

## هل يوحد خطر الانهيار المالي الداهم الفرنسيين؟<sup>1</sup>

الدين العام لفرنسا يرتفع... يورو في الثانية ومعدل الفقر يطال ١٥% من السكان

**توفيق شنبور**

**أستاذ محاضر في قوانين النقد والمصارف المركزية، شغل سابقاً منصب مدير الشؤون القانونية  
ثم الدولية في مصرف لبنان - بيروت**

تمر فرنسا حالياً بأخطر أزمة سياسية منذ تأسيس الجمهورية الخامسة، وفقاً للمعلق السياسي الفرنسي ألان دوهاميل. فقد شهد عام ٢٠٢٤ وحده، تعاقب أربعة رؤساء وزراء على رئاسة الحكومة، تخلل ذلك حل الجمعية الوطنية، ثم أخيراً، تصويت بحجب الثقة أعقبه تكليف رئيس جديد للوزراء. كل ذلك يحدث في ظل برلمان منقسم بلا غالبية واضحة، وصعود غير مسبوق لليمين المتطرف في الانتخابات التشريعية.

وعلى النقيض، يرى البروفسور جوليان شوفالييه من جامعة باريس الثامنة (Paris VIII) أن جوهر الأزمة في فرنسا مالي واقتصادي في الدرجة الأولى، سببه الإفراط في الإنفاق لا في الاستدانة. ويحمل الرئيس الفرنسي إيمانويل ماكرون المسؤولية الأساس، إذ ارتفع الدين العام خلال عهده بأكثر من الثلث، بهدف تأمين إعادة انتخابه وامتصاص غضب الشارع. وقد أدى هذا التوسع في الدين إلى تركيز الثروة وتفاقم الفوارق الاجتماعية، فيما وُجّهت الإيرادات نحو إنفاق غير منتج للثروة. ومع تراجع معدلات النمو بشكل حاد، مقارنة بأسعار الفائدة، برزت الحاجة إلى تحقيق فوائض مالية أولية كبيرة لسد الفجوة بين الإنفاق والإيرادات (باستثناء مدفوعات الفائدة) وتثبيت مسار الدين العام.

من جانبه، يؤكد رئيس الوزراء المستقيل فرنسوا بايرو أن "سبب الأزمة هو الدين العام المرتفع، فهو حالياً العدو الأكبر للبلاد، وعدّاه يرتفع بأكثر من ٥٠٠٠ يورو كل ثانية". ويذكر بأن نسبته لم تكن تتجاوز ٣٠% من الناتج المحلي الإجمالي في عهد الرئيس الراحل شارل ديغول، بينما بلغت اليوم ١١٤%. ومنذ عام ١٩٧٣، حين توقفت فرنسا عن الاقتراض من مصرفها الوطني بعد تعديل قانونه، أصبح أكثر من نصف دينها في أيدي مستثمرين أجانب. أما الحكومات المتعاقبة، فقد واصلت زيادة الدين بذريعة الحفاظ على دولة الرفاه، معوّلة على مظلة اليورو والمصرف المركزي الأوروبي.

<sup>1</sup> نقلاً عن مجلة المجلة، ٢٢ سبتمبر ٢٠٢٥، رابط.

## الدين العام الفرنسي ٣.٣٥ تريليون يورو

ويقدّر الدين العام الفرنسي بنحو ٣.٣٥ تريليون يورو، بحسب المعهد الوطني للإحصاءات والدراسات الاقتصادية (INSEE)، الذي أظهر في بياناته الصادرة أواخر يوليو/ تموز الماضي أن الدين ارتفع خلال عام واحد بمقدار ١٨٥ مليار يورو، أي بنسبة ٦٪. ويتوقع صندوق النقد الدولي أن تصل نسبته إلى ١٣٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي في حلول عام ٢٠٣٠. كذلك يرتقب أن تقفز تكلفة الفوائد السنوية على الدين من نحو ٦٠ مليار يورو حالياً إلى ١١٠ مليارات يورو في نهاية العقد. أما العجز العام، فقد سجّل في عام ٢٠٢٤ نسبة ٥.٨٪ من الناتج المحلي الإجمالي، أي نحو ضعفي الحد الرسمي المسموح به في الاتحاد الأوروبي والمحدد بـ ٣٪.

إذا لم نتخذ خيارات خفض الدين، فسيكون دائنونا أو صندوق النقد الدولي هم من سيفرضونها علينا  
وزيرة الحسابات العامة الفرنسية أميلي دو مونتشالين

من المعروف أن فرنسا تعد الدولة الوحيدة في منطقة اليورو التي تراكم أربعة أنواع من العجزات في آن واحد: عجز الموازنة، عجز الميزان التجاري، العجز الأولي للموازنة، وعجز ميزان المدفوعات. كما تُصنّف ضمن الدول المتقدمة ذات الأعباء الضريبية الأعلى، إذ تتجاوز نسبة الضرائب فيها ٤٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي.

دفعت هذه الأرقام والتوقعات التي تكشف حرج وضع المالية العامة وزيرة الحسابات العامة أميلي دو مونتشالين إلى إطلاق تحذير صريح عبر صحيفة "لو جورنال دو ديمانش" في ٧ يونيو/ حزيران، قالت فيه: "إذا لم نتخذ خيارات خفض الدين، فسيكون دائنونا أو صندوق النقد الدولي هم من سيفرضونها علينا".

وقد أيد زميلها وزير الاقتصاد والمالية والصناعة إريك لومبارد تلك المخاوف، لكنه سعى في الوقت نفسه إلى طمأنة الأسواق، مؤكداً أن "الدين مستدام، وإعادة التمويل تسير على ما يرام، وأن الاقتصاد الفرنسي السابع بكبره في العالم يتمتع بصحة جيدة". وأشار إلى تسجيل نمو بنسبة ٠.٣٪ في الربع الثاني من العام.

## الفرنسيون يتحوطنون للأسوأ

زاد من حالة عدم اليقين وقلق الأسواق فشل حكومة بايرو في تصويت الثقة في الجمعية الوطنية، بالإضافة إلى خفض وكالة التصنيف الائتماني "فيتش" لتصنيف فرنسا من AA- إلى A+، مما سيزيد عبء الدين العام نتيجة مطالبة الدائنين بأسعار فائدة أعلى على السندات لأجل عشر سنوات. وقد تتحول الديون إلى كرة ثلج إذا تجاوزت معدلات الفائدة معدلات النمو، مما يجعل تكلفة الدين على الفرنسيين أكبر بكثير من تكلفة خطة بايرو.

وعقب إعلان حجب الثقة، شهدت أسهم المصارف التي تمتلك حصصا كبيرة من الديون الفرنسية انخفاضا حادا في بورصة باريس. كما لوحظ ارتفاع مستوى الادخار لدى الفرنسيين إلى نحو ١٩٪، وهو المستوى نفسه الذي سُجل في الثمانينات، كوسيلة للتحوط ضد مستقبل اقتصادي غامض. بالإضافة إلى ذلك، ارتفع الإقبال على أصول الملاذ الآمن، لا سيما الذهب.

ستنعكس الهشاشة في الوضع الفرنسي، باعتباره ثاني أكبر اقتصاد في منطقة اليورو، سلبا على كامل المنطقة. وستتجلى آثارها على المصارف الأوروبية المعرضة للديون الفرنسية، وعلى سعر صرف اليورو، وعلى مستويات النمو الأوروبي

ستنعكس الهشاشة في الوضع الفرنسي، باعتباره ثاني أكبر اقتصاد في منطقة اليورو، سلبا على كامل المنطقة. وستتجلى آثارها على المصارف الأوروبية المعرضة للديون الفرنسية، وعلى سعر صرف اليورو، وعلى مستويات النمو الأوروبي، فضلا عن ثقة الأسواق العالمية بالمنطقة واستقرار مؤسساتها المالية.

وفي حال تفاقم الأزمة، لن يكون في إمكان المصرف المركزي الأوروبي إقراض فرنسا إلا ضمن خطة إصلاح هيكلية متفق عليها مع آلية الاستقرار الأوروبي. ويستلزم ذلك موافقة المفوضية الأوروبية وحكومات دول منطقة اليورو الأخرى، مما يعني تخلي فرنسا مؤقتا عن جزء من سيطرتها على اقتصادها لصالح شركائها الأوروبيين، كما حصل مع اليونان سابقا.

## خفض الإنفاق الاجتماعي ضرورة

وكانت فرنسا قد التزمت عند انضمامها إلى الاتحاد الأوروبي معايير وقواعد محددة في شأن العجز والدين العامين. وبموجب هذه الالتزامات، اقترحت حكومة بايرو خفضا في الإنفاق الاجتماعي السنوي بمقدار ٤٤ مليار يورو، بهدف خفض العجز العام من ٥.٨٪ إلى ٤.٨٪ من الناتج المحلي الإجمالي في حلول عام

٢٠٢٦، من دون أي زيادة في الضرائب. ويعادل هذا الخفض نحو ١.٣٪ من الناتج المحلي الإجمالي، أي أكثر من المطلوب عادةً من قبل المفوضية الأوروبية، الذي يقدر بـ ٠.٧٪ نقطة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي.

معلوم أن هناك رافعتين أساسيتين لخفض العجز: زيادة الإيرادات و/أو خفض الإنفاق العام. وحساب أثر الرافعة الأولى بسيط نسبياً مقارنة بالآخرى. فإعلان توفير ٤٤ مليار يورو كما جاء في خطة بايرو، لا يعني بالضرورة أن الإنفاق العام سينخفض بالقيمة المطلقة نفسها، بل يكمن التحدي في جعل الإنفاق، الذي تُظهر بيانات صندوق النقد الدولي أنه الأعلى نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي في الاتحاد الأوروبي، ينمو بوتيرة أبطأ من نمو الناتج المحلي المحتمل.

لكن هناك أخطار اجتماعية جمّة، إذ قد يؤدي خفض الإنفاق إلى تفاقم أوضاع الطبقات الضعيفة، خصوصاً أن بيانات المعهد الوطني للإحصاءات والدراسات الاقتصادية (INSEE) تشير إلى وصول معدل الفقر إلى ١٥٪ من السكان. كما سجلت هيئات العمال ارتفاعاً في عدد الدعاوى الجماعية مطلع عام ٢٠٢٥ إلى أعلى مستوياته منذ خمسة عشر عاماً، بينما تشير تقارير هيئات الأعمال إلى دخول ١٧٨٧٩ شركة في الربع الأول من ٢٠٢٥ في إجراءات قانونية وقائية أو حراسة قضائية أو تصفية.

يرى أوليفيه بلانشار، كبير الاقتصاديين السابق في صندوق النقد الدولي، أن سيناريو تعثر فرنسا عن سداد ديونها ليس مستحيلاً

من جهة أخرى، تشير نشرات معهد مونتين، وهو مركز أبحاث لبييرالي، إلى وضع مقلق للسكن في فرنسا يعيق حصول الطبقات الوسطى على المنازل، إذ يمتلك ٢٤٪ من الأسر نحو ٦٨٪ من المنازل المملوكة للقطاع الخاص، مما يجعل السكن "نفقة للبعث ودخلاً للآخرين"، مع خطر انتقال عدم المساواة عبر الأجيال. كما تظهر إحصاءات الروابط الطالبية صعوبات مادية تحول دون التحاق نحو ٦٠ ألف تلميذ بمدارسهم، بينما تحذر إحصاءات روابط المتقاعدين من عدم قدرة خمسة ملايين متقاعد على الحصول على الغذاء الكافي.

في المقابل، يشير تقرير ديوان المحاسبة الصادر في يونيو/حزيران ٢٠٢٥ إلى وجود هدر وتبديد بنحو ثلاثة مليارات يورو، مما يعكس إمكانيات لتحسين الكفاءة المالية ضمن الإنفاق العام.

## صندوق النقد : هناك هامش للمناورة

تشير بعثة صندوق النقد الدولي في تقريرها بمقتضى مشاورات المادة الرابعة لعام ٢٠٢٥ إلى أنه نظرا لارتفاع مستوى الدين العام واستمراره في التزايد، أصبح من الضروري استعادة عافية المالية العامة، مع تنفيذ إصلاحات هيكلية تحفز النمو المستدام. ورحبت البعثة بخطة الحكومة لخفض العجز إلى أقل من ٣٪ من الناتج المحلي الإجمالي في حلول عام ٢٠٢٩، مشيرة إلى أن زيادة قدرها ٠.٣٪ في نمو الناتج المحلي المحتمل، يمكن أن تساهم على المدى الطويل في خفض الدين العام بنحو ١٠٪ من الناتج.

ويرى أوليفييه بلانشار، كبير الاقتصاديين السابق في صندوق النقد الدولي، أن سيناريو تعثر فرنسا عن سداد ديونها ليس مستحيلا، مع الإشارة إلى وجود مساحة للمناورة. وفي المقابل، يؤكد العديد من المسؤولين الفرنسيين أنه على الرغم من المعوقات القائمة، من شبه المؤكد أن فرنسا لن تضطر إلى الاقتراض من صندوق النقد الدولي في مقابل برنامج تقشف صارم. فهي لا تزال قادرة على التمويل عبر الأسواق المالية، على الرغم من استمرار الجمعية الوطنية في معارضة إصلاحات الموازنة وخفض الديون.

تمتلك فرنسا مقومات تمنعها من الانهيار، من بينها رابع أكبر مخزون ذهبي في العالم يقدر بـ ٢٤٣٧ طن، ومدخرات خاصة ضخمة، واقتصاد متنوع، ومكانة كقوة أوروبية

وتتعامل فرنسا حاليا بأسعار فائدة على السندات الحكومية لمدة ١٠ سنوات بلغت ٣.٥٪ بعد خسارة بايرو في تصويت الثقة، وهي نسبة أعلى من معدلات ألمانيا وإسبانيا واليونان، لكنها أقل بقليل من سعر الفائدة الذي تدفعه إيطاليا البالغ ٣.٥٩٢٪، على الرغم من أن الأخيرة لا تواجه خطرا ماليا مباشرا.

كما تمتلك فرنسا مقومات تمنعها من الانهيار، من بينها رابع أكبر مخزون ذهبي في العالم يقدر بـ ٢٤٣٧ طن، ومدخرات خاصة ضخمة، واقتصاد متنوع، ومكانة كقوة أوروبية، مما يشجع المصرف المركزي الأوروبي على شراء كميات كبيرة من السندات الفرنسية لتهدئة الأسواق عند الضرورة.

جدير بالذكر أن صندوق النقد الدولي لا يتدخل لمعالجة الدين العام فقط، بل أيضا لمعالجة مشاكل ميزان المدفوعات، أي عندما تعجز دولة عن سداد ديونها لدائنيها الخارجيين، وهو أمر لا ينطبق على فرنسا حاليا. وتجدر الإشارة إلى أن صندوق النقد الدولي ليس خط الدفاع الأول، بل تأتي آلية الاستقرار الأوروبية (ESM) في المقام الأول، إذ أنشئت خلال أزمة الديون السيادية للإشراف على أي عمليات إنقاذ ضرورية في أوروبا، خصوصا أن فرنسا تعتمد بشكل رئيس على اليورو وليس الدولار.

تنقسم الجمعية الوطنية حاليا ثلاث كتل على تباعد عميق: اليسار والوسط واليمين المتطرف. وتشير استطلاعات الرأي إلى صعوبة ظهور غالبية برلمانية مع تعيين ماكرون رئيس وزرائه الخامس، "فرنسابات عصابة على الحكم، والهاوية أمامها"، بحسب تقييم الأمور من قبل أستاذ الاقتصاد البروفسور فيليب ديسيرتين من جامعة باريس-١، الذي يتوقع أن يستمر التآزم السياسي والمالي للمرحلة المقبلة. وبصيص الأمل المتبقي هو أن المستويات المرتفعة للدين العام والعجز أصبحت موضع نقاش سياسي جاد بعد أكثر من ٢٠ عاما من التراخي المالي، وهذا أمر يمكن التأسيس عليه. فكما وحدث مقاومة موازنة التقشف لعام ٢٠٢٦ المعارضة اليسارية واليمينية المتطرفة، لا شيء يمنع من التوافق أيضا لمناقشة كيفية تجاوز الخطر الداهم الذي يهدد الجميع والمتمثل بعدم قابلية الاستمرار بالعجز العام وتفلت روابط استمرارية الدين العام.