



الأثار الاقتصادية الناشئة عن انفصال بريطانيا عن الاتحاد الأوروبي

(دراسة تحليلية)

إعداد

الدكتور / شريف محمد على أبو شعيشع

مجلة حقوق دمياط للدراسات القانونية والاقتصادية - كلية الحقوق - جامعة دمياط

العدد الثاني يوليو 2020

مقدمة

تم الاستفتاء على انفصال المملكة المتحدة، من الاتحاد الأوروبي، والذي أجرته المملكة يوم 23 يونيو 2016م، حول استمرارها ضمن التكتل الأوروبي أو خروجها من هذا التكتل، وانتهى الاستفتاء بالتصويت لصالح انفصال المملكة عن الاتحاد الأوروبي، وقد كانت هذه النتيجة بمثابة صدمة كبيرة لغالبية دول الاتحاد على مختلف مجالاتهم وتوجهاتهم، وذلك نظراً إلى قدر المملكة وضرورة وجودها ضمن دول الاتحاد وطبيعة العلاقة بينها، وما يعكسه هذا الانفصال من آثار اقتصادية وعواقب وخيمة على مختلف الأصعدة السياسية والاقتصادية والتجارية؛ حيث كانت تجربة الاتحاد الأوروبي من أنجح وأفضل نماذج التكتلات الاقتصادية والسياسية، التي ساعدت وعززت من أهمية مفهوم التكتلات الإقليمية بين الدول، وعلى وجه الخصوص في المجالات الاقتصادية، إذ من المسلمات القول بأهمية التوجه نحو التكتلات الإقليمية في عصر العولمة وموجات التحرير الاقتصادي التي لا مناص للدول منها.

وتعتبر إنجلترا وبالتحديد مدينة لندن في ظل إنتمائها للاتحاد الأوروبي أهم المراكز المالية والاقتصادية في أوروبا والعالم أجمع؛ حيث تعتبر من أغنى المدن التجارية في العالم، فهي بوابة الدخول للاستثمار في هذه القارة الأوروبية، ومن الطبيعي أنه بعد إعلان نتيجة التصويت لصالح الانفصال عن الاتحاد الأوروبي، فإن تلك المكانة الاقتصادية لن تبقى على حالها كما كانت قبل الانفصال، بل قد تكون بريطانيا أول المتضررين من هذا الانفصال، باعتبار أن هذه النتيجة لا تعمل على جذب الاستثمارات الأجنبية إليها هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى قد يكون لتغيير المناخ

الاقتصادي في بريطانيا آتاره السلبية على الاستثمارات القائمة فيها بما فيها الأسواق المالية، سواء في ذلك البورصات النظامية أو أسواق المشتقات المالية، وتلك الأخيرة والتي توسعت توسعاً كبيراً في نطاقها وتنوعت تنوعاً عظيماً من منتوجاتها، بما يواكب التغيرات الطارئة على حركة رؤوس الأموال والتوجهات الجديدة لتوظيفها وإدارة مخاطرها، فساهمت بصورة كبيرة في نمو القطاع الاقتصادي إلى درجة تجاوز فيها الاقتصاد الحقيقي بنسبة كبيرة إلى حد أنها أصبحت تشكل خطراً عليه، بسبب اتساع الفجوة بين الاقتصاد الحقيقي والمالي، وفي خضم هذا الوضع يُضاف حدث انفصال بريطانيا عن الاتحاد الأوروبي كعامل يزيد من التساؤلات، حول ما قد تتسبب فيه هذه المنتجات مجدداً، بعد أن تم اعتبارها سابقاً من أسباب الأزمة المالية العالمية عام 2008م،

إشكالية الدراسة: وفي ضوء ما تقدم بيانه تبدو إشكالية الدراسة في التساؤلات الآتية: ما هي التداعيات التي أدت إلى اتخاذ قرار انفصال المملكة المتحدة البريطانية عن الاتحاد الأوروبي؟ وما أثر ذلك على القطاع المالي ومعاملات المشتقات المالية؟ وما أثر ذلك على جذب رؤوس الأموال الأجنبية؟ وأخيراً ما هي آثار هذا الانفصال على الاقتصاد القومي للمملكة المتحدة وبقية دول الاتحاد؟.

منهج الدراسة : نتناول دراستنا في إطار المنهج التحليلي لبيان النتائج المترتبة على انفصال المملكة المتحدة عن الاتحاد الأوروبي اقتصادياً .

خطة الدراسة: حتى يمكننا الإجابة عن التساؤلات التي شكلت الإشكالية السابقة، فإننا نقسم هذه الدراسة الموجزة إلى ثلاثة مطالب على النحو التالي:

المطلب الأول: نشأة الاتحاد الأوروبي وطبيعة العلاقة بينه وبين بريطانيا.

المطلب الثاني: الأسباب الاقتصادية لقرار خروج المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي.

المطلب الثالث: تداعيات خروج المملكة المتحدة عن الاتحاد الأوروبي على الأسواق المالية

المطلب الأول

نشأة الاتحاد الأوروبي وطبيعة العلاقة بينه وبين بريطانيا

أولاً - أساس فكرة الوحدة الأوروبية وقيام الاتحاد الأوروبي:

في خلال نصف قرن فقط من إنشاء الاتحاد الأوروبي، نجح الاتحاد في تحقيق نتائج بارزة، فقد شاع السلام بين دول الأعضاء، وحل الرخاء على مواطنيه، كما أنه نجح في وضع عملة أوروبية موحدة (اليورو) وانشأت سوق أوروبية مشتركة تلغي فيه الحدود⁽¹⁾، ففي الثامن عشر من شهر أبريل لعام 1950م، تم التوقيع على معاهدة إنشاء الجماعة الأوروبية للفحم والصلب، وكان ذلك في مدينة باريس، وقد ضمت هذه المعاهدة كل من فرنسا، وألمانيا، وهولندا، وبلجيكا، ولوكسمبورج، وكانت هذه المعاهدة تهدف إلى أن تكون الحل الأمثل أمام الدول التي خرجت ضعيفة فقيرة من الحرب العالمية الثانية، والتي كانت لا تستطيع النهوض ولا تقوى على القيام بمفردها، ومن ثم تقرر إقامة سوق دولية مشتركة بين الدول الأوروبية بصورة تدريجية، بقصد المساهمة في حل مشاكل التنمية ورفع مستوى المعيشة في دول أوروبا، وفي عام 1955 ثم عقد مؤتمر ميسين (Messine)، وهو المؤتمر الذي نذل السبل ومهد الطريق إلى عقد إتفاقية روما في الخامس والعشرين من شهر فبراير لعام 1957م، والتي بموجبها أنشأت المجموعة الاقتصادية الأوروبية والمجموعة الأوروبية للطاقة

عبدالستار محمود عمارة، كيف يعمل الاتحاد الأوروبي: دليل المواطن لمؤسسات الاتحاد (1) علاء الأوروبي، الجهاز المركزي المصري للتنظيم والإدارة، السنة 25 العدد 104 يوليو 2004م، ص16.

الذرية بين ست دول أوروبية بعد توقيع إيطاليا عليها وانضمامها للجماعة⁽¹⁾، وبدخول اتفاقية روما حيز التنفيذ ومع تهميش الجماعة الأوروبية للطاقة الذرية، أصبحت الجماعة الاقتصادية الأوروبية هي الأساس لتَطَوُّر الجماعة في المستقبل، ومنحت تلك الجماعة طائفة كبيرة وواسعة من الاختصاصات الاقتصادية من بينها: الصلاحية في إقامة اتحاد جمركي مع العمل بنظام التجارة الداخلية الحرة، وكذلك تطبيق تعريفية خارجية موحدة، ووضع السياسات اللازمة لقطاعات بعينها، من أبرزها قطاع الزراعة⁽²⁾.

ثم توسعت عضوية الاتحاد بعد ذلك لتضم كل من بريطانيا، والدانمارك، وإيرلندا عام 1972م، ثم انضمت اليونان عام 1981م، وكذلك أسبانيا والبرتغال في عام 1986م، ليرتفع بهما عدد دول الاتحاد إلى سبعة وعشرين دولة في عام 2010م، ثم إلى ثماني وعشرين دولة بعد أن انضمت كرواتيا إلى الاتحاد عام 2013م، في الوقت الذي تسعى فيه العديد من الدول الأخرى للانضمام إلى الاتحاد، وبذلك تطورت وتبلورت فكرة التعاون الأوروبي، لتنتقل من مجموعة الفحم والصلب إلى سوق أوروبية مشتركة، تضم اثني عشر دولة، ثم إلى اتحاد أوروبي يضم ثماني وعشرين دولة⁽³⁾.

(1) جون بيندر، وسامون أشروود، الاتحاد الأوروبي، ترجمة: خالد علي، ط1، مؤسسة هنداوي للتعليم والثقافة، القاهرة - مصر، 2015م، ص23.

(2) جون بيندر، وسامون أشروود، الاتحاد الأوروبي، المرجع السابق، ص24.

(3) أحمد نوفل، متحدون في التنوع: الاتحاد الأوروبي بين القدرات والتحديات، مقال منشور بالمجلة العربية للعلوم السياسية، العدد 26، القاهرة - مصر، 2010م، ص130 وما بعدها.

ومن خلال استعراضنا للمراحل التي مرت بها فكرة الوحدة الأوروبية ، فإنه يمكن القول بأنه هذا الاتحاد هو النموذج الأمثل، بل هو أنجح نموذج للتكتل الاقتصادي في العصر الحديث، ومن ثم فإن نتيجة التصويت لغير صالح بقاء بريطانيا في الاتحاد، بمثابة نكسة ومحطة فاصلة في مسيرة الاتحاد ومكانته، ضمن موازين القوى العالمية، وعلى ذلك يبرز التساؤل عن كيفية انضمام بريطانيا إلى الاتحاد وأثر ذلك الانضمام على اقتصادها القومي⁽⁵⁾.

ثانياً - انضمام بريطانيا إلى الاتحاد الأوروبي وطبيعة العلاقة بينهما:

كانت فرنسا هي العقبة الكؤود ضد انضمام بريطانيا للاتحاد الأوروبي، فلم تستطع بريطانيا الانضمام للسوق المشتركة إلا بعد استقالة الرئيس الفرنسي شارل ديغول في عام 1969م، لتصبح دولة كاملة العضوية في السوق الأوروبية المشتركة، وذلك في عام 1973م، وذلك بعد أنتم رفض طلب قبولها من طرف فرنسا عامي 1961م، و1967م باستعمال حق الفيتو. وفي عام 1975م، أجرت بريطانيا الاستفتاء الأول حول عضويتها في الاتحاد الأوروبي، والذي ترتب عليه الخروج من الاتحاد الأوروبي⁽⁶⁾؛ حيث صوت البريطانيون وقتها لصالح البقاء في المجموعة الاقتصادية الأوروبية، وعلى الرغم من ذلك فقد شاب التوتر والمشاحنات بين كل من بريطانيا ودول الاتحاد الأوروبي، حتى أنها أُعتبرت في وقت من الأوقات عائقًا وتحديًا حقيقية يحول دون

عبدالستار محمود عمارة، كيف يعمل الاتحاد الأوروبي: دليل المواطن لمؤسسات الاتحاد (5) علاء الأوروبي، مرجع سابق، ص16.

(6) محمد علي الروسان، تداعيات الخروج البريطاني من الإتحاد الأوروبي، مجلة كلية دار العلوم، جامعة القاهرة، العدد 105 يوليو 2017م، ص577.

تطور باقي دول الاتحاد الأوروبي، ففي الثلاثين من شهر نوفمبر لعام 1979م طلبت رئيسة الوزراء البريطانية، بحسم مقابل مشاركة بلادها في الموازنة الأوروبية، وهو طلب حصلت عليه عام 1984م، كما رفضت في عام 1988م أي تطوير فدرالي للهيكل الأوروبية، وفي عام 1992م عند توقيع معاهدة ماستريخت المؤسسة للاتحاد الأوروبي تَحَصَلَت بريطانيا على بند استثنائي، أُتِيح لها بموجبه عدم الانضمام تحت مظلة العملة الموحدة الأوروبي⁽⁷⁾، فضلاً عن اختلاف موقفها عن موقف بقية دول الاتحاد، فألمانيا - مثلاً - ترغب في توسعة الاتحاد، وفي تحويله إلى فدرالية

بعد انضمام دول أوروبا الشرقية إليه، حتى يصبح مشابهًا للاتحاد الفدرالي الأمريكي، كما أن فرنسا أيضًا من المتحمسين للاتحاد بعكس بريطانيا الحذرة من الاندماج⁽⁸⁾، كما عارضت منح بروكسل - مقر المفوضية الأوروبية - أي سلطات مركزية أو تشكيل ما يعرف باسم الولايات المتحدة الأوروبية. ومن تم التوقيع على اتفاقية ماستريخت عام 1992م، تعالت في بريطانيا أصوات تتساءل عن جدوى مستقبل العلاقة مع الاتحاد الأوروبي، وعلى الرغم من الضغوط المتلاحقة التي تعرض لها رؤساء الحكومات البريطانية المتعاقبين إبان العقدين الماضيين، بقصد تنظيم استفتاء حول عضوية بريطانيا في الاتحاد، إلا أنه لم يرضخ أحد لهذا الطلب، ووقع التحول الجوهري

(7) الاتحاد النقدي والأوروبي واليورو: هل ستدخل المملكة المتحدة في الاتحاد النقدي الأوروبي أو المالية للعلوم العربية والمصرفية، الأكاديمية المالية الدراسات تحب عن تحقيق ذلك تعليق مجلة والمصرفية، الأردن. المعهد العربي للدراسات المالية والمصرفية. المالية البحوث مركز - والمصرفية مركز البحوث المالية والمصرفية (معد)، المجلد 5 العدد 4 ديسمبر 1997م، ص 23.

(8) أحمد نوفل، متحدون في التنوع: الاتحاد الأوروبي بين القدرات والتحديات، مرجع سابق، ص 150.

بعد عودة المحافظين إلى الحكم؛ حيث طرحت الحكومة في عام 2010م فكرة الاستفتاء المعطل، ومع بدايات عام 2013م أعلنت الحكومة البريطانية عزمها إجراء استفتاء على البقاء أو الخروج من الاتحاد الأوروبي⁽⁹⁾.

ومن خلال ما سبق، يبدو لنا أنّ الدافع وراء انضمام بريطانيا إلى الاتحاد الأوروبي، كان دافعاً اقتصادياً تجارياً من الدرجة الأولى، فبعد أن تم تطوير المجموعة الأوروبية ومن ثم بروز ملامح تكنتل اقتصادي قوي، اختارت بريطانيا الانضمام إليه للاستفادة من مزايا السوق الأوروبية المشتركة، وما تتيحه تلك السوق من فرص اقتصادية، وهو ما يدفعنا للتساؤل عن انعكاسات الانضمام إلى الاتحاد الأوروبي على الاقتصاد البريطاني، وكيفية تأثر كل منهما بالعلاقة مع الآخر.

ثالثاً - الاقتصاد البريطاني تحت مظلة الاتحاد الأوروبي:

أصبحت بريطانيا منذ انضمامها إلى التكتل الاقتصادي الأوروبي عام 1973م، من أفضل الاقتصاديات الكبرى في أوروبا، ففي هذه الفترة حقق الناتج المحلي البريطاني للفرد نمواً بدرجة أسرع من إيطاليا، وألمانيا، وفرنسا، وهي الدول الاقتصادية الثلاثة الكبرى، التي كانت سابقة لبريطانيا قبل انضمامها للاتحاد، وفي عام 2013م، أصبح اقتصاد المملكة المتحدة أكثر ازدهاراً ونمواً من متوسط اقتصاديات الدول الثلاث الكبرى سابقة الذكر، وذلك لأول مرة منذ عام 1965م⁽¹⁰⁾، كما تحسّن النمو السنوي وازدهر

(9) السيد صدقي عابدين، تحليل العلاقات الدولية من منظور بنائي، مجلة النهضة، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، العدد الأول، تشرين الأول، 1999م، ص 27.
عبدالستار محمود عمارة، كيف يعمل الاتحاد الأوروبي، مرجع سابق، ص 18. (10) علاء

بعد أن كان في آخر ترتيب اقتصاديات مجموعة السبعة قبل الانضمام إلى الجماعة الاقتصادية، لينتقل بذلك إلى الريادة بعد ثلاثة وأربعين سنة، وبالتحديد من عام 1973م⁽¹¹⁾.

ومن بين العوامل التي ساهمت بشكل كبير في تحقيق هذا الازدهار المتنامي للاقتصاد البريطاني، هو طلب المملكة المساعدة من صندوق النقد الدولي في عام 1976م، مع تطبيقها لسياسة خصخصة الشركات العمومية وتحرير الاقتصاد عام 1980م، كما يتفق معظم الاقتصاديين على اعتبار انضمام المملكة المتحدة إلى الاتحاد الأوروبي جزءاً لا يتجزأ من بين العوامل التي ساهمت بصورة كبيرة في تحسين الأداء الاقتصادي في بريطانيا، وذلك خلال الأربعة عقود الماضية، ومن بين الأدلة التي تشير بأن الانضمام إلى الاتحاد، هو الذي أدى إلى زيادة معدل النمو الاقتصادي على المدى الطويل، هو أن هذه النمو تم خلال فترتين: وهي فترة السبعينات بعد وقت قصير من انضمام بريطانيا للاتحاد، وفترة التسعينات بعد افتتاح الاتحاد الأوروبي للسوق الأوروبية الموحدة، فضلاً عن المساهمة الرئيسية للاتحاد في تحسين مستوى التنافسية والإنتاجية في السوق البريطانية، والتي ارتفعت كثيراً نتيجة خوض الشركات البريطانية للمنافسة من أجل دخول الأسواق الأوروبية، كما أن زيادة التبادلات التجارية ساعدت الاقتصاد البريطاني، من خلال مساهمة الشركات التي تقوم بمبادلات دولية في رفع إنتاجية المملكة وحصولها على الحظ الأوفر من الاستثمار الأجنبي المباشر، وإن كان من غير الممكن

(11) السيد صدقي عابدين، تحليل العلاقات الدولية من منظور بنائي، مرجع سابق، ص 29.

تحديد مدى استفادة بريطانيا من الانضمام إلى الاتحاد الأوروبي، ولكن كتقدير معقول فإن ما يبلغه الناتج المحلي الإجمالي هو بزيادة 10% أعلى مما يمكن أن يكون عليه في حالة عدم انضمامها للاتحاد الأوروبي⁽¹²⁾.

وفضلاً عما تقدم، ووفقاً لبيانات البنك الدولي، فإن الاقتصاد البريطاني يمثل خامس أكبر الاقتصاديات في العالم في عامي 2014م/ 2015م، وذلك بعد الولايات المتحدة الأمريكية والصين واليابان وألمانيا، بعد أن كان يحتل المرتبة السادسة في عامي 2012م/ 2013م، والمرتبة السابعة اقتصادياً في عام 2011م، وهو ما يعني أن الاقتصاد البريطاني اقتصاد متقدم ومستمر وحريص على التقدم، كما تمثل بريطانيا 16% من القوة الاقتصادية للاتحاد الأوروبي، كما يمثل عدد سكانها 13% من إجمالي سكان الاتحاد، كما ارتفعت معدلات النمو الحقيقي للاقتصاد البريطاني من 1,9% عام 2010م، لتصل إلى 2,9% عام 2014م، وبالمقابل فقد بلغت نسبة معدلات النمو الحقيقي لمنطقة الأورو 2% عام 2010م، ثم انخفضت إلى 0,9% عام 2014م، وهو ما يعني أن الاقتصاد البريطاني ينمو بوتيرة أسرع ومتزايدة من الاقتصاد الأوروبي، وعلى وجه الخصوص منطقة الأورو، فالإقتصاد البريطاني نما بأكثر من ثلاث أضعاف نمو منطقة الأورو بأكملها⁽¹³⁾.

(12) الاتحاد النقدي والأوروبي واليورو: هل ستدخل المملكة المتحدة في الاتحاد النقدي الأوروبي أو تجبن عن تحقيق ذلك، مرجع سابق، ص 24.
(13) المرجع السابق، ص 25.

ومن جهة أخرى، تعبر بريطانيا شريكًا تجاريًا مهمًا بالنسبة للاتحاد الأوروبي؛ حيث شكلت الصادرات الأوروبية لبريطانيا في المتوسط 3% من إجمالي الناتج المحلي، ما بين عام 2010م، وعام 2014م، كما أن نسبة 50% من الصادرات البريطانية تذهب إلى دول أوروبا، ومن تجدر الإشارة إليه أن الميزان التجاري يتمتع بفائض تجاري لصالح الاتحاد الأوروبي، أي أن الاتحاد يصدر لبريطانيا أكثر مما يستورد منها، وبخصوص ميزانية الاتحاد الأوروبي (الموازنة العامة)، سوف تفقد موازنة الاتحاد الأوروبي حوالي 9 مليار جنيه استرليني سنويًا عند خروج بريطانيا من الاتحاد، إذ أن بريطانيا تدفع 19 مليار جنيه، وتحصل على 10 مليار جنيه عبر قنوات مثل دعم الزراعة، ولكن إذا ارادت بريطانيا الوصول إلى السوق المشتركة فعليها أن تستمر في دفع التعويضات للاستفادة من هذه الميزة، التي تصل إلى 3,5 مليار جنيه استرليني تقريبًا، وعلى هذا النحو تخسر موازنة الاتحاد 5,5 مليار جنيه استرليني⁽¹⁴⁾.

كما ساهمت العضوية الاستثنائية لبريطانيا والمزايا التي تتمتع بها ضمن الاتحاد الأوروبي - فضلًا عن عوامل أخرى تتعلق بالاقتصاد البريطاني الداخلي - في جعلها أهم مركز اقتصادي مالي في أوروبا، فضلًا عن كونها نقطة جذب للاستثمارات الأجنبية المباشرة، وكما تبين الإحصائيات الاقتصادية، فإن العلاقة بين الاقتصاد البريطاني والاقتصادي الأوروبي، هي علاقة تكاملية، وطبقًا لطبيعة هذه العلاقة سيتعرض كلاً منهما للعديد من الآثار السلبية نتيجة لهذا الانفصال، وإن تلك كانت الإحصائيات تميل

(14) عيسى أحمد تريو، الآثار الاقتصادية المترتبة على خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، مجلة المصرفي، بنك السودان المركزي، العدد 80 يونيو 2016م، ص53.

لترجيح كفة القوة الاقتصادية لصالح بريطانيا، ومع الأخذ بعين الاعتبار مدى تأثير الأزمات التي تعيشها بعض الدول الأوروبية، على الوجه الذي يبدو معه أن الانعكاسات الاقتصادية السلبية قد تكون وخيمة وخطيرة على دول الاتحاد الأوروبي، وذلك بدرجة أكبر من بريطانيا، وإن كان لا يجب إغفال دور السوق الأوروبية في المكانة التي وصلها إليها الاقتصاد البريطاني⁽¹⁵⁾.

(15) المرجع السابق، ص 53.

المطلب الثاني

التداعيات الاقتصادية لقرار خروج المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي

أولاً - الآثار الفورية لنتيجة الاستفتاء :

بمجرد أن تم إعلان نتيجة الاستفتاء انخفض سعر الجنيه الاسترليني؛ حيث سجل تراجعاً ملحوظاً في الرابع والعشرين من شهر يونيو لعام 2016م، ليصل إلى 1,3229 في مقابل الدولار الواحد، بما يعادل حوالي 12% مقابل الدولار، 8% مقابل الأورو، وهو أدنى مستوى يصل إليه منذ أكثر من ثلاثين عامًا، كما انهارت الأسواق الأوروبية عند افتتاحها، وعلى وجه الخصوص بورصة لندن التي انخفضت بنسبة أكثر من 7%، وفي الوقت ذاته سجّل عائد السندات البريطانية مستويات قياسية شديدة التدنّي؛ حيث لامس العائد على السندات لأجل عشر سنوات نحو 1.018%، ويعتقد الخبراء الاقتصاديون، بأنه قد يهبط أكثر من ذلك ليقل عن 1,12%، كما انخفضت أسعار البترول بأكثر من 5%؛ حيث هبط خام مزيج برنت في العقود الآجلة بنحو 2,70 دولار إلى 48,21 دولار للبرميل الواحد، بينما انخفض سعر الخام الأمريكي بنحو 2,65 دولار إلى 47,46 دولار للبرميل⁽¹⁶⁾، ومن جانبه فقد قام صندوق النقد الدولي بعد ظهور نتيجة هذا التصويت بتعديل توقعاته للنمو العالمي، فعلى الرغم من أن

(16) محمد شوقي عبد العال، مستقبل التنظيم الإقليمي عقب خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، مجلة السياسة الدولية، مؤسسة الأهرام، المجلد 52 العدد 206 القاهرة - مصر، أكتوبر 2016م، ص107.

النصف الأول من عام 2016م، كشف عن بوادر مُباشرة للنمو إلا أنّ تصويت المملكة المتحدة لصالح الخروج من الاتحاد الأوروبي، أدى إلى نشأة موجة عدم يقين وضغوط إضافية خافضة لنمو الاقتصاد العالمي، ففي تقريره الصادر يوم 19 يوليو عام 2016م عن مستجدات وآفاق الاقتصاد العالمي؛ حيث قام صندوق النقد بتخفيض توقعات النمو لعامي 2016م و 2017م، بنسبة 0,1 نقطة مئوية، لكي يصبح المعدل 3,1%، و3,4% وذلك على الترتيب المذكور، بعد أن أشار إلى ناتج عالمي قدره 3,2% وذلك في عام 2016م، و3,5% في 2017م، وفي تنبؤاته الاقتصادية في أبريل 2016م، ومن جهة أخرى فإن الرئيس الأمريكي ترامب قد أعاد تأييده لخروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، وذلك خلال زيارة رئيسة الوزراء البريطانية، إلى واشنطن في 27 كانون الثاني 2017م، وذلك بقوله: "إن بريطانيا حرة ومستقلة تشكّلة نعمة للعالم"⁽¹⁷⁾، كما أوضح التقرير أن التصويت لصالح انفصال المملكة عن الاتحاد الأوروبي يتضمن قدرًا كبيرًا من عدم الثبات الاقتصادي والسياسي والمؤسسي على السواء، وهذا المستوى الإضافي من عدم اليقين أو الثبات، قد يفتح بدوره الباب أمام ردود الأفعال الموسعة في الأسواق المالية تجاه الصدمات السلبية، وهو ما يتوقع أن يسفر عنه العديد من العقبات الاقتصادية السلبية، ووعلى وجه الخصوص في الاقتصاد الأوروبي المتقدم⁽¹⁸⁾.

(17) محمد علي الروسان، تداعيات الخروج البريطاني من الاتحاد الأوروبي، مرجع سابق، ص 598.

(18) انظر:

James Doyle, Michael Thomas and Katia Merlini, **Brexit: impact of brexit on derivatives transactions**, Hogan Lovells, July 2016, p. 12.

وعلى ذلك يمكن إدراج الآثار الفورية والأولية التي ترتبت على نتيجة التصويت في خاينة الآثار العادية، وذلك مهما بلغ حجمها ومهما زاد قدرها، فهي لا تخرج عن اعتبارها رد فعل على حدث تاريخي مهم، ترتب عليه مخالفة التوقعات السائدة والمعروفة على رغم المخاوف التي رافقتها، ويمكن لآليات السوق المالية وأدوات السياسة النقدية أن تساعد في تجاوز تلك الأزمة، ولكن يبرز التساؤل عن مدى استمرارية هذه التداعيات وامتدادها، أو عن تطورها على المدى المتوسط والطويل، وهو ما نبينه، وذلك بالتركيز على القطاع المالي والأسواق المالية⁽¹⁹⁾.

ثانياً - التداعيات المتوقعة لخروج المملكة عن الاتحاد الأوروبي:

يعتبر انفصال المملكة المتحدة عن الاتحاد الأوروبي، هو التجربة الأولى من نوعها، ومن ثم من الصعب إن لم يكن مستحيلًا، توقع طبيعة التداعيات ودرجتها وخطورتها، كما أن تلك التداعيات الاقتصادية المستقبلية تتوقف على طبيعة العلاقة الجديدة التي سوف تربط بين بريطانيا والاتحاد الأوروبي، وعلى وجه الخصوص فيما يتعلق بالجانب الاقتصادي منها، وفي الفترة الحالية تتوجه الاهتمامات لبحث الآثار المحتملة على كل القطاعات، وخاصة القطاعات الأساسية منها، كالقطاع المالي والاقتصادي. وقد عرف القطاع المالي البريطاني نموًا كبيرًا ومتزايدًا منذ الانضمام إلى التكتل الاقتصادي الأوروبي في عام 1973م؛ حيث بلغت الأصول التي يملكها القطاع البنكي البريطاني

(19) هايدي عصمت كارس، مستقبل الاندماج الأوروبي في ضوء خروج المملكة المتحدة، مجلة السياسة الدولية، مؤسسة الأهرام، السنة 52 العدد 206، 2016م، القاهرة - مصر، ص 119.

حوالي 100% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 1975م، وارتفع هذا الرقم إلى 450% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2013م، ومن ضمن العوامل التي ساعدت في تحقيق هذا النمو الاقتصادي الكبير، هي حقوق الوصول المالي الأوروبي، أو بمعنى آخر حقوق جواز العبور المالي (The Financial Passport Rights)، وهي الحقوق الممنوحة للمؤسسات المالية لدول المنطقة الاقتصادية الأوروبية، والتي ساهمت بصورة كبيرة في تطور الأسواق المالية البريطانية، فأصبحت بمثابة بوابة هامة لدخول رأس المال الأجنبي إلى الاتحاد الأوروبي، كما لعب القطاع المالي البريطاني دورًا مزدوجًا ومهمًا في الأسواق المالية الأوروبية؛ حيث كان كبوابة لدخول الأصول غير الأوروبية إلى المنطقة الاقتصادية الأوروبية، وكمركز رئيسي للأعمال البنكية الرئيسية داخل الاتحاد الأوروبي، إذ تعتبر محافظ الاستثمار الأجنبي في بريطانيا 8,8% من الإجمالي العالمي منها 45% من داخل الاتحاد الأوروبي، ويمثل حجم المحافظ الاستثمارية الأمريكية الأمريكية في بريطانيا ما يقارب 1,5 ضعف حجم المحافظ الاستثمارية في ألمانيا وفرنسا مجتمعة، كما يمثل القطاع البنكي البريطاني حوالي خمس إجمالي النشاط البنكي العالمي؛ حيث تمتلك البنوك الأجنبية بما فيها العديد من البنوك الأوروبية الكبيرة ما يقارب نصف أصول القطاع البنكي في بريطانيا، وينعكس الدور الذي لعبته بريطانيا كمركز لتجارة الخدمات البنكية والمشتقات المالية في الحجم المرتفع من

الالتزامات التي أبرمتها فروع الشركات الأجنبية، مع العديد أطراف تنتمي إلى اقتصاديات كبيرة في الاتحاد الأوروبي، ومن أهمها ألمانيا وفرنسا⁽²⁰⁾.

وتساهم هذه الوضعية الاقتصادية، التي يتميز بها القطاع الاقتصادي البريطاني، إلى بروز العديد من التساؤلات حول التأثير الذي سيعتري على انفصال بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، وإن كان يبدو من الظاهر، أن بريطانيا تسعى سعياً حثيثاً للتفاوض من أجل الاحتفاظ بهذه المكانة الاقتصادية المرموقة، إلا أنه من المرجح أن تفقد المؤسسات المالية في بريطانيا حقوق جواز العبور المالي الأوروبي، وذلك إذا ما غادرت المملكة المجموعة الاقتصادية الأوروبية، وهو ما يؤدي بدوره إلى نشأة ضغوط نتيجة استمرار مغادرة التدفقات النقدية المالية، وهو ما يجعل المملكة المتحدة أقل جاذبية كمركز مالي للاستثمار الأجنبي، سواء من داخل الاتحاد الأوروبي أو من خارجه، كما أن تدهور الخدمات المالية المقدمة، قد يؤدي أيضاً إلى ارتفاع العجز في الحساب الجاري، وهو ما لا يؤدي إلى جذب الاستثمار الأجنبي والأوروبي، ومن ثم يكون من شأن هذا التغيير أن يكون له آثاراً سلبية كبيرة على القطاع المالي البريطاني، فهو القطاع الأكبر المتضرر من مغادرة السوق الموحدة، وذلك بفقدان ميزة الوصول إلى الأسواق المالية الأوروبية، وتعرض بريطانيا لخطر فقدان مكانتها الرائدة في الوساطة المالية للأصول

(20) محمد نعمان جلال، احتمالات تأثير الانسحاب البريطاني من الاتحاد الأوروبي في مستقبل جامعة الدول العربية، مجلة السياسة الدولية، مؤسسة الأهرام، السنة 52 العدد 206، القاهرة - مصر، 2016م، ص 124.

نحو الاتحاد الأوروبي، وما ستخسره من تدفقات نقدية تمثل النصيب الأكبر من اقتصادها؛ حيث يأتي الاقتصاد البريطاني في المرتبة الخامسة عالمياً من حيث الناتج المحلي الإجمالي بعد الولايات المتحدة الأمريكية والصين واليابان وألمانيا، وثاني أكبر اقتصاد في الاتحاد الأوروبي بعد ألمانيا؛ حيث أظهرت بيانات اقتصادية حديثة صدرت من المكتب الأوربي للإحصاءات، أن وتيرة النمو الاقتصادي في منطقة اليورو، تسارعت خلال الربع الأول من العام 2016 ، وسجل 2,2% على أساس سنوي، ويعتبر أفضل من التوقعات بنحو 0,6%⁽²¹⁾، ومن ثم فإنه ويترتب على مغادرة بريطانيا للاتحاد الأوروبي والسوق الأوروبية المشتركة، مغادرة الأصول الأجنبية لبريطانيا، وفي هذه الحالة نكون أمام احتمالين، أولهما: إما أن تستقطب دول أوروبية أخرى هذه الأصول المغادرة لتحافظ على وجودها داخل الاتحاد الأوروبي، ومن ثم يكون الانعكاس على الاقتصاد الأوروبي الكلي انعكاساً محدوداً، والثاني: أنه في حالة مغادرة هذه الأصول إلى مراكز مالية بديلة خارج الاتحاد الأوروبي، فإن الخسارة ستلحق كلا الطرفين - بريطانيا والاتحاد الأوروبي - وفي هذه الحالة تظهر أهمية وحساسية مفاوضات الخروج للوصول إلى اتفاقية تضمن محافظة بريطانيا على مكاسبها ومكانتها المالية، ومن جانبه فإن الاتحاد الأوروبي من الممكن تخفيف الأضرار المحتملة في حال وجود مراكز مالية أوروبية بديلة عن بريطانيا، على أن تعمل بنفس الجاذبية والكفاءة على جذب رؤوس الأموال الأجنبية، أما بريطانيا فسيكون عليها أن تعمل للبحث عن استثمارات

(21) عيسى أحمد تريو، الآثار الاقتصادية المترتبة على خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، مرجع سابق، ص52.

بديلة ، وذلك بإقناع المستثمرين الأجانب وتوفير المناخ الاستثماري المناسب، وعلى ذلك يكون من مصلحة بريطانيا واقتصادها، ضرورة التوصل إلى صيغة خروج تحفظ لها العديد من المزايا الاقتصادية التي كانت تتمتع بها في السوق الأوروبية الموحدة⁽²²⁾.

المطلب الثالث

تداعيات خروج المملكة المتحدة عن الاتحاد الأوروبي على الأسواق المالية ومنتجاتها

أولاً - التأثيرات المتوقعة على الأسواق المالية:

على صعيد السوق المالي، يرى الخبراء والمهتمين في الشأن المالي، أن خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي سوف ينعكس سلبيًا على القطاع المالي الذي يشكل 12% من الناتج المحلي، مما يؤدي إلى ضعف المركز المالي للندن وضعف القطاع المالي والمصرفي في بريطانيا، بالإضافة إلى انخفاض تدفقات الاستثمار الأجنبي، وقد يؤدي ذلك إلى تراجع تصنيف المؤسسات العالمية المالية، والتصنيف الائتماني للديون السيادية في بريطانيا، وبالتالي مزيداً من الضغوط على الاقتصاد العالمي، وبغية رصد أهم التأثيرات المحتملة لخروج بريطانيا على أسواق المال الأوروبية، فقد توصلت دراسة

(22) هايدي عصمت كارس، مستقبل الاندماج الأوروبي في ضوء خروج المملكة المتحدة، مرجع سابق، ص 121.

شملت مائة مؤسسة وهيئة مالية، ومدراء الأصول، وبنوك استثمارية متنوعة إلى حصر آثار الخروج من الاتحاد في عدة أمور⁽²³⁾، من أهمها:

(1) تعطيل جهود الاتحاد الأوروبي الحالية، والتي تهدف إلى تشجيع وتطوير أسواق رأس المال لتصبح أكثر عمقًا وكفاءة وتأثيرًا، وكذلك الحد من اعتماد الاقتصاد الأوروبي على الإقراض البنكي، مع تداعيات كبيرة على المشاركين في الأسواق والمصدرين والمستثمرين، وكذلك على قوة الاقتصاد في المملكة المتحدة وباقي دول الاتحاد الأوروبي.

(2) الترابط بين الأسواق المالية الأوروبية والبريطانية، بشكل وثيق وقوي، مع اعتبار الغالبية العظمى للأسواق البريطانية، ومن ثم فإن الخروج من هذا الترابط يمثل عملية معقدة، وطويلة، ومكلفة، وغير مضمونة النتائج.

(3) أن غالبية المستثمرين يعتبرون أن جواز العبور المالي، هو أكبر استفادة لأعمالهم وعمالئهم في آن واحد، بحيث تجري نشاطاتهم في سوق موحدة، وتمثل خسارة حقوق هذا الجواز من أكبر مخاطر الخروج من الاتحاد الأوروبي، وعلى الرغم من اختلاف درجة الاستفادة من حقوق العبور المالي بين الشركات في بريطانيا، غير أنها تمثل ثلاثة أرباع جميع جوازات العبور في الاتحاد الأوروبي.

(23) عيسى أحمد تزيو، الآثار الاقتصادية المترتبة على خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، مرجع سابق، ص 53.

(4) أن من إيجابيات العمل في السوق الموحدة، هو الاستفادة الكبيرة من اقتصاديات الحجم (Economies of scale)، والتي توفرها هذه الأسواق، فهي تمكنهم من تقديم مجموعة أوسع وأشمل من الخدمات إلى المزيد من العملاء بتكلفة أقل وأيسر وأسهل، كما يساهم الإطار التنظيمي الثابت والموحد والمنظم، في جميع أرجاء الاتحاد الأوروبي في خفض التكاليف وتسهيل درجة التعقيد، كما تفتح حرية حركة العمالة مجالاً واسعاً من المواهب.

(5) أنه من الممكن أن تفوت بريطانيا الفوائد المحتملة من مشروع السوق المالي الموحد؛ حيث يرى الباحثون الأوروبيون، أنه بإمكان السوق المالي الموحد تلبية حاجات الدول الأوروبية إلى أسواق مالية ذات فعالية، كما عبر المستثمرون عن احتمالية توقف المشروع في حال انفصال بريطانيا عن الاتحاد الأوروبي، أو اقتصار المشروع على بقية الدول والبلغ عددها سبعة وعشرون دولة باستثناء بريطانيا.

(6) إذا كان النظام المالي للاتحاد الأوروبي يثير العديد من الانتقادات، فإنه من غير المحتمل أن يكون الوضع أفضل للمستثمرين في حالة خروج بريطانيا من الاتحاد، فإن الوصول إلى السوق الموحدة كبلد ثالث يتطلب بالضرورة الخضوع للكثير من الإجراءات التنظيمية، وقد عير المستثمرون عن العديد من المخاوف الناشئة عن تباعد الفارق الزمني بين الإجراءات التنظيمية في بريطانيا وأوروبا، وعن ارتفاع التكاليف، وتزايد الشكوك حول وصول بريطانيا إلى السوق الموحدة.

(7) إمكانية فقدان بريطانيا لتأثيرها على التوجه المستقبلي لأسواق رأس المال المجاورة، والتي تمثل السوق الأكبر للعديد من الشركات المقيمة في المملكة المتحدة.

(8) تتمثل حجة غالبية المستثمرين الراغبين في بقاء بريطانيا داخل الاتحاد الأوروبي، في عدم وجود فوائد، وإن وجدت تلك الفوائد، فإنها تكون فوائد هامشية غير مجدية، وذلك على أعمال المستثمرين وعملائهم في حال خروج بريطانيا، كما عبر بعض المستثمرين عن استعادة أسواق المال في المملكة من خروجها من الاتحاد.

(9) أنه من الممكن أن يتسبب التصويت لصالح خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، في وقت مبكر من التفكك وعدم اليقين في الأسواق وفي الصناعات، مما يؤدي بدوره إلى انخفاض النشاط وتراجع الاستثمار عبر الحدود، كما عبر بعض المستثمرين عن احتمال اضطرارهم لنقل بعض الموظفين خارج المملكة.

خلاصة القول: أن هذه النتائج قائمة على العديد من الإحصائيات التي تمثل حجم الترابط بين أسواق المال البريطانية وأسواق المال في الاتحاد الأوروبي.

ثانيًا - التأثيرات المتوقعة على معاملات المشتقات المالية وأسواقها:

تعتبر بريطانيا مهمة لأسواق المشتقات العالمية من حيث⁽²⁴⁾:

(1) المكانة التي تحتلها لندن كمركز مالي رائد لنشاط المشتقات المالية، خارج الأسواق

المنظمة لها، وذلك على الصعيدين العالمي والأوروبي.

(2) قيام العديد من المؤسسات الاستثمارية الموجودة في بريطانيا باستخدام قواعد

الاتحاد الأوروبي لتنظيم الخدمات المالية في نقل خدمات مشتقاتها المالية في جميع

أرجاء المنطقة الاقتصادية الأوروبية.

(2) إمكانية قيام المؤسسات القائمة خارج بريطانيا باستعمال جواز العبور البريطاني

كأداة للوصول إلى أسواق المشتقات المالية في بريطانيا أو بالأحرى في المنطقة

الاقتصادية الأوروبية.

(3) وجود العديد من عقود المشتقات والأدوات المالية خارج نطاق الأسواق المنظمة

التي قد تشمل أو لا تشمل من ضمنها أطرافًا بريطانية، خاضعة للتشريعات البريطانية

وسلطة محاكمها.

(24) محمد نعمان جلال، احتمالات تأثير الانسحاب البريطاني من الاتحاد الأوروبي في مستقبل

جامعة الدول العربية، مرجع سابق، ص 125.

(3) إمكانية إقامة العناصر الأساسية للبنية التحتية للسوق، ومن أمثلة ذلك الأطراف المركزية لمقاصة المشتقات المالية خارج الأسواق المنظمة لها في بريطانيا.

(4) أن العديد من عقود المشتقات المالية، قد تنشأ أو يتم تسويتها على أساس قيمة الجنيه الاسترليني أو على أساس أصول بريطانية.

(5) استخدام الجنيه الاسترليني، واستخدام الأصول البريطانية، كضمان لدعم علاقات تداول المشتقات والأدوات المالية المتخصصة وغير المتخصصة. وعلى ما تقدم يلعب القطاع المالي البريطاني دورًا مهمًا في تسوية صفقات المشتقات المالية، والتي تقوم بالأورو، وطبقًا للإحصائيات التي أجراها بنك التسويات الدولية في عام 2013م، فإنه يتم تسوية 45% من إجمالي المشتقات المالية على الصرف الأجنبي المقومة بالأورو، بينما يتم تسوية نسبة 70% من إجمالي المشتقات المالية على أسعار الفائدة على الصرف الأجنبي المقومة بالأورو في بريطانيا، هو ما يمثل حجم تداول يومي بقيمة تريليون أورو⁽²⁵⁾.

وبعد إعلان نتيجة التصويت على الانفصال قامت وكالات التصنيف الائتماني بتخفيض التصنيف السيادي لبريطانيا، وهو ما أدى إلى تأثر أطراف العقود وخفض

(25) انظر:

Brexit update–finance and derivatives markets focus , client alert,
Gibson, Dunn
&Crutcher LLP, June 2016, pp: 4–5

جدارتهم الائتمانية، ومن ثم ارتفاع تكلفة الائتمان، مع ارتفاع متطلبات الضمان، كما أدت التقلبات العامة في الأسواق المالية إلى زيادة متطلبات الهامش، ومن الممكن أن تحدث التزامات الهامش الإضافية عن طريق التعامل بضمانات مرتبطة ببريطانيا كالجنيه الاسترليني، ومن المحتمل أن تؤدي هذه الزيادات في الهوامش إلى حدوث مشاكل محتملة، بالنسبة لحركة الضمانات بين الأطراف، فضلاً عن زيادة تكاليف الضمانات⁽²⁶⁾، ويمكن إبراز ذلك في الصور التالية⁽²⁷⁾:

(1) من المحتمل خفض الجدارة الائتمانية لبعض أطراف العقود؛ حيث يتم إبرام العديد من عقود المشتقات المالية مع أطراف بريطانية، ويمكن أن يتأثر تصنيفهم الائتماني أو آراء الآخرين حول جدارتهم الائتمانية تأثيراً سلبياً، ونتيجة لذلك قد يكون مكلفاً جداً للأطراف المتضررة الدخول في صفقات مشتقات أو أدوات مالية جديدة، وإدارة مراكزهم الحالية، مثال ذلك: قد تتزايد متطلبات الضمان، كما يمكن أن يؤدي تطبيق حقوق الإنهاء أو التحويل إلى توسيع دائرة الأطراف المتضررة تأثيراً سلبياً.

⁽²⁶⁾ انظر:

Jakob Miethe, and David Pothier, Brexit: What's at Stake for the Financial Sector?, article, DIW Economic Bulletin, Vol. 6, N° 31/2016, German Institute for Economic Research (DIW Berlin), Aout 2016, p. 364.

⁽²⁷⁾ محمد نعمان جلال، احتمالات تأثير الانسحاب البريطاني من الاتحاد الأوروبي في مستقبل جامعة الدول العربية، مرجع سابق، ص126.

(2) احتمال تذبذب مخاطر عقود المشتقات والأدوات المالية الموجود والقائمة، فيما أن غالبية عقود المشتقات قد تنشأ أو تتم تسويتها على أساس الجنيه الاسترليني أو أصول أوروبية، فإنه من الممكن حدوث تقلبات في أسواق المال، والتي قد تتسبب في حدوث أو زيادة درجة التعرض للمخاطر في عقود المشتقات القائمة، وهو ما يؤثر على الإلتزامات بالضمان.

(3) من المحتمل تدهور قيمة الضمانات المرتبطة ببريطانيا؛ حيث إنه يتم استعمال الجنيه الإسترليني والأصول البريطانية كضمان لدعم علاقات تداول المشتقات والأدوات المالية، وفي حالة إجراء شراء الهامش عبر أصول بريطانية لتغطية مخاطر التعامل بعملات غير الجنيه الاسترليني، فإن تدهور قيمة هذه الأصول يؤدي حتماً إلى زيادة التزامات الضمانات.

ومن الناحية التنظيمية لمعاملات المشتقات والأدوات المالية، فإن من مزايا بقاء بريطانيا في الاتحاد الأوروبي، هو امتلاك شركاتها لحق تقديم الخدمات المالية، بما في ذلك الدخول في معاملات المشتقات والأدوات المالية إلى أي عميل مقيم في أي دولة من دول الاتحاد الأوروبي، وذلك على أساس من القول، بأن عبور الحدود لا يحتاج إلى أي تفويض إضافي في هذه الدول، بحيث تكون خاضعة لمتطلبات توجيهات السوق الأوروبية الموحدة، وخصوصاً توجيهات متطلبات رأس المال، ومتطلبات الأسواق في الأدوات المالية، وتنظيمات السوق في الأدوات المالية؛ حيث من المفترض أن تدخل هاتان الأخيرتان حيز التنفيذ ابتداءً من عام 2018م، وبخروج بريطانيا من المنطقة

التكتل الاقتصادي الأوروبي، فإنها تفقد حق الوصول إلى السوق الموحدة، وحتى يمكن للمؤسسات البريطانية أن تحافظ على هذا الحق، فإنه يكون عليها إنشاء فرع جديد في دولة من دول الاتحاد الأوروبي، وهو ما يؤدي بدوره إلى زيادة تكاليف الامتثال ورأس المال للمؤسسات المالية في بريطانيا، بقصد تقديم خدماتها الاستثمارية لعملائها من دول الاتحاد الأخرى، ومن جهة أخرى، فلن تكون بريطانيا مرغمة على تطبيق توجيهات السوق الموحدة؛ حيث يرى مؤيدو الانفصال أن الهوية والخصوصية البريطانية مهددة إن بقيت بريطانيا حبيسة الاتحاد الأوروبي⁽²⁸⁾.

ومن بين الاحتمالات التي يمكن تنفيذها، حتى يمكن أن تحافظ المؤسسات في بريطانيا على حق الدخول إلى السوق الموحدة، من غير أن تحتاج إلى إنشاء فرع في بلد آخر هو تشريع ما يسمى بـ (MiFID II)، والذي ينص على ما يُعرف بنظام البلد الثالث، والذي يسمح بدخول أطراف من خارج الاتحاد الأوروبي للوصول إلى السوق الأوروبية الموحدة، ويمكن لبريطانيا الاعتماد على هذا الخيار، وذلك إذا تحصلت على قرار إيجابي حول التكافؤ في النظام الرقابي لبريطانيا من طرف المفوضية الأوروبية، وهو أمر من الأمور الواردة، وذلك بالنظر إلى تطور أسواق الخدمات المالية في بريطانيا، فمن خلال هذا النظام يكون من الممكن التخفيف من عواقب الخروج من الاتحاد الأوروبي وآثاره على المؤسسات المالية البريطانية، بحيث تكون تلك المؤسسات قادرة على الاستمرار في تقديم الخدمات المالية، بما فيها منتجات المشتقات والأدوات المالية

(28) علة محمد، الآثار الاقتصادية المترتبة على خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، جامعة زيان عاشور بالجلفة - الجزائر، مجلد 11 أبريل 2018م، ص 364.

لعملائها من دول الاتحاد، ومن جهة أخرى بما أنه لم يتم - بعد - اختبار هذا النظام، فمن الممكن أن تلعب الاعتبارات السياسية دورها الكبير في منح أو عدم منح بريطانيا هذا الخيار، وهو ما يؤثر على الائتمان المصرفي والاستثمار الأجنبي⁽²⁹⁾.

ومن جهة أخرى، فإن بريطانيا تضم أكبر وأهم شركات المقاصة في أوروبا؛ حيث حافظت عام 2015م على وجود هذه الشركات على إقليمها، وكان ذلك بعد أن تحددت القرار الصادر عن البنك المركزي الأوروبي في عام 2011م، والذي كان يقترح بموجبه نقل شركات المقاصة المقيمة خارج منطقة الأورو إلى داخل المنطقة، بقصد مواصلة مقاصة المعاملات بالأورو، وقد لجأت بريطانيا في هذا الشأن إلى محكمة العدل الأوروبية، وذلك بحجة أن هذا القرار يعد قراراً تمييزياً ضدها، وهي ما زالت عضو في الاتحاد الأوروبي، ويمكن أن يؤدي هذا القرار إلى هشاشة المقاصة بسائر العملات، فحصلت على حكم بإلغاء سياسة البنك المركزي الأوروبي عام 2015م، ومن ثم فقد اختلف وضعها في مرحلة ما بعد الخروج من الاتحاد، فإذا أراد البنك المركزي الأوروبي إعادة إدراج هذه السياسة ولم تعترض الدول الأعضاء عليها، فلا يمكن لبريطانيا الطعن في هذه السياسة باعتبارها قد خرجت من الاتحاد⁽³⁰⁾.

(29) علة محمد، الآثار الاقتصادية المترتبة على خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، مرجع سابق، ص365.

انظر: (30)

أما فيما يخص الوثائق المرتبطة بتنفيذ معاملات المشتقات المالية، فإنه لا يبدو أن ثمة أي تأثير فوري على المدى القصير على حالات الإنهاء ذات النمط المنتظم، أو عن حالات التخلف عن السداد، وذلك في ظل التعامل باتفاقية ماستر للمنظمة العالمية للمبادلات والمشتقات المالية، ويتوقف مدى تأثير وثائق المشتقات المالية على شروط التفاوض المحددة في الاتفاقيات المبرمة بينهم، فضلاً عن الشروط المحددة لترتيبات المرحلة الانتقالية، وبيان الموقف النهائي الذي تم الاتفاق عليه، لما بعد الانفصال، ومن أمثلة ذلك، فقد يؤدي الانفصال تخفيض التصنيف الناتج عن التعامل مع بريطانيا إلى ظهور بعض أحكام التفاوض، كأحداث إضافية للإنهاء المبكر للعقود المبرمة، وكذلك شروط التغيير ذات التأثير السلبي، أو أحداث إضافية ناتجة عن التخلف عن السداد، كما يمكن أن يشتمل هذا التأثير على أحكام الضرائب، وكذلك الأحكام المتصلة بالقوانين ذات الصلة، وكذلك كل التعليمات المرتبطة باللائحة الأساسية لبنية السوق، واللوائح الأخرى للاتحاد الأوروبي⁽³¹⁾، ولذلك فإنه من المرجح قيام بريطانيا بوضع

William Wright, **The potential impact of Brexit on capital markets in Europe (a qualitative survey of market participants)**, report, New Financial LLP, April 2016, p 3

(31) انظر:

James K. Jackson; Shayerah Ilias Akhtar, Derek E. Mix, Economic Implications of a United Kingdom Exit from the European Union, Congressional Research Service, July 14, 2016, p . 11.

حزمة من الإجراءات المماثلة لتنظيم (EMIR) لمتطلبات المقاصة، من خلال الحصول على قرار التكافؤ، وتطبيق التزاماتها بوصفها عضواً في مجموعة العشرين، وذلك باتباع متطلبات (IOSCO) للمقاصة الإلزامية، كما أنّ التوسع في نطاق تنفيذ متطلبات (EMIR) للمقاصة يرد به أن العديد من الأطراف البريطانيين ما زالوا في حاجة إلى الامتثال لهذه التعليمات، وذلك عندما يتم إجراء معاملات مع أطراف ينتمون للمنطقة الاقتصادية الأوروبية، فضلاً عن ذلك قد تتطلب إتفاقية (ISDA)

مراجعتها وإجراء التعديلات اللازمة عليها من حيث إحداث الإنهاء المبكر للعقود المبرمة، وكذلك أحداث التخلف عن الالتزام، وأيضاً الإشارة إلى تعليمات معينة من الاتحاد الأوروبي، وأحكام الضرائب⁽³²⁾، ومن المرجح أيضاً أن يكون من بين آثار خروج بريطانيا من الاتحاد على المدى البعيد، تباعد القواعد التنظيمية للمشتقات والأدوات المالية في بريطانيا عن قواعد الاتحاد الأوروبي، وهو ما يؤدي إلى تحميل الأطراف التي تقوم بعمليات المشتقات والأدوات عبر الحدود

عبء مزدوج، فضلاً عن عدم قدرة بريطانيا على التأثير على محتوى تنظيم الخدمات المالية في الاتحاد الأوروبي، وذلك بالنظر إلى أهمية أسواق المشتقات والأدوات المالية في بريطانيا، كما أن قمة احتمالات قوية، من شأنها أن تركز بريطانيا على ضمان

(32) انظر:

Matthew Ward, Statistics on UK-EU trade, BRIEFING PAPER, Number 7851, 19 December 2017.

استمرارية الحماية الحالية للمشتقات والأدوات المالية، وترتيبات الضمان، بقصد عدم التأثير السلبي على التداول عبر الحدود⁽³³⁾، وتشمل المجالات التنظيمية الأساسية للتفاوض، كجزء لا يتجزأ من نظام ما بعد خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، من منظور المشتقات والأدوات المالية⁽³⁴⁾، وهو ما يترتب عليه:

(1) ضمان الاستمرار في استخدام جوازات (MiFID).

(2) ضمان عدم تأثيرها سلبياً على الضمانات المالية، أو على ترتيبات التسوية والمقاصة.

(3) ضمان عدم التأثير السلبي، فيما يتعلق بالاستفادة من أحكام الاعتراف عبر الحدود في ظل إطار (EMIR).

(4) ضمان عدم التأثير السلبي، فيما يتعلق بالوصول إلى بنية السوق المالية.

⁽³³⁾ انظر:

Brexit update: finance and derivatives markets focus, client alert, Gibson, Dunn &Crutcher LLP, 2016, p 4

⁽³⁴⁾ انظر:

David Wakeling, **Brexit – legal consequences for commercial parties (Derivatives – possible implications)**, article, Allen &Overy LLP, April 2016, p 1

(5) ضمان استمرارية الاتفاق الذي تم التوصل إليه بين البنك المركزي الأوروبي، وبين بنك إنجلترا فيما يتعلق بمقاصة المشتقات والأدوات المالية بالمقومة بالأورو.

خلاصة القول: لقد كان للتصويت على خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي آثاره؛ حيث أدى إلى خلق حالة من عدم اليقين أو عدم الثبات، حول جدوى التنظيمات والتوجيهات المرتبطة بمعاملات المشتقات والأدوات المالية، ويجب على بريطانيا تحديد الآلية المتبعة للعمل بموجب اللوائح الأوروبية بعد خروجها من الاتحاد الأوروبي، كما يجب عليها تحديد إمكانية الاحتفاظ بتلك التوجيهات أو إمكانية إدخال أية تعديلات عليها.

الخاتمة

وبعد أن انتهينا من هذه الدراسة الموجزة حول الآثار الاقتصادية الناشئة عن خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، والتي تبين منها أهمية الاتحاد الأوروبي كمجموعة اقتصادية ناجحة، وأهمية ذلك التكتل الاقتصادي لبريطانيا، وكذلك أهمية وجود بريطانيا بهذا الاتحاد، وذلك من خلال إبراز دورها ومكانتها الاقتصادية، ومركزها المالي المرموق من خلال بورصة لندن للأوراق المالية، وحجم ما تساهم به في إجمالي الاقتصاد الأوروبي، ومن ثم تبدو العلاقة مترابطة ومتداخلة بين دول الاتحاد وبين بريطانيا، وعلى ذلك فقد كانت نتيجة التصويت بخروج بريطانيا من الاتحاد، بمثابة صدمة غير متوقعة وغير مرتقبة، ويبدو ذلك من خلال بيان الآثار الفورية التي تأثرت بها أسواق المال، فضلاً عن العديد من الآثار بعيدة المدى، كنتيجة حتمية لعدم الثبات الاقتصادي والسياسي، وهو ما لا يصب في مصلحة الأنشطة الاقتصادية على وجه العموم، وخلصنا من هذه الدراسة إلى عدة نتائج، نذكر أهمها على النحو التالي:

- (1) تعتبر بريطانيا، من الركائز الأساسية التي يقوم عليها الاتحاد الأوروبي، ويترتب على الانفصال التام بينها وبين دول الاتحاد العديد من الأضرار على كلا الجانبين.
- (2) أن من حجج المصوتين على الخروج من الاتحاد، الإحساس بفقد بريطانيا لسيادتها في اتخاذ قراراتها السياسية والاقتصادية.

(3) أنه وإن لم تكن نتيجة التصويت لصالح الخروج من الاتحاد، غير أن الاتحاد يمر بمرحلة تستوجب الوقوف عنها للبحث في النتائج التي حققها هذا الاتحاد؛ حيث إن العديد من دول الاتحاد مرت بأزمات اقتصادية بعد انضمامها إليه، وهو ما يشكل عبئاً إضافياً على عاتق الدول الرائدة في الاتحاد، كألمانيا وفرنسا، فإن عدم التكافؤ بين دول الاتحاد يطرح تساؤلاً عن مدى استمرار هذا التكتل الاقتصادي ودوامه، وأنه حتماً سيتفكك نظراً لعدم تكافؤ أعضائه.

(4) أن القطاع المالي هو الركيزة الأساسية في الاقتصاد البريطاني؛ وهو ما يوفر لها مناخاً استثمارياً مستقرًا، ويساهم بدوره في جذب رؤوس الأموال وتوظيفها، ومن بينها المشتقات والأدوات المالية، والتي تتميز بكثرة مخاطرها، وقد تزداد درجة تلك المخاطر في حال تغير القوانين والتنظيمات المنظمة لها داخل المملكة المتحدة.

قائمة المصادر والمراجع

أولاً - كتب ودراسات عربية:

- الاتحاد النقدي والأوروبي واليورو: هل ستدخل المملكة المتحدة في الاتحاد النقدي الأوروبي أو تجبن عن تحقيق ذلك تعليق مجلة الدراسات المالية والمصرفية، الاكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية - مركز البحوث المالية والمصرفية، الأردن. المعهد العربي للدراسات المالية والمصرفية. مركز البحوث المالية والمصرفية (معد)، المجلد 5 العدد 4 ديسمبر 1997م.
- أحمد نوفل، متحدون في التنوع: الاتحاد الأوروبي بين القدرات والتحديات، مقال منشور بالمجلة العربية للعلوم السياسية، العدد 26، القاهرة - مصر، 2010م.
- جون بيندر، وسايمون أشروود، الاتحاد الأوروبي، ترجمة: خالد علي، ط1، مؤسسة هنداوي للتعليم والثقافة، القاهرة - مصر، 2015م.
- السيد صدقي عابدين، تحليل العلاقات الدولية من منظور بنائي، مجلة النهضة، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، العدد الأول، تشرين الأول، 1999م.
- علاء عبدالستار محمود عمارة، كيف يعمل الاتحاد الأوروبي: دليل المواطن لمؤسسات الاتحاد الأوروبي، الجهاز المركزي المصري للتنظيم والإدارة، السنة 25 العدد 104 يوليو 2004م.
- علة محمد، الآثار الاقتصادية المترتبة على خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، جامعة زيان عاشور بالجلفة - الجزائر، مجلد 11 أبريل 2018م.
- عيسى أحمد تريبو، الآثار الاقتصادية المترتبة على خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، مجلة المصرفي، بنك السودان المركزي، العدد 80 يونيو 2016م.

- محمد شوقي عبد العال، مستقبل التنظيم الإقليمي عقب خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، مجلة السياسة الدولية، مؤسسة الأهرام، المجلد 52 العدد 206 القاهرة – مصر، أكتوبر 2016م.
- محمد علي الروسان، تداعيات الخروج البريطاني من الإتحاد الأوروبي، مجلة كلية دار العلوم، جامعة القاهرة، العدد 105 يوليو 2017م.
- محمد نعمان جلال، احتمالات تأثير الانسحاب البريطاني من الاتحاد الأوروبي في مستقبل جامعة الدول العربية، مجلة السياسة الدولية، مؤسسة الأهرام، السنة 52 العدد 206، القاهرة – مصر، 2016م.
- هايدي عصمت كارس، مستقبل الاندماج الأوروبي في ضوء خروج المملكة المتحدة، مجلة السياسة الدولية، مؤسسة الأهرام، السنة 52 العدد 206، القاهرة – مصر، 2016م.

ثانيًا – كتب ودراسات أجنبية:

- Brexit update: finance and derivatives markets focus, client alert, Gibson, Dunn &Crutcher LLP, 2016.
- Brexit update–finance and derivatives markets focus , client alert, Gibson, Dunn
- David Wakeling, Brexit – legal consequences for commercial parties (Derivatives – possible implications), article, Allen &Overy LLP, April 2016.
- James Doyle, Michael Thomas and Katia Merlini, Brexit: impact of brexit on derivatives transactions, Hogan Lovells, July 2016.

-
-
- James K. Jackson; Shayerah Ilias Akhtar, Derek E. Mix, Economic Implications of a United Kingdom Exit from the European Union, Congressional Research Service, July 14, 2016.
 - Matthew Ward, Statistics on UK-EU trade, BRIEFING PAPER, Number 7851, 19 December 2017.
 - William Wright, The potential impact of Brexit on capital markets in Europe (a qualitative survey of market participants), report, New Financial LLP, April 2016.