافق النظام التعليمي مع متطلبات سوق العمل حيث أنه أقرب إلى التعليم النظري منه إلى العملي.
- إزدیاد أعداد التعاقدين والذي يشكل عبئاً على الاقتصاد وهي من المشاكل التي تعاني منها المجتمعات الأوروبية الهرمة.

- ضعف مستوى التنسيق بين مؤسسات الدولة ووزاراتها فعلى سبيل المثال تقوم المستشفيات والإدارات المحلية وصناديق التأمين بتحديد ميزانيتها بنفسها ودون رقابة أو قرار حكومي مما أدى إلى هدر كبير للأموال نتيجة لما تقدم استمرت اليونان في سياسة اللجوء إلى الاقتراض دون حساب لتداعيات ذلك حتى أن أحد السياسيين الأوروبيين قال (إن اليونان مدمنة ديون).

### 2. أسباب الديون اليونانية

هناك عدة عوامل داخلية وأخرى خارجية أدت إلى وقوع اليونان في أزمة الدين السيادي نذكرها فيما يلي:<sup>15</sup>

#### 1-2 العوامل الداخلية

حقق الاقتصاد اليوناني انتعاشا ونشاطا خلال الفترة (2001-2007) حيث نما الاقتصاد بنسبة 4% ويساهم بذلك تسهيل التوسع بمنح القروض والتسهيلات الائتمانية من قبل البنوك مما أدى إلى زيادة استهلاك القطاع الخاص وإزدياد الإنفاق خلال هذه الفترة بنسبة 87% بينما زادت الإيرادات بنسبة 31%، كذلك ساهم ضعف التحصيل الضريبي في زيادة عجز الموازنة العامة بسبب الفساد المتفشي في جهاز القطاع العام، وتقدر قيمة التهرب الضريبي بمبلغ 20 مليون يورو سنويا وزادت الرواتب بمعدل 5%، بينما بلغت الزيادة في الاتحاد الأوروبي نصف هذه النسبة مما أدى إلى ضعف التنافسية، بإضافة إلى

زيادة عجز الميزان التجاري.

ومن الأسباب كذلك نذكر:

- العجز المستمر في الميزانية إذ كانت اليونان تعاني من عجز سنوي يقدر بـ 5% منذ سنة 2001.
- عزز خفض تكاليف الاقتراض وتوسيع الطلب المحلي وزيادة عائدات الضرائب في دول وبدلا من الاعتراف بهذه الإيرادات المؤقتة زادت هذه الحكومات من حجم الإنفاق، فضلا عن سوء الادارة المالية في اليونان.
- عدم مرونة النموذج الاقتصادي المحلي وفشله في استقطاب الإستثمارات الداخلية والعالمية.
- إن الاقتصاد اليوناني أخفى لفترة غير قصيرة حقيقة المشاكل التي يعاني منها، ولم تكن هناك الشفافية الكافية للإفصاح عن حقيقة تضخم الديون السيادية وصعوبة تغطيتها.

#### 2-2 العوامل الخارجية

ومن بين العوامل نذكر:

- **الدخول في عضوية العملة الأوروبية**  
أصدرت الحكومة اليونانية بيانات اقتصادية غير حقيقية تتماشى مع إتفاقية ماستريخت نسب الدين العام وعجز ميزان المدفوعات إلى مجمل الناتج المحلي وذلك لكي يتسنى لها دخول عضوية العملة الأوروبية مما أدى إلى التأخير في إتخاذ إجراءات مالية وإقتصادية لحل هذه المشاكل.

#### - الأزمة المالية العالمية 2008

تأثرت اليونان بالأزمة المالية العالمية ودخلت في ركود اقتصادي بسبب ضعف الدخل من السياحة والنقل البحري وضعف التنافسية، مما أدى إلى زيادة نسبة البطالة لتصبح 9% في عام 2009، وبلغت نسبة عجز ميزان المدفوعات إلى مجمل الناتج المحلي 13,6% في عام 2009.

- زيادة الطلب المحلي بفعل النمو السريع للأجور التي تجاوزت الإنتاجية، وتآكل القدرة التنافسية الخارجية لهذه الدول.

- إنخفضت أسعار السندات على الصعيد العالمي فقدت أسواق المال في جميع أنحاء العالم بين 8 و 17 % في سنة 2010 مع خسائر أعلى عموماً في الدول ذات الدخل المرتفع كما كان هناك انخفاض كبير في تدفقات رؤوس الأموال على الصعيد العالمي.

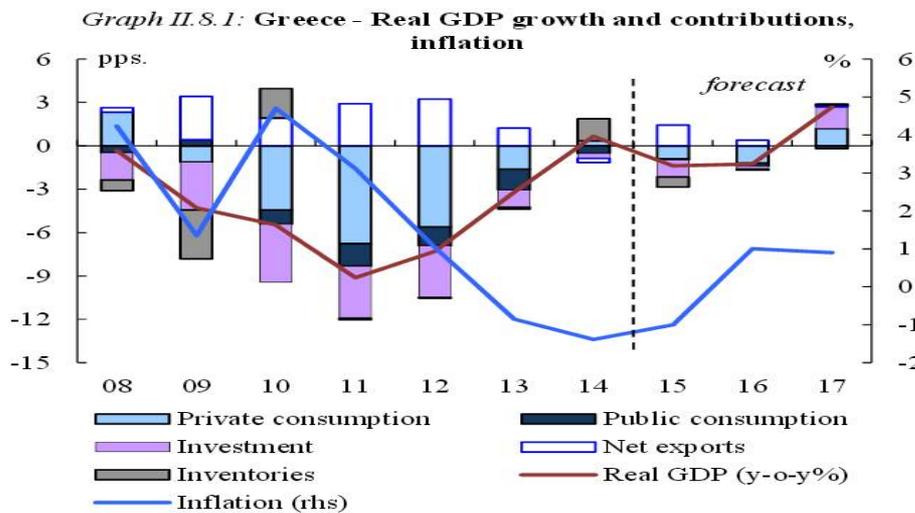
### ثالثاً: مؤشرات وانعكاسات أزمة الديون السيادية في اليونان

إذا ما عجزت الحكومة عن الوفاء بمديونيتها تجاه الديون السيادية تنشأ أزمة مالية خطيرة هي أزمة الديون السيادية، كما هو الحال في أزمة الديون السيادية الأوروبية خاصة في اليونان التي جذبت الإنتباه في شتى أنحاء العالم والتي أثارت العديد من الجدل حيال تداعياتها على الإقتصاد العالمي وخلقت معها العديد من الآثار والانعكاسات التي مست قطاعات وجوانب مختلفة، وستناول فيما يلي أهم المؤشرات الاقتصادية التي عكست تداعيات الأزمة:

#### 1. الناتج المحلي الإجمالي لليونان ومعدلات النمو

يعتبر الناتج المحلي الإجمالي ومعدل النمو الاقتصادي من أهم المقاييس وأسس الحكم على استقرار ونمو اقتصاد بلد معين، كونهما يعطيا صورة واضحة عن القدرة الإنتاجية والاقتصادية للبلد محل الدراسة وقدرته على المنافسة ومواجه الصدمات الاقتصادية، فكلما نما الناتج المحلي الإجمالي أو حافظ على نسبة النمو كلما ووصف الاقتصاد بالمستقر والمزدهر. وتشير الإحصائيات أن اليونان استفاد من انضمامه للاتحاد الأوروبي ومنطقة اليورو في رفع الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 3.1% ما بين سنتي 1992-2007 وهذا طبعا يعود لفضل المساعدات الممنوحة في إطار الاتحاد الأوروبي، إلا أن انضمام الدول العشر للاتحاد الأوروبي وأثار الأزمة المالية العالمية 2008 وانخفاض تنافسية اليونان مقارنة بدول الاتحاد الأوروبي ومن بعدها مباشرة الدخول في أزمة الديون السيادية كل هذا أدى إلى تباطؤ في نمو معدلات الناتج المحلي الإجمالي؛ حيث يظهر الشكل الموالي معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بقيم سالبة خلال الفترة 2008 و2016 وفي انخفاض مستمر إلى غاية 2012 حيث بلغت نسبة الناتج المحلي الإجمالي -7.3% ليعود للارتفاع من جديد سنتي 2013 و2014 على التوالي -3.2% و0.7% ويعود للانخفاض وقيم سالبة 1.4 و-1.3 سنتي 2015 و2016 وهذا بسبب الإجراءات التقشفية التي أقرتها اليونان والشروط القاسية التي فرضت عليها من طرف الترويكا، كإجراءات ضوابط رأس المال " القيود المفروضة على التعاملات النقدية من بينها سحب الودائع وتحويل الأموال". ما جعل المناخ الاستثماري يتميز بالركود نتيجة استمرار الضعف في الطلب المحلي، ويتوقع أن يرتفع الناتج المحلي الإجمالي لليونان خلال السنوات المقبلة نتيجة ارتفاع الطلب المحلي.

الشكل رقم (01): نمو الناتج المحلي الحقيقي لليونان خلال 2008-2017.



Source: European commission.,op.cit.,p:82

## 2. معدل البطالة والعمالة في اليونان

بلغ معدل البطالة 7.6% عام 2008 وهو مستوى منخفض نسبياً بمقارنته مع معدل متوسط المعدلات المسجلة في منطقة اليورو، وخلال عام 2009 ارتفع معدل البطالة كنتيجة لطبيعي للأزمة العالمية التي أثرت على اليونان كباقي الدول بلغ 9.4% وقد تزايد هذا المعدل في خلال السنوات المقبلة، نتيجة لسياسة التقشف المالي والجدير بالذكر أن معدل البطالة زاد بدوره في دول الاتحاد الأوروبي نتيجة للأزمات المالية العالمية، علماً بأن البطالة في الاتحاد الأوروبي بلغت 9.6% في ديسمبر 2009. لقد تلقت اليونان الدعم المالي من الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي في مقابل جملة من الشروط القاسية، حيث وضعت الترويكات (صندوق النقد الدولي، الاتحاد الأوروبي، المفوضية الأوروبية) في مقابل حزم الإنقاذ ضرورة تخفيض الإنفاق وخصخصة المؤسسات الحكومية وهو ما يعني بالضرورة تسريح العمال وغلق المؤسسات إضافة إلى ورفع سن التقاعد ووقف التوظيف الحكومي، ما انعكس على نسب البطالة لتكون اليونان ثاني أكبر دولة في معدل البطالة بعد إسبانيا بحوالي 24.5% في 2012 وبلغ ذروته عام 2014 بمعدل 28.5% لينخفض ببطء سنة 2015 و 2016 إلى 25.7% و 25.8% ويتوقع استمرار الانخفاض خلال السنوات القادمة لمعدلات البطالة في ظل عودة الاستقرار المالي لليونان.

## 3. الميزانية والدين الحكومي

انضمت اليونان إلى الاتحاد النقدي الأوروبي تحت وطأة الغش، ولم تستفد اليونان من فترة النمو الهائلة التي سبقت الانضمام لليورو وامتدت إلى 2007 والتي قدرت نسبته 4.2% سنوياً لتقلص من حجم ديونها. بل لجأت إلى الاقتراض المخبأ خلف قناع من الخدع لإخفاء الحقائق. ما أدى إلى تضاعف الديون فبلغ حجم الدين عام 2009 نسبة 127% من الناتج المحلي لينتقل بعدها في نهاية الربع الأول من 2012 نسبة 132.4% من GDP بحجم ديون قدر بـ 242.8 مليار يورو من جراء خطتي الإنقاذ الممتدة من 2010-2012 والبالغة قيمة 220 مليار يورو. وتشمل أيضاً سندات حكومية يونانية تحملها البنوك المركزية الأوروبية؛ وتم اقتراضها على النحو التالي:<sup>16</sup>

- 32 مليار يورو من صندوق النقد الدولي.

- 18 مليار يورو سندات يونانية لدى البنك المركزي.

- 53 مليار يورو بموجب خطة الإنقاذ الأولى، 142 مليار يورو بموجب خطة إنقاذ ثانية في 2012، وكذا 1.1 مليار يورو بموجب خطة إنقاذ ثالثة من أصل 2.8 مليار يورو خلال سنة 2016.

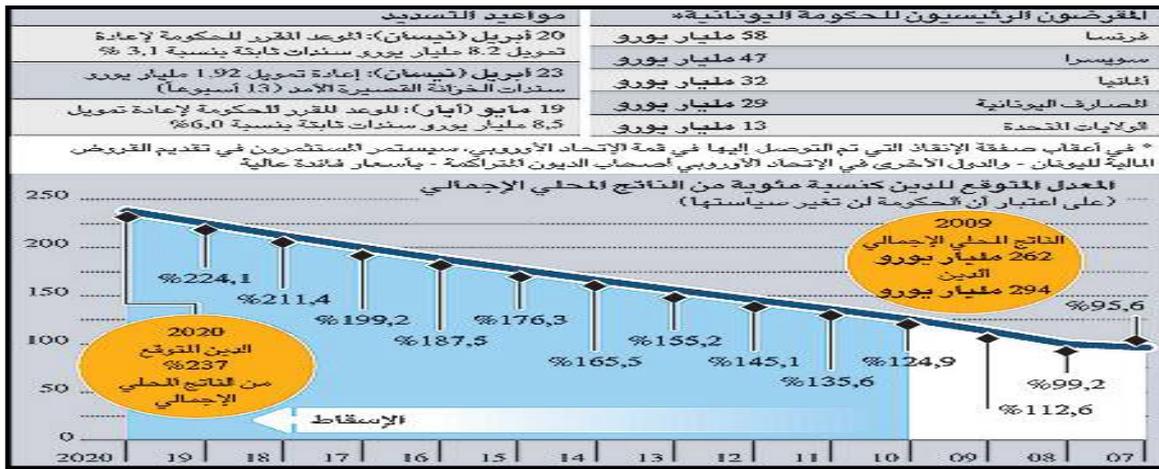
- أما في منطقة اليورو فالدائن الأكبر لليونان هي ألمانيا بأكثر من 57 مليار يورو، تليها فرنسا بـ 43 مليار يورو، ثم إيطاليا بقرابة 38 مليار يورو وإسبانيا بـ 25 مليار يورو.

- أما المستثمرون من القطاع الخاص فيحملون سندات حكومية يونانية تبلغ قيمتها 38 مليار يورو.

وقد عملت دول منطقة اليورو على تسهيل شروط القروض الممنوحة لليونان، حيث مددت فترة استحقاقها من 15 عاماً 30 عاماً، وخفضت الفائدة على البعض منها إلى نصف نقطة أساس فوق تكلفة الاقتراض، ومنحت اليونان مدة 10 سنوات قبل البدء بتسديد الفوائد على أموال الخطة الثانية.

ويوضح الشكل الموالي الوضعية الصعبة للموقف المالي اليوناني، حيث يبرز ذلك من خلال تزايد المستمر للدين العام إذ انتقل من 159.4% GDP سنة 2012 إلى 199.7% GDP سنة 2016 وبذلك يكون حجم الديون اليونانية قد بلغ 315 مليار يورو. كما نلاحظ تذبذب في عجز الميزانية الهيكلية والتوازن العام للحكومة مع تحسن طفيف للوضع في 2014 و 2015. وهذا ما يجعل الاقتصاد اليوناني يواجه صعوبات في النمو الاقتصادي خاصة في ظل صعوبة إيجاد مصادر للتمويل "الإقراض" بالإضافة إلى النسبة المرتفعة من الدين الإجمالي للحكومة العامة الذي يعتبر مرتفعاً جداً وخروج اليونان عن الشرط الضروري للانضمام إلى منطقة اليورو المحدد بـ 60% من الناتج المحلي الإجمالي والتي فاقت الحدود المعقولة إذ وصلت إلى حد قياسي سنة 2016 بـ 199.7% بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي.

شكل رقم (02): الدين اليونانية خلال الفترة 2007-2020.



Source : Bank For International Settlements, Danks Bank, CMA data Vision.

#### 4. الاستثمار والادخار

لقد بلغ تكوين رأس المال الثابت 25.5 بليون يورو بالأسعار الثابتة من العام 2010 ليكون بذلك قد انخفض بمقدار 19٪ مقارنة بـ 2011 ويواصل الانخفاض سنة 2012 بنسبة 23.5٪ ويبقى الانخفاض إلى غاية 2016 حيث قدر الانخفاض بـ 2٪ ويعود ذلك إلى السياسة التقشفية التي يتبعها اليونان والتي تنعكس مباشرة على النفقات العامة للدولة ويتوقع أن يرتفع خلال سنة 2017 إلى 14.7٪، في حين نجد نسبة إجمالي الادخار الوطني بقيم موجبة حيث بلغت أعلى نسبة لها 11.5٪ سنة 2016.

#### 5. التجارة الخارجية لليونان

من خلال دراسة وتحليل بعض المعطيات والبيانات يتضح لنا أن نسبة الصادرات من السلع والخدمات لليونان خلال الفترة 1996-2011 قدرت بـ 5.5٪ وأهم صادراتها تعتمد على قطاع المنسوجات والقطاع السياحي بشكل خاص المتميز بالتقلب الشديد ضف إلى ذلك تأثيرات الأزمة العالمية 2007 على الاقتصاد اليوناني، كما نلاحظ أن حالة الصادرات خلال الفترة الموالية عرفت تراجع بين الصعود والنزول فقد انخفضت نسبتها إلى 1.2٪ سنة 2012 لتعاود الصعود خلال السنتين الموالتين 2013 و 2014 بنسبة 2.2٪ و 7.5٪ مقدرة بـ 33.2 مليار دولار، ثم تعود للانخفاض من جديد سنة 2015 إلى حدود 0.1٪ ثم تباشر صعود بطيء سنة 2016 بنسبة 1.2٪ ويتوقع سنة 2017 أن ترتفع الصادرات إلى حدود 4.1٪، في حين نجد الواردات خلال الفترة 1996-2011 قدرت بنسبة 4.3٪ وقد عرفت تراجعاً بين الصعود والنزول فبلغت ذروتها سنة 2012 بنسبة 9.1٪ لتتخفض سنة 2013 إلى حدود 1.9٪ ثم تعاود من جديد الارتفاع خلال سنة 2014 إلى حدود 7.7٪ مقدرة بـ 6.08 مليار دولار، لتعود مرة أخرى للانخفاض إلى مستوى 0.4٪ سنة 2015 ثم تنعدم سنة 2016 ويتوقع أن تصل نسبتها خلال 2017 حدود 3.7٪، وتعود كل هذه التراجعات بين الصعود والنزول إلى آثار أزمة الدين السيادي وانخفاض الطلب المحلي على المنتجات المحلية والأجنبية نتيجة انخفاض الدخل والسياسات التي اعتمدها اليونان من أجل التخفيف من أعباء الدين. أما بالنسبة للميزان التجاري وميزان الحساب الجاري فقد عرف عجزاً دائماً خلال الفترة الممتد من 1996 إلى غاية 2016 ويتوقع للميزان التجاري أن يستمر العجز-11.3٪ سنة 2017 في حين يتوقع للميزان الحساب الجاري أن تبلغ نسبته 0.1٪.

ويوضح الشكل الموالي الوضعية الصعبة للموقف المالي اليوناني، حيث يبرز ذلك من خلال تزايد المستمر للدين العام إذ انتقل من 159.4٪ GDP سنة 2012 إلى 199.7٪ GDP سنة 2016 وبذلك يكون حجم الديون اليونانية قد بلغ 315 مليار يورو. كما نلاحظ تذبذب في عجز الميزانية الهيكلية والتوازن العام للحكومة مع تحسن طفيف للوضع في 2014 و 2015، وهذا ما يجعل الاقتصاد اليوناني يواجه صعوبات في النمو الاقتصادي خاصة في ضل صعوبة إيجاد مصادر للتمويل "الإقراض" بالإضافة إلى النسبة المرتفعة من الدين الإجمالي للحكومة العامة الذي يعتبر مرتفعا جدا وخروج اليونان عن الشرط الضروري للانضمام إلى منطقة اليورو المحدد بـ 60٪ من الناتج المحلي الإجمالي والتي فاقت الحدود المعقولة إذ وصلت إلى حد قياسي سنة 2016 بـ 199.7٪ بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي.

وأخيرا يمكن القول أن الازمات ليست وليدة المرحلة الراهنة للنظام الاقتصادي الدولي، بل هي ملازمة لجميع مراحل تطوره، إلا أن أهم ما يميز الأزمات الحالية هو الانتشار على أوسع نطاق دولي وهو ما يعرف اقتصاديا "بالعدوى المالية" وأصبح من السهل انتقال المخاطر والاضطرابات والأزمات المالية عبر الحدود أو بين الأسواق الدولية، وهذا ناتج على ما افرزته العولمة المالية من ترابط وتشابك في مختلف القطاعات وتزايد الاعتماد المتبادل بينها.

### الهوامش والإحالات:

- 1- مراد ناصر، الأزمة المالية العالمية "الأسباب، الآثار وسياسات المواجهة"، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي حول الأزمة المالية الاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية "السياسات والاستراتيجيات البديلة لعلاج الأزمة المالية والاقتصادية، جامعة سطيف، الجزائر، 21 و 21 أكتوبر 2009، ص: 52.
- 2- عماد صالح سلام، إدارة الأزمات في بورصات الأوراق المالية العربية والعالمية والتنمية المتواصلة، شركة ابوظبي للطباعة والنشر والتوزيع، ابوظبي، 2002، ص: 21.
- 3- المرجع سابق، ص: 23.
- 4- محسن احمد الخضيري، إدارة الأزمات، مكتبة مدبولي، لم تذكر بلد النشر وسنة النشر، ص: 54، 55.
- 5- على فلاح المناصير، وصفي عبد الكريم، الأزمة المالية حقيقتها، أسبابها، تداعياتها وسبل العلاج، الموقع الإلكتروني: <http://boulemkahel.yolasite.com/resources>, le: 18/ 08/ 2011, 15: 30.
- 6- فريد كورتل، الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاديات العربية، الموقع الإلكتروني: <http://www.jinan.edu.lb/Conf/Money/1/kourtel.pdf> le 18/ 08 / 2011, 15: 53.
- 7- Philippe Spieser, *la Bourse*, Vuibr, paris, 2004, 2<sup>em</sup> édition, P 348.
- 8- حروفش سهام، إيمان صحراوي، دور الأساليب الحديثة لإدارة المخاطر الائتمانية للبنوك في التخفيف من حدة الأزمة المالية الحالية، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي حول الأزمة المالية الاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية "السياسات والاستراتيجيات البديلة لعلاج الأزمة المالية والاقتصادية، مرجع سابق، ص: 590، 591.
- 9- فريد كورتل، الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاديات العربية، مرجع سابق.
- 10- فريد النجار، البورصات والهندسة المالية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2004، ص: 207.
- 11- عبد الله شحاتة، الأزمة المالية "المفهوم والأسباب"، الموقع الإلكتروني: <http://www.pidegypt.org/download/forum-papers/14.pdf>, le: 17/09/2011, 22: 50.
- 12- المرجع سابق.
- 13- بلحسن صارة، أزمة الديون اليونانية جذورها، انعكاساتها وحلول الانقاذ،
- 14- نادية بلورغي، تداعيات أزمة منطقة اليورو على الشراكة الأوروبية ومتوسطة "دراسة حالة الجزائر"، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد دولي، جامعة بسكرة، 2013/2014، ص: 76.
- 15- المرجع السابق، ص: 77، 78.
- 16- مايا جريديني، "ما-قيمة الديون-التي-تثقل-كاهل-اليونان؟"، <http://www.alarabiya.net/ar/aswaq/economy>, تاريخ الاطلاع: 2015/06/30 على الساعة: 18:04.