

العجز المزدوج واستدامة سياسات الاقتصاد الكلي في بعض الدول الأوروبية و دول البحر المتوسط الشريكة: بعد الأزمات المالية وأزمة الديون¹

سيمون نعيمة

1. ملخص

يستخدم هذا الملخص اطار قيود القيمة الحالية (PVC)، وفرضية العجز المزدوج للنظر في المالية العامة واستدامة الاقتصاد الكلي في مجموعة من دول الاتحاد الأوروبي (اليونان - إيرلندا - إيطاليا - البرتغال - إسبانيا)، ومجموعة من دول البحر المتوسط الشريكة (مصر - الأردن - المغرب - تونس - لبنان). كما يحاول الملخص الإجابة على السؤال التالي: كيف يمكن لبلدان الاتحاد الأوروبي وبلدان البحر المتوسط الحد من الاختلالات الاقتصادية الكلية (تضخم الدين العام - عجز الموازنة - العجز في الحساب الجاري) خاصة أثناء فترات الأزمات المالية وأزمة الديون حيث ينخفض النمو الاقتصادي وترتفع فيه معدلات البطالة والتضخم ومعدل النمو الاجتماعي؟ و أخيراً، يقوم موجز السياسات بتقييم سياسات الاقتصاد الكلي التي تبناها صندوق النقد الدولي في الماضي في ضوء تدابير التقشف المختلفة التي تم تقديمها، وأخيراً يقدم حلولاً بديلة محتملة لسياسات الاقتصاد الكلي وسبل علاجها.

2. مقدمة

لقد شهد العقدان الأخيران تحولاً جذرياً في السياسات المالية للعديد من الدول النامية والمتقدمة على حد سواء، مما أدى إلى اختفاء الميزانيات المتوازنة والحسابات الجارية، وساد ما يعرف بتمويل العجز الحكومي. وأدى ذلك إلى العديد من الأزمات المالية وأزمات الديون والتي اندلعت مع بداية القرن الحالي وتحديداً منذ أوائل عام 2000 (Neaime 2016 & 2012). لذلك يكرس صانعي السياسات والأكاديميين في الآونة الأخيرة جهودهم لتقييم سلامة القطاعات العامة والخارجية، ومن ثم محاولة التنبيه



ملخص السيرة الذاتية: حصل سيمون نعيمة على درجة الدكتوراه

في الاقتصاد من جامعة يورك، تورونتو - كندا. وهو حاصل على درجة

الماجستير في الاقتصاد من جامعة تورنتو، ودرجة الماجستير في النقود والبنوك، ودرجة البكالوريوس في الاقتصاد من الجامعة الأميركية في بيروت - لبنان. ويشغل نعيمة درجة أستاذ الاقتصاد والمالية، ومدير معهد الاقتصاد المالي، كما ترأس سابقاً قسم الاقتصاد بالجامعة الأميركية ببيروت. وهو أيضاً محرر مشارك في مجلة الأسواق المالية الدولية، والمؤسسات، والمال (Elsevier)؛ ومجلة أوراق في البحوث المالية (Elsevier)؛ مجلة البحوث في مجال الأعمال التجارية والمالية الدولية (Elsevier)؛ والمجلة الدولية للتمويل والإدارة الإسلامية والشرق أوسطية. ويعمل نعيمة حالياً كباحث زائر في جامعة يورك، في تورونتو، كندا. ولسيمون العديد من المقالات الأكاديمية التي نشرت في أفضل المجلات العلمية المحكمة والتي تعنى بمجالي التمويل والاقتصاد في الاقتصادات الناشئة بشكل عام واقتصادات منطقة الشرق الأوسط بشكل خاص. وقد ظهرت أحدث مقالاته في مجلة البنوك والتمويل، ومجلة بحوث الأسواق الناشئة، ومجلة البحوث المالية، ومجلة أمريكا الشمالية للاقتصاد والمالية، ومجلة اقتصاديات الشرق الأوسط والمالية. وقد نشر سيمون أيضاً العديد من الكتب الدراسية حول الأسواق الناشئة، ومنح مؤخرًا زمالة بحثية مدى الحياة لمندى البحوث الاقتصادية (ERF).

Email: sn01@aub.edu.lb

الكلمات الدالة: العجز المزدوج، سياسات الاقتصاد الكلي، المتوسط، أزمة الديون، الدين العام، عجز الميزان الجارى، التعديل الضريبي.

FEMISE

CMCI

2, rue Henri Barbusse

13241 Marseille Cedex 01

Téléphone : (33) 04 91 3151 95

Fax : (33) 04 91 31 50 38

www.femise.org

¹المصدر الرئيسي لملخص السياسة هو مشروع فيميز البحثي FEM 42-06 بعنوان : العجز المزدوج واستدامة سياسات الاقتصاد الكلي في بعض دول الشراكة الأوروبية المتوسطية: بعد الأزمات المالية وأزمة الديون بالتعاون مع ت. ل. سيجوت و ايزابيل جايست.

موجز السياسات

بمدى استدامة سياسات الاقتصاد الكلي. إذا كانت سياسات الاقتصاد الكلي غير مستدامة، فإن اتباع سياسات التقشف والتكيف الهيكلي سوف تصبح ضرورة لابد منها لتجنب الأزمات المالية وأزمات الديون والعملية و كذلك الأزمات المصرفية.

ومع ذلك، فإن توقيت اتخاذ تدابير وسياسات تقشفية يظل مصدر قلق، نظرا للركود الذي خلفته الأزمة المالية في الولايات المتحدة الأمريكية عام 2008 على منطقتي الاتحاد الأوروبي والبحر المتوسط. ومن المرجح أن تبقى التعديلات المالية الجديدة كل من الاتحاد الأوروبي وشركائه من دول البحر المتوسط في حالة ركود، والتي من شأنها أن تزيد من عجز كل من الميزانيات والحساب الجاري الحاليين، بالإضافة إلى تكبدهم أعباء ديون جديدة تعرقل الجهود المستقبلية لرفع معدلات الناتج المحلي ومعدلات النمو. علاوة على ذلك، فإن الديون المتراكمة للاتحاد الأوروبي ودول البحر المتوسط هي نتيجة كلا من عوامل اقتصادية و الأهم عوامل مؤسسية/سياسية على حد سواء، ولذلك، فإن تدابير وسياسات التقشف وحدها لا يمكن أن تحل الصعوبات المالية الراهنة، بل ينبغي أن تصحبها تدابير تصحيحية أخرى سواء على المستوى السياسي أو المستوى المؤسسي.

على الصعيد الأخر، في أعقاب أزمات ديون الاتحاد الأوروبي الأخيرة، والأزمة المالية في الولايات المتحدة 2008، والركود الثلاثي في جميع أنحاء العالم في السنوات التسع الماضية، أصبحت الملاءة المالية لبعض دول الاتحاد الأوروبي مصدرا رئيسيا للقلق داخل الاتحاد، حيث أنها تؤثر على مسيرة التكامل المالي والاقتصادي للاتحاد، كما أنها تعرض العملة الأوروبية الموحدة (اليورو) للخطر (Neaime 2015a & b). فمن المعروف أن كل من اليونان والبرتغال وأيرلندا وإيطاليا وإسبانيا يعانون من عجز في الميزانية على مدى العقدين الماضيين يتراوح ما بين 5 و10% من ناتجهم المحلي الإجمالي، مما أدى إلى زيادة متوسط الدين العام للاتحاد الأوروبي ليصل إلى 120% من إجمالي الناتج المحلي في عام 2016 (Eurostat., 2016). و تتشابه الصورة في دول البحر المتوسط الشريكة ، حيث أدت التوترات و الضغوط الاجتماعية والسياسية والعسكرية إلى زيادة تقادم حالة الاقتصاد الكلي المتدهورة.

ونتيجة لذلك، اتخذ صناع القرار مزيدا من السياسات التقشفية للسيطرة على التدهور الاقتصادي والمالي في منطقتي الاتحاد الأوروبي ودول البحر المتوسط، بالرغم من مخاوف قد تسببها هذه السياسات والتدابير التقشفية من انكماش الطلب وزيادة معدلات البطالة والأسعار. وان كانت هناك إمكانية لانخفاض الأسعار المحلية نتيجة لتخفيض

الأجور والدخول تماشيا مع التدابير التقشفية إلا أن سعر الصرف الحقيقي سينقلص من أجل جعل السلع المحلية أكثر تنافسية على الصعيد الدولي. في حين أن هذه السياسات التقشفية قد تؤدي إلى تحسن العجز في الحساب الجاري في كل من اليونان

موجز السياسات

والبرتغال وإيرلندا وإسبانيا وإيطاليا و دول البحر المتوسط الشركاء، يمكن لهذه الإجراءات التقشفية أن تقاوم الأزمة وتتسبب في إغلاق عدد كبير من الشركات المحلية مما يزيد من معدلات البطالة في دول الاتحاد الأوروبي والشركاء من دول البحر المتوسط.

وبالانتقال إلى أدبيات الاقتصاد الكلي ، فإن الدراسات التي تحلل فرضية العجز المزدوج (Neaime and Gaysset 2017)، و نقاط الضعف المالي والنقدي للقطاع العام قد نظرت عن كثب في قضايا القدرة على تحمل الديون وفرضية العجز المزدوج.. ويمكن تحديد الاستدامة المالية بطرق مختلفة، والأدبيات غنية بالدراسات التي تحاول تقييم الضعف المالي للقطاع العام. ويستخدم هذا الموجز إطار قيود القيمة الحالية وفرضية العجز المزدوج للنظر في مسألة الاستدامة المالية والاقتصادية الكلية في بلدان الاتحاد الأوروبي من اليونان وأيرلندا وإيطاليا والبرتغال وإسبانيا ومجموعة فرعية من دول البحر المتوسط (مصر ، والأردن، والمغرب، وتونس، ولبنان). و يقوم موجز السياسات بتقييم سياسات الاقتصاد الكلي التي تنبأها صندوق النقد الدولي في الماضي في ضوء تدابير التقشف المختلفة التي تم تقديمها.

ويسعى ملخص السياسات الى الإجابة على الأسئلة التالية:

- هل هناك أي توجهات أو سياسات جديدة يمكن أن تحل الأزمات المالية وأزمة الديون إذ لم تستطع سياسات الاقتصاد الكلي التقليدية حلها، أم يمكن أن تظهر أزمات مماثلة في المستقبل؟
- هل نعود إلى الجدل القديم حول السياسة المالية مقابل السياسة النقدية في معالجة اختلالات الاقتصاد الكلي؟
- ماذا عن ادخال برامج لتحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي، هل ما زال هناك مجال لاستخدام السياسات النقدية جنبا إلى جنب مع السياسات المالية للحد من هذه الاختلالات في الاقتصاد الكلي؟ يتعين على صانعي السياسات أن يكونوا حذرين للغاية لأن تدابير التقشف المشتركة يمكن أن تخلق حلقة مفرغة حيث تميل ميزانيات الركود وأسعار الفائدة المرتفعة ومستويات الدين العام المرتفعة إلى تعزيز بعضها البعض.

3. المنهج المستخدم

ومع ذلك وفي ضوء السياسات والتدابير التقشفية التي أدخلت مؤخرا يسعى الموجز الى تقييم استدامة السياسات المالية ومؤشرات الاقتصاد الكلي في الاتحاد الأوروبي ودول البحر المتوسط وتقييم مدى إنتهاك هذه السياسات فرضية العجز المزدوج على مدار فترات زمنية مختلفة وفي ظل القيود الخارجية للقطاع العام.

موجز السياسات

وبالرغم من أن النتائج التجريبية أثبتت فرضية العجز المزدوج في كل من دول الاتحاد الأوروبي ودول البحر المتوسط، إلا أننا وجدنا تباين في أسباب هذا العجز. ففي حين أن عجز الميزان التجاري يؤدي إلى عجز الموازنة في الدول البحر المتوسط، إلا أنها تعمل في الاتجاه المعاكس في حالة الدول الأوروبية، حيث أن توازن الموازنة العامة يقود الحساب الجاري. ونظرا لاعتماد دول البحر المتوسط بشكل كبير على التجارة مع الاتحاد الأوروبي، وفي ظل سياسات التقشف التي طبقتها معظم دول الاتحاد الأوروبي في أعقاب الأزمة المالية - نجد انخفاض في مستويات الطلب الكلي والواردات - مما ساهم في انخفاض دخل دول البحر المتوسط من الصادرات التي كانت تصدرها لدول الاتحاد الأوروبي وهو ما ظهر أثره في عجز موازنات تلك الدول، وذلك بسبب ما سبق ذكره عن العلاقة السببية بين العجز في الميزان التجاري وعجز الموازنة في دول البحر المتوسط.

ومن الطبيعي أن يستجيب صانعي السياسات في دول البحر المتوسط لتنفيذ سياسات تقشفية، إلا أن هذه السياسات رغم أنها ضرورية إلا أنها ينتج عنها تكاليف اجتماعية في دول البحر المتوسط ولن تسمح وحدها بتحقيق توازن الموازنة بدون ترك أثر في الميزان التجاري. ومن ثم وجب التحذير من أن استجابة المؤشرات الاقتصادية الكلية لسياسات التقشف في الدول الأوروبية تختلف عنها في دول البحر المتوسط بل أنها قد تكون غير متوقعة في الأخيرة، وبالتالي فإننا ندعو إلى تنسيق أفضل لسياسة الاقتصاد الكلي بين الاتحاد الأوروبي ودول البحر المتوسط الجنوبية.

وتشير النتائج التجريبية الأخرى إلى أن الصادرات والواردات والإيرادات والنفقات الحكومية والحسابات الجارية وأرصدة الموازنة والديون العامة والأجنبية هي كلها سلاسل غير ثابتة تشير إلى عدم استدامة السياسات المالية وسياسات الاقتصاد الكلي في البلدان الخمسة محل الدراسة. كما تشير نتائج التكامل المشترك أيضا إلى عدم وجود علاقة طويلة الأجل بين الإيرادات والنفقات الحكومية وبين الصادرات والواردات، وبين الصادرات والديون الخارجية. والشيء نفسه ينطبق على دول الاتحاد الأوروبي، حيث تعتبر الصادرات والواردات والإيرادات والنفقات الحكومية والحسابات الجارية وأرصدة الموازنة وإجمالي الدين العام سلسلة غير ثابتة، كما تشير أيضا إلى عدم استدامة السياسات المالية وسياسات الاقتصاد الكلي في جميع دول الاتحاد الأوروبي الخمسة قيد الدراسة. وتشير النتائج إلى وجود علاقة طويلة الأجل بين النفقات الحكومية والإيرادات، كما كان من الواضح محاولة دول الاتحاد الأوروبي الخمسة قيد الدراسة الحفاظ على السياسات المالية، وخاصة السياسات الضريبية، وكذلك محاولة السيطرة على الانفاق المالي.

ومن القضايا الرئيسية التي يجب مواجهتها في السنوات القادمة ما إذا كانت سياسات الاقتصاد الكلي قد وصلت إلى طريق مسدود أو أنها أوشكت أن تصل إليه (Mansoorian and Neaime 2003, and Neaime 2000). وإذا لم تساعد سياسات الاقتصاد الكلي التقليدية، فهل هناك أي اتجاهات جديدة تحل الأزمات المالية / الديون الحالية بل وتمنع حدوث أزمات في المستقبل؟ ومع الأخذ في الاعتبار أن إدخال برامج تثبيت الاقتصاد الكلي في دول الاتحاد الأوروبي و البحر المتوسط ، فلن يكون هناك مجالا لاستخدام السياسات النقدية والمالية معا جنبا إلى جنب للحد من هذه الاختلالات في الاقتصاد الكلي. أما بالنسبة للبنان والأردن

موجز السياسات

على سبيل المثال نجد لديهما الحيز المالي المحدود جدا وأسعار الصرف الثابتة وحسابات رأس المال المفتوحة، ومن ثم فإن السياسة النقدية تعتبر غير فعالة لتحقيق استقرار الاقتصاد الكلي، وبالنسبة لمصر فقد استطاعت جعل سياستها النقدية أكثر فعالية في التعامل مع الصدمات الخارجية بعد التحرك الأخير إلى نظام سعر الصرف المرن، ويبدو أن تونس والمغرب يتحركان أيضا في نفس الاتجاه، وفي حين أن الحيز المالي في الاتحاد الأوروبي محدود بسبب تراكم الديون العامة الضخمة في الماضي، فإن سياسة البنك المركزي الأوروبي لا تزال أداة فعالة لمنع السياسات المالية غير المستدامة للاتحاد الأوروبي من أن تتطور إلى أزمات ديون أخرى مشابهة لأزمة الديون اليونانية.

4. الخاتمة

وكما ذكر ، ان مع أزمة الديون الحالية التي تتكشف في بعض دول الاتحاد الأوروبي، وانخفاض معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي وأسعار النفط وارتفاع مستويات الدين في العديد من دول البحر المتوسط، بات من الواضح أن السياسة المالية ليست خيارا لسياسة الاقتصاد الكلي بسبب محدودية الحيز المالي، و مع سعر الصرف الثابت، لم تعد السياسات المالية خيارا للعديد من دول البحر المتوسط بما في ذلك لبنان والأردن. وقد سجلت دول الاتحاد الأوروبي خلال العقد الماضي عجزا كبيرا في الحساب الجاري والموازنة، وذلك نظرا لوجود سياسة نقدية موحدة أقرها البنك المركزي الأوروبي في ظل غياب للدور السياسي للاتحاد الأوروبي، وربما يكون التسهيل الكمي الذي نفذه البنك المركزي الأوروبي منذ عام 2015 هو الأداة الوحيدة للسياسات الاقتصادية الكلية التي لا تزال متاحة لتجنب أزمة مالية وديون عامة في الاتحاد الأوروبي.

ويبدو أن اقتصاديات دول الاتحاد الأوروبي ودول البحر المتوسط ترتبط ارتباطا وثيقا للأسباب التالية:

- الديون العامة المتراكمة والعجز الكبير في الموازنة و الحساب الجاري.
- البيروقراطية، والقوانين الحمائية، وقوانين العمال المقيدة.
- عواقب الأزمة المالية لعام 2008 والربيع العربي 2011.
- سياسات وتدابير النقشف والتشديد المطول للسياسة المالية.
- عدم وجود اتحاد سياسي ومالي.
- الشكوك حول نجاح التقييم الكمي.
- انسحاب بريطانيا من الاتحاد الأوروبي والمعروف بالبريكسيت (BREXIT)، والتي قد تؤدي لمزيد من الانسحابات من الاتحاد الأوروبي.

وفى هذه اللحظة التاريخية تقف بعض دول الاتحاد الأوروبي (اليونان وإيطاليا وأيرلندا والبرتغال وإسبانيا)، وبعض دول البحر المتوسط (مصر والمغرب وتونس وسوريا والأردن ولبنان) على مفترق الطرق، حيث تجتاح التغييرات العديد من هذه البلدان وتهدد بيئة مواتية للإصلاح، كما أن الحالة الراهنة تمثل فرصة ذهبية بعد فقد العديد من الفرص لإدخال إصلاحات شاملة على صعيد

موجز السياسات

الاقتصاد الكلي والمؤسسات، ومن ثم إحراز تقدم كبير في التنمية. وكشفت الحركات الاجتماعية في منطقة البحر المتوسط وأزمة الديون الأوروبية وسلسلة الأزمات المالية السابقة عن مواطن الضعف في نماذج الاقتصاد الكلي المعتمدة وأثارت تساؤلات حول كيفية إعادة تشكيل السياسات الاقتصادية الكلية والاجتماعية بشكل أكثر فعالية وخلق مساحة للتصدي لها، والنظر في الاحتياجات الاجتماعية لبعض أفراد المجتمع، والقدرة للوصول للأفراد الأكثر حرمانا. وقد ركز النموذج الاقتصادي الليبرالي الجديد الخاص بصندوق النقد الدولي والذي تم تطبيقه في معظم الدول الأوروبية و دول البحر المتوسط على الاستقرار المالي والنقدي والتحرير الاقتصادي، مما أدى إلى الوصول إلى مستوى مقبول نسبيا من النمو الاقتصادي، ويوجه عام، يمكن هذه الدول من تحقيق أهداف الاستقرار الاقتصادي والمالي.

وقد تم تخفيف الضغوط النقدية والمالية والتضخمية بشكل عام. غير أن تأثير سياسات الاقتصاد الكلي لم يؤد إلى النتائج المرجوة من حيث تخفيض الديون واحتواءها، والنمو الشامل، والتنمية البشرية، وحقوق الإنسان، والإصلاحات السياسية، والواقع يشير إلى أن التحرير السريع أدى في بعض الحالات إلى تفاقم الاختلالات في الاقتصاد الكلي، فضلا عن الانقسامات في المجتمع، مع تزايد التهميش الاقتصادي والسياسي لبعض الفئات، وفي ضوء إعادة تقييم ما تحقق من إنجازات وما حدث من اخفاقات في السياسات الاقتصادية في دول الاتحاد الأوروبي ودول البحر المتوسط يجري تشكيل نهج جديد للاقتصاد الكلي، وهو نهج أكثر شمولاً، يدمج مجالات الاقتصاد الكلي اخذا في الاعتبار الابعاد الاجتماعية جنبا إلى جنب، مع وجود مؤسسات قوية، وإرساء دعائم الديمقراطية، وضمان المشاركة الكاملة في عملية صنع القرار، على أن يكون ذلك كله في اطار خطة إنمائية طويلة الأجل قائمة على الحقوق.

5. الآثار و التوصيات

وينبغي لنموذج الاقتصاد الكلي الجديد أن يعيد النظر في سياسات الاقتصاد الكلي التي تتضمن الأولويات الإنمائية، ومن ثم سيحدث تغير هيكلي في الاقتصاد الكلي، كما سيعاد تشكيل السياسات المالية والنقدية ليس لتحقيق الاستقرار والتكيف والنمو الاقتصادي فحسب، بل سيؤدي أيضا إلى إحداث التحول اللازم لتحقيق نمو واسع النطاق وشامل ومستدام. وفي هذا السياق، يجب إعادة تقييم سياسات تثبيت الاقتصاد الكلي بغرض اقتراح سياسات جديدة تكون مستدامة وتؤدي إلى النمو والتنمية وتخفيض مستويات العجز في الديون والموازنة. وفي الوقت نفسه، لا ينبغي لسياسات الاقتصاد الكلي أن تتخلى عن تحقيق أهداف السياسات الاجتماعية في إطار هذا النموذج الإنمائي الجديد الذي تستهدف فيه مصالح ورفاهية كل فرد في المجتمع، بحيث تسير السياسة الاجتماعية جنبا إلى جنب مع سياسة الاقتصاد الكلي لتحقيق التحول المطلوب وضمان النمو الاقتصادي الشامل للجميع، في حين أن المجالات الاجتماعية والاقتصادية مرتبطة ومتشابهة ومتكاملة، لذلك فإن هذا النموذج الاقتصادي الكلي الجديد لن يحقق أهدافه إلا في وجود إصلاحات سياسات ومؤسسية بهدف إعادة القيم الديمقراطية وإقامة نظم سياسية إنمائية قوية.

موجز السياسات

وستظل السياسة النقدية غير فعالة طالما لم يتم اخذ متطلبات القطاع الخاص في عين الاعتبار، والبنوك لا تزال في وضع ضعيف، وخاصة البنوك الإيطالية واليونانية. تؤثر أزمة الديون اليونانية سلبا على سلوك وتوقعات الشركات والمستهلكين، كما تؤثر سياسات وتدابير التقشف سلبا على الطلب الكلي ومعدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي، كما أنها تؤدي إلى انخفاض في الأجور وارتفاع في معدلات البطالة والذان يؤثران بشكل مباشر على الطلب المحلي، ولا سيما في غياب الحيز المالي في معظم دول منطقة البحر المتوسط والاتحاد الأوروبي بسبب تراكم الديون العامة الكبيرة والعجز المتكرر في الموازنة وعجز الحساب الجاري.

وفي منطقة البحر المتوسط، يعزى عدم فعالية السياسة النقدية إلى وجود أسعار صرف ثابتة وتحركات رأسمالية حرة، ويتجلى ذلك في عدم وجود أي دور للسياسات الحكومية (المالية والنقدية) للتعامل مع الاختلالات الحالية في الاقتصاد الكلي مما يمهّد الطريق لمزيد من الأزمات المالية وأزمات في العملات في المستقبل، وبالتالي، ستحتاج حكومات الاتحاد الأوروبي ودول البحر المتوسط إلى ما يلي:

- الحد من مساهمة القطاع العام لصالح القطاع الخاص.
 - خلق قناة لتوفير السيولة للقطاع الخاص من خلال القروض وتشجيع الاستثمارات في المشاريع الإنتاجية.
 - خفض الإنفاق الحكومي وزيادة الضرائب على جانب العرض.
- وأخيرا، ونظرا لعدم فعالية السياسات النقدية والمالية على حد سواء، يتعين على القطاع الخاص أن يضطلع بدور قيادي في معالجة الاختلالات في الاقتصاد الكلي عن طريق تحسين توقعاته في كل من الاتحاد الأوروبي ودول البحر المتوسط. ومن شأن ذلك أن يزيد من معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي والحد من الدين بشكل أكثر استدامة، وبمجرد تحقيق ما سبق، يجب الأخذ بتدابير التقشف والتكيف الهيكلي وثم ضمان النمو الاقتصادي المستدام والحد من احتمال حدوث أزمات الديون وأزمات العملات في المستقبل.

قائمة المراجع

- Mansoorian, A., and S. Neaime, (2003). Durable Goods, Habits, Time Preference, and Exchange Rates, North American Journal of Economics and Finance, Elsevier, Vol. 14, No. 1, pp. 115-130.
- Neaime, S. and I. Gaysset, (2017). Sustainability of Macroeconomic Policies in Selected MENA Countries: Post Financial and Debt Crises, Research in International Business and Finance, Elsevier, 40, pp. 129–140.
- Neaime, S., 2016. Financial crises and contagion vulnerability of MENA stock markets. Emerging Markets Review, 27, pp. 14-35.
- Neaime, S., 2015a. Twin deficits and the sustainability of public debt and exchange rate policies in Lebanon. Research in International Business and Finance, 33, 127–143.
- Neaime, S., 2015b. Sustainability of budget deficits and public debts in selected European Union countries. Journal of Economic Asymmetries, 12 (1), 1–21.
- Neaime, S. (2012) "The Global Financial Crisis, Financial Linkages and Correlations in Returns and Volatilities in Emerging MENA Stock Markets," Emerging Markets Review, Elsevier. Vol. 13 (2), pp. 268-282.

Neaime, S., (2000). The Macroeconomics of Exchange Rate Policies, Tariff Protection and the Current Account: A Dynamic Framework. AFP Press.

Neaime, S., (2008). Twin Deficits in Lebanon: A Time Series Analysis. Lecture and Working Paper Series No. 2. Institute of Financial Economics, American University of Beirut

All FEMISE Policy Briefs are available at our website:
www.femise.org



FEMISE is a Euromed network established in June 2005 as a non-profit, non-governmental organisation (NGO) following 8 years of operation.

FEMISE is coordinated by the Economic Research Forum (Cairo, Egypt) and the Institut de la Méditerranée (Marseille, France) and gathers more than 95 members of economic research institutes, representing the 37 partners of the Barcelona Process.

Its main objectives are:

- *to contribute to the reinforcement of dialogue on economic and financial issues in the Euro- Mediterranean partnership, within the framework of the European Neighbourhood Policy and the Union for the Mediterranean,*
- *to improve the understanding of priority stakes in the economic and social spheres, and their repercussions on Mediterranean partners in the framework of implementation of EU Association Agreements and Action Plans,*
- *to consolidate the partners of the network of research institutes capable of North-South and South-South interactions, while it sets into motion a transfer of know-how and knowledge between members.*



The policy brief has been produced with the financial assistance of the European Union within the context of the FEMISE program. The contents of this document are the sole responsibility of the authors and can under no circumstances be regarded as reflecting the position of the European Union.