

امكانية قيام اتحاد نقدي بين دول مجلس التعاون الخليجي

الأستاذة: بن يوب لطيفة

أستاذة محاضرة قسم -ب- كلية العلوم الاقتصادية-جامعة سيدي بلعباس، البريد الإلكتروني latifasanaa@yahoo.fr

الأستاذ: بزاوية محمد

أستاذ محاضر قسم -أ- كلية العلوم الاقتصادية-جامعة تلمسان، البريد الإلكتروني bezzaouyamohamed@yahoo.fr

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى معرفة امكانية قيام اتحاد نقدي بين دول مجلس التعاون الخليجي الأربعة وهي السعودية والكويت والبحرين وقطر، وذلك من خلال دراسة طبيعة الصدمات، حيث كلما كانت الصدمات متماثلة تصبح هذه الدول على استعداد لتشكيل منطقة النقد المثالية، أما اذا كانت الصدمات غير متماثلة ينتج عنه اختلال في تكوين منطقة نقد مثالية أو في تدعيم أنظمة الصرف الثابتة فيما بينهم، ولتحقيق هذا الهدف نقوم باستعمال نموذج متجه الانحدار الذاتي الهيكلي خلال الفترة 1981-2012 وباستخدام ثلاثة متغيرات وهي الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي والذي يمثل صدمة عرض وسعر الصرف الحقيقي والذي يمثل صدمة طلب ومؤشر أسعار الاستهلاك والذي يمثل صدمة نقدية، وتشير النتائج التجريبية إلى أن كل الصدمات هي متماثلة، وكذا تشابه في مساهمة كل الصدمات في متغير الناتج المحلي الاجمالي لكل دول المجلس على المدى القصير، أما على المدى المتوسط والطويل فقد تبين وجود بعض الاختلافات فيما بينهم، وبالتالي فان الاتحاد النقدي أي اقامة عملة مشتركة فيما بينهم هو خيارا ممكنا.

الكلمات المفتاحية:الاتحاد النقدي، مجلس التعاون الخليجي، منطقة النقد المثالية، نموذج متجه الانحدار الذاتي الهيكلي.

Abstract:

The objective of This study is to investigate the possibility of Monetary Union among the four GCC countries namely Saudi Arabia, Kuwait, Bahrain and Qatar basing on the shocks' nature, where it is found that if there are similar shocks among these countries, there is a possibility of a monetary union among them, and thus, this union will support their fixed exchange rate regimes. To do so, we will apply a SVAR model during the period 1981-2012 and we will use three variables: Real Gross Domestic Product that represents supply shock, Real Exchange Rate that represents demand shock and consumer price index that represents monetary shock.

Our empirical results show that all shocks are symmetric, and also, there is a similarity in the contribution of each shock in the real GDP of the GCC countries, with some differences among them in the long and medium terms. All these results confirm the possibility of a monetary integration or common currency among the GCC countries.

Key words: Monetary Union, The Gulf Cooperation Council (GCC), Optimum Currency Area, SVAR.

المقدمة:

تم الإنشاء الرسمي لمجلس التعاون لدول الخليج العربي في مارس 1981م والذي ضم كل من السعودية والكويت وقطر والبحرين والإمارات العربية المتحدة وعمان، وتمثلت أهدافه (المادة الرابعة: النظام الأساسي، 1981) فيما يلي: ➤ تحقيق التنسيق والتكامل والترابط بين الدول الأعضاء في جميع الميادين وصولاً إلى وحدتها.

- تعميق وتوثيق الروابط والصلات وأوجه التعاون القائمة بين شعوبها في مختلف المجالات.
 - وضع أنظمة متماثلة في مختلف الميادين .
 - دفع عجلة التقدم العلمي والتقني في مجالات الصناعة والتعدين والزراعة والثروات المائية والحيوانية وإنشاء مراكز بحوث علمية وإقامة مشاريع مشتركة وتشجيع تعاون القطاع الخاص بما يعود بالخير على شعوبها.
- ويتكون المجلس من ثلاثة أجهزة (المادة السادسة: النظام الأساسي، 1981) وهي كما يلي:
- ✓ المجلس الأعلى: وهو السلطة العليا، ويتكون من رؤساء الدول الأعضاء ويعتبر الجهاز الرئيسي الذي يضع السياسة العامة والخطوط الأساسية لعمل المجلس، ويتبع بهيئة تسوية المنازعات والهيئة الإستشارية.
 - ✓ المجلس الوزاري: ويعتبر الجهاز التنفيذي للمجلس ويتكون من وزراء خارجية الأقطار الأعضاء، ويختص باقتراح السياسات ووضع التوصيات والدراسات والمشاريع التي تستهدف تطوير التعاون والتنسيق.
 - ✓ الأمانة العامة: وتمثل الجهاز الإداري الرئيسي الذي يقوم بأعمال المؤتمرات واللجان ومتابعة تنفيذ قرارات المجلس الأعلى والمجلس الوزاري.
- ولقد حققت دول مجلس التعاون الخليجي العديد من الانجازات شملت مختلف المجالات خصوصا المجال الاقتصادي الذي أدى الى تعزيز وتعميق التكامل الاقتصادي فيما بين الدول الأعضاء للوصول الى أرقى مراحلها ألا وهي الاتحاد النقدي.

أولا: نظرة شاملة عن الاتحاد النقدي

تعدد المفاهيم الخاصة بمصطلح الاتحاد النقدي (جون وليامسون، 1983) فيرى بعض الاقتصاديين أمثال Werner و Alfredo Medio و Lamfalussy بأنه تثبيت أسعار الصرف البنينة بشكل دائم بين عملات المنطقة المتكاملة، إلا أن هذا التعريف أخذت عليه عدة سلبيات، فقد أكد Cordon أنه بالرغم التثبيت القاطع لعملات دول الأعضاء وأنه طالما بقيت تحمل كل واحد منها اسما مختلفا فانه سيصبح من السهولة التخلي عن هذا التثبيت كلما استدعت الظروف لذلك، فيرى بعض الاقتصاديين أمثال Mechelup و J.Williamson بأن الاتحاد النقدي هو إنشاء عملة واحدة مشتركة لتحل محل العملات دول الأعضاء في المنطقة التكاملية.

فمن خلال هذا الاتحاد (Dominique Redor, 1999) يمكن:

- تخفيض تكاليف تحويل العملات والرسوم المصرفية الأخرى.
 - تشجيع الاستثمار المحلي والأجنبي لاتساع السوق وارتفاع القوة الشرائية لسكان دول المنطقة وانخفاض المخاطر الاقتصادية على المستثمرين.
 - ارتفاع حجم التجارة البنينة بين دول المجلس في المعاملات التجارية بسبب انخفاض مخاطر تقلبات العملة وتكاليف المعاملات للمصدرين و الموردين.
 - توفير من الاحتياطات الدولية.
 - تطوير البنية المؤسساتية للسياسات الاقتصادية المشتركة.
 - تحسين كفاءة السياسات الاقتصادية.
- إلا أنه لا يخلو من التكاليف (Paul de Grauwe, 1999) أهمها:
- التخلي عن سعر الصرف كأداة لمعالجة الصدمات.
 - تكلفة الانفتاح الاقتصادي حيث كلما زادت درجة الانفتاح كلما زادت احتمالية التعرض للصدمات غير متماثلة.
 - التخلي عن استعمال السياسات النقدية والمالية لصالح الاتحاد النقدي.
- وحتى يتم استيعاب منهجية الاتحاد النقدي لابد من تسليط الضوء على أهم الآليات العملية لتحقيقه (جون وليامسون، 1983) فنجد:

- ❖ اتحاد المدفوعات: وهو نوع من الترتيبات النقدية لتسوية المدفوعات الناجمة عن المعاملات التجارية التي تجري بين الدول الأعضاء من خلال إنشاء غرفة مقاصة لتسوية الحسابات إما عن طريق احتياطات أو ائتمان أو كلاهما.
- ❖ تجميع الاحتياطي: حيث تقوم دول الأعضاء بتجميع جزء من احتياطاتهم في صندوق أو مجمعا لاستخدامه في معالجة الاختلافات في موازين مدفوعاتها.

- ❖ **تنسيق أسعار الصرف:** ويتم فيه الاتفاق بين الدول الأعضاء على الإعلان عن الأسعار المركزية للعملة وتحديد الهامش الذي يمكن أن تتغير فيه أسعارها وكذا تحديد مثبت مشترك للأسعار المركزية للعملة.
- ❖ **التنسيق النقدي:** ويتضمن الاتفاق بين الدول الأعضاء على السياسة النقدية التي يجب أن تتبعها من خلال التنسيق بين أسعار الفائدة ومعدلات التوسع النقدي والائتمان المصرفي.
- ❖ **العملة الموازية:** والتي تعني إصدار عملة جديدة من قبل جهة نقدية مشتركة للدول الأعضاء وتداولها بجانب العملات الوطنية بالإضافة إلى استخدامها في تسوية المدفوعات عن المبادلات الإقليمية وجعلها المرتكز الذي ترتبط به العملات الوطنية.
- ❖ **تكامل السوق المالية:** وهو يتطلب إزالة كافة العوائق المفروضة على تحركات رؤوس الأموال وتنسيق السياسات الاستثمارية والضريبية المرتبطة بتدفق الموارد المالية بين الدول الأعضاء.
- ❖ **السياسات المشتركة:** إزاء التدفقات الخارجية لرأس المال: وتعني توحيد سياساتها الخارجية تجاه كافة التدفقات الخارجة أو الداخلة إلى المنطقة المتكاملة وذلك من خلال توحيد قيود التحويل التي تعتمد عليها في مواجهة العالم الخارجي وقيام بتوحيد سياستها الخاصة بتوجيه الاستثمارات الأجنبية الوافدة إليها أو تجاه استثماراتها في الخارج مما يؤدي إلى الحصول على أفضل شروط ممكنة للاستثمارات الخارجية

ثانيا: منطقة النقد المثالية

إن الأساس النظري الذي يقوم عليه مفهوم الاتحاد النقدي هو ما يدعى ب:منطقة النقد المثالية La Zone Monétaire Optimale و هي (Maurice Obstfeld & Paul krugman 2006) تلك المنطقة التي تشمل دولة واحدة أو عادة مجموعة من الدول التي تكون فيها تكاليف التخلي عن أسعار الصرف كأداة للتكييف اقل بكثير من المنافع المحققة من تبني عملة واحدة، ولقد حدد الاقتصاديون ما إذا كان على الدولة أن تشارك في الاتحاد النقدي أو أن تحتفظ بعملة مستقلة خاصة بها وفق ما يلي:

✓ المنهج التقليدي

نجم عنه تحديد بعض المعايير الاقتصادية التي يمكن على أساسها تكوين منطقة عملة مثلى، وهذه المعايير (Khalfan Mohamed Al-Barwani 2006) هي كالآتي:

- معيار انتقال عوامل الإنتاج ل Mundell 1961

يعتبر Mundell أن منطقة العملة المثلى هي منطقة تتميز فيها عوامل الإنتاج بحرية الحركة داخليا وصعوبة حركتها خارجيا، ففي حالة تحول الطلب من منتجات الدولة (ب) إلى منتجات الدولة (أ) فإن ذلك يسبب بطالة في الأولى وتضخما في الثانية، ويمكن عندئذ حسب رأي Mundell من خلال انتقال عوامل الإنتاج وخاصة عنصر العمل الذي سينتقل الفائض منه من الدولة (ب) إلى الدولة (أ) ما يخفف من البطالة في الأولى ومن التضخم في الثانية، ويعتبر انتقال عوامل الإنتاج هنا كأساس لمعالجة التضخم والبطالة وتسوية موازين المدفوعات بديلا عن إجراء تعديلات في أسعار الصرف وعاملا مهما في تزويد مناطق مختلفة من الاتحاد النقدي بالخبرات والمهارات وتقريب من مستويات الأجور والأسعار دون الحاجة إلى تغييرات في الأجور الحقيقية نتيجة لتغير ظروف العرض والطلب.

- معيار الانفتاح الاقتصادي ل McKinnon 1963

يعتبر McKinnon أن منطقة العملة المثلى هي المنطقة التي تتميز بوجود انفتاح تجاري بين اقتصاديات الدول المكونة لها، فزيادة التبادل التجاري في السلع بين هذه الأقطار يزيد من انفتاحها على بعضها البعض، مما يقلل من الحاجة إلى استعمال السياسات المالية والنقدية للحفاظ على التوازن الخارجي، الأمر الذي يدعم تثبيت أسعار الصرف بين عملات تلك الأقطار، وبالتالي كلما كان الاقتصاد أكثر انفتاحا زادت المنفعة من تكوين منطقة العملة. كما يرى McKinnon أن تكامل العملة والسوق المالية يتبع تدفق تجارة السلع بين أقطار المنطقة.

- معيار تنوع الإنتاج والصادرات ل Kenen 1969

أكد Kenen على أهمية تنوع اقتصاديات المنطقة، باعتبار أن الصادرات والعمالة والاستثمارات المحلية في الاقتصاديات المتنوعة تكون اقل تأثرا من الصدمات الخارجية التي تعاني منها الاقتصاديات غير متنوعة.

- معيار تقارب معدلات التضخم ل FLEMING 1971

يرى أن تقارب دول المنطقة في معدلات التضخم من شأنه أن يحافظ على استقرار شروط التبادل، وذلك لأن اختلاف في معدلات التضخم هو اختلاف في آليات سوق العمل وفي السياسات الاقتصادية بين الدول الأعضاء.

- معيار التكامل المالي لINGRAM

يعتبر التكامل المالي لدول الأعضاء هو آلية مثلى لتحقيق التوازن، بحيث إن الاختلالات الموجودة يمكنها أن تتلاشى عن طريق تدفقات رؤوس الأموال-قروض أو مساعدات- من الدول ذات الفائض إلى الدول التي تعاني من العجز.

- تماثل الصدمات:

يعتبر أهم معيار من معايير منطقة النقد المثالية وذلك لأنه يجمع الأثر الصافي لعدد من المعايير السابقة، حيث كلما كانت الصدمات المتماثلة كلما زادت قدرة هذه الدول على توحيد عملاتها، أما إذا تميزت دول منطقة التكامل بالصدمات غير المتماثلة كلما زادت في هذه الحالة تكاليف العملة الموحدة فيما بينهم.

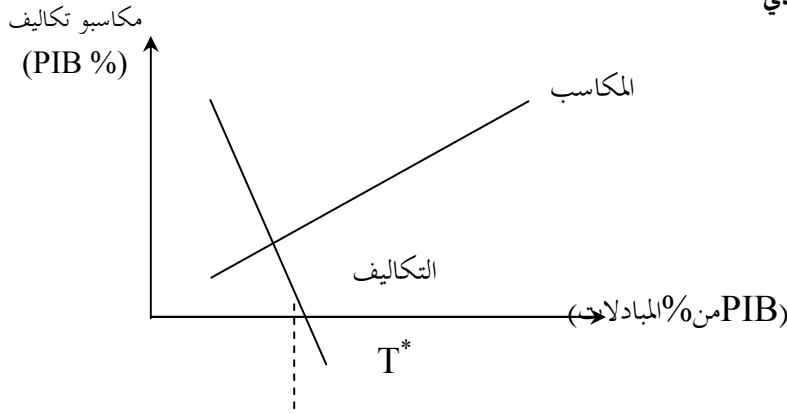
✓ المنهج الحديث

إن ما يؤخذ على المنهج التقليدي هو أنه يعتمد على معيار واحد ويركز على مفهوم الخسائر فقط، لذلك نشأ أسلوب يقوم على فكرة الموازنة (عبد المنعم السيد علي، 2008) بين تكاليف ومنافع الدخول إلى منطقة العملة المثلى، وهذا ما فعله Wood، الذي يرى تبنى منطقة العملة المثلى متى زادت منافعها على تكاليفها.

لمقارنة تكاليف ومنافع الدخول إلى منطقة العملة المثلى (Paul de Grauwe, 1999) فإنه من الضروري توضيح كل منهما على نفس المنحنى، ومقارنتها مع درجة التكامل الاقتصادي باعتبار أنه في ظل الاتحادات النقدية تزيد وترتفع درجة الانفتاح. حيث يمثل خط التكاليف فعالية سعر الصرف كأداة معالجة للاختلالات في الطلب (صددمات غير متماثلة)، وكلما زادت فعالية هذه الأداة كلما أصبح التخلي عنها تكلفة كبيرة بالنسبة للدول التي ترغب في إنشاء اتحاد نقدي.

وقد اختلف الاقتصاديون حول مدى فعالية سعر الصرف كأداة لمعالجة الاختلالات بين الدول، فالنقدون يرون أن هذه الأداة غير فعالة، وحتى لو كانت كذلك، فإن السياسات التي تعتمد على سعر الصرف تعقد الأمور فيما بعد، وبالتالي فإن منحنى التكاليف يكون قريب من الصفر (المبدأ) وهو ما يوضحه الشكل الآتي:

الشكل 1: التحليل النقدي



المصدر: Paul de Grauwe ,op .cit,p85

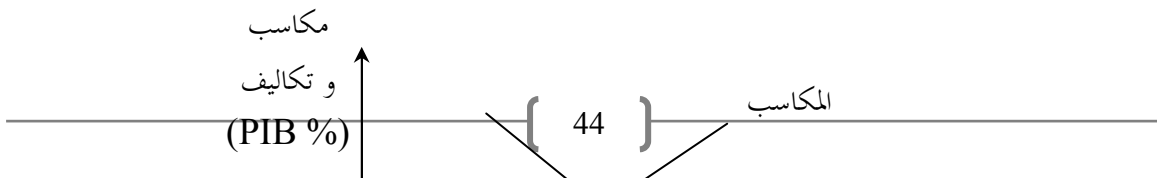
ونلاحظ من خلال الشكل أن:

- النقطة T^* هي تساوي المنافع و التكاليف و بعدها يصبح من المفيد تشكيل الاتحاد النقدي لأن مكاسب تفوق تكاليف.
- نقطة التقاطع T^* تكون قريبة من الصفر.

وبالتالي وحسب هذا التحليل فإن الكثير من الدول من مصلحتها التخلي عن عملتها وتبني عملة موحدة.

وفي المقابل يرى الكينيون أنه بفعل كون الأجور غير مرنة وإن حركة العمالة محدودة يزيد من كون سعر الصرف يعتبر أداة فعالة لإحداث التوازن ومعالجة الاختلال دون إحداث آثار تشويهية على هيكل الاقتصاد ومنه فإن منحنى التكاليف سوف يكون بعيد عن الصفر (المبدأ)، وبالتالي وجود عدد محدود من الدول التي تستفيد من توحيد العملة وهي فقط التي تستوفي الشروط التي تطرقنا إليها في المعايير منطقة العملة المثلى، وهو ما يوضحه الشكل الموالي:

الشكل 2: التحليل الكينزي



المصدر: Paul de Grauwe ,op .cit,p85

لكن منذ الثمانينات، لاقت النظرية النقدية نجاحا وانتشارا واسعا وأثرت آراءهم على العديد من الاقتصاديات خاصة حول تكوين اتحادات نقدية وخير دليل على ذلك قيام الاتحاد النقدي الأوروبي. لقد تعرضت معايير منطقة النقد المثلى لمجموعة من الانتقادات كونها أنها اعتبرت الشروط المذكور سابقا يجب على الدول تحقيقها قبل تشكيل الاتحاد النقدي (Sampawende Jules-Armand Tapsoba, 2009). لكنها لم تأخذ بعين الاعتبار تحقيق هذه المعايير تدريجيا بعد تشكيل الاتحاد النقدي والتحويلات الهيكلية التي يحدث بعد ذلك، و مثال ذلك إيطاليا فهي لم تكن تتمتع بدرجة كبيرة من الانفتاح مع الدول الأعضاء الأخرى، إلا أنها وجدت من مصلحتها الانضمام إلى الاتحاد النقدي الأوروبي لأن المكاسب سوف تفوق بلا شك التكاليف. كما يرى كل من (Frankel et rose, 1997, 1998) أن درجة تماثل الصدمات ليس معيارا ثابتا بل يتغير ويتطور مع درجة التكامل أي درجة كثافة المبادلات التجارية. ومنه فإن الاتحاد النقدي يعمل بعد قيامه على توفير الشروط والمعايير التي تجعل منه منطقة نقد مثالية.

ثالثا: واقع الاتحاد النقدي الخليجي

من الواضح أن فكرة انشاء عملة خليجية موحدة بدأت منذ نشأة المجلس بحذ ذاته، فقد نصت الاتفاقية الاقتصادية 1981م بأن تقوم الدول الأعضاء "بتنسيق سياستها المالية والنقدية والمصرفية وزيادة التعاون بين مؤسسات النقد والبنوك المركزية بما في ذلك العمل على توحيد العملة لتكون متممة للتكامل الاقتصادي المنشود فيما بينها".

فقد حقق مجلس التعاون لدول الخليج العربي منذ قيامه حتى الآن العديد من الانجازات (الأمانة العامة، 2010) وهي كما يلي:

- في سنة 1983م تم انشاء لجنة محافظي مؤسسات النقد والبنوك المركزية في دول المجلس بهدف تنفيذ ما نصت عليه الاتفاقية.
- ما بين 1985م و1987م قامت لجنة المحافظين بمشاورات مكثفة بين دول الأعضاء للتوصل الى ميثب مشترك لعملاتها وطرح حقوق السحب الخاصة، غير أنها لم تحصل على الاجماع.
- في أوائل التسعينات اتفق وزراء المالية ومحافظو البنوك المركزية بدول المجلس تأجيل بحث اقامة اتحاد نقدي.
- في نهاية عقد التسعينات، ونظرا لنجاح الاتحاد الأوروبي في تبني عملة موحدة الأورو أعيد بحث موضوع العملة الموحدة.
- في ديسمبر 2000م تم تبني الدولار ميثبنا مشتركا لعملات دول المجلس، وتم اعداد برنامج زمني لاقامة الاتحاد النقدي واصدار العملة الخليجية.
- في ديسمبر 2001م وافق المجلس الأعلى على البرنامج الزمني لاقامة الاتحاد النقدي والقاضي بتطبيق الدولار ميثبنا مشتركا لعملات دول المجلس في المرحلة الحالية قبل نهاية عام 2002م، وأن تعمل الدول الأعضاء على الاتفاق على معايير التقارب المالية والنقدية.
- في نهاية 2002م قامت دول المجلس بربط أسعار صرف عملاتها بالميثب المشترك الدولار، غير أن الكويت في 2007 قررت ربط عملتها بسلة من العملات.
- ما بين 2002م و2005م قامت لجنة المحافظين ولجنة التعاون المالي والاقتصادي بتحديد معايير التقارب لنجاح الاتحاد النقدي ألا وهي:
- ألا يزيد معدل التضخم في أي دولة من دول الأعضاء عن المتوسط المرجح لمعدلات التضخم في دول المجلس زائد 2%.

- ألا يزيد معدل الفائدة في أي دولة من دول الأعضاء عن متوسط أدنى ثلاثة أسعار للفائدة قصيرة الأجل في دول المجلس زائد 2%.
- يجب أن تكون احتياطات السلطة النقدية في كل دولة كافية لتغطية تكلفة وارداتها السلعية لمدة لا تقل عن أربعة أشهر.
- يجب أن لا تزيد نسبة العجز السنوي عن 3% من الناتج المحلي الإجمالي الاسمي (طالما كان متوسط سعر نفط سلة الأوبك في حدود السعر المقبول).
- يجب أن لا تتجاوز نسبة الدين العام للحكومة العامة 60% من الناتج المحلي الإجمالي الاسمي، ولا تتجاوز نسبة الدين العام للحكومة المركزية 70% من الناتج المحلي الإجمالي الاسمي.
- في ديسمبر 2005م تم الاتفاق على إنشاء مجلس نقدي يتحول فيما بعد الى بنك مركزي.
- في ديسمبر 2006م أعلنت سلطنة عمان عدم تمكها من الانضمام الى العملة المشتركة.
- في ماي 2007م تم تحديد النسب الخاصة بمعايير التقارب وكيفية حسابها.
- في ديسمبر 2007م تم وضع برنامج مفصل لاصدار العملة الموحدة.
- في ماي 2009م تم الاتفاق على أن تكون الرياض مقرا دائما للمجلس النقدي.
- في جانفي 2010م استكملت دول المجلس الأعضاء في اتفاقية الاتحاد النقدي المصادقة على اتفاقية الاتحاد النقدي.
- في 27 فبراير 2010م دخلت اتفاقية الاتحاد النقدي حيز التنفيذ.
- في 27 مارس 2010م دخل النظام الأساسي للمجلس النقدي حيز التنفيذ، وعقد مجلس إدارة المجلس النقدي أول اجتماع له في 30 مارس 2010م بمدينة الرياض بالمملكة العربية السعودية، ويبدو أنه في الوقت الحالي أربع دول فقط من مجلس التعاون الخليجي ألا وهي البحرين والكويت وقطر والمملكة العربية السعودية هي الملتزمة بالسعي لتحقيق العملة الموحدة والتي تم تمديد موعدها النهائي الذي كان في سنة 2010م إلى موعد لاحق يحدده المجلس النقدي، لذا ستقتصر دراستنا في الجانب القياسي على هذه الدول فقط.

رابعاً: الدراسات السابقة

تعددت الدراسات حول إمكانية وجدوى قيام اتحاد نقدي بين دول مجلس التعاون الخليجي نجد من بينها: دراسة (Belkacem Laabas & Imed Limam 2002) التي تختبر ما إذا كان دول مجلس التعاون الخليجي هو منطقة نقد مثالية استناداً إلى المعايير التقليدية باستخدام نظرية تعادل القوة الشرائية، وتبين أن دول مجلس التعاون الخليجي بعد تلبية الشروط المسبقة واللازمة لإنشاء اتحاد نقدي لا يزال هيكل اقتصاديتها تهيمن عليه القطاع النفطي، ومحدودية التجارة البينية، وعلى عكس ما يعتقد كثيرون، لا يبدو أن هناك دليلاً على التقارب في أساسيات الاقتصاد الكلي الرئيسية ولا تزامن الصدمات. وبالتالي فالعوامل الرئيسية المواتية لإنشاء عملة مشتركة هي التزام جميع دول المنطقة لترتيبات أسعار الصرف الثابتة والقوية. كما انه عند إصدار عملة موحدة يمكن من خلالها توسيع التجارة البينية بين دول المجلس إذا اتخذت الخطوات المناسبة نحو مزيد من التخصص والتطور في الصناعات الخاصة بكل منها، وقد يؤدي إلى مزيد من تشابه الصدمات التجارية شريطة تحقيق دول المجلس التقارب في بنيتها الاقتصادية، وتسريع الوفاء بمتطلبات السوق المشتركة لدول المجلس من خلال رفع جميع القيود المفروضة على حرية حركة السلع والعوامل، وخلق مؤسسات فوق الوطنية وهذا سيكون ممكناً إلا إذا كل دولة على استعداد للتخلي عن بعض اختصاصاتها الوطنية لصالح مصلحة المنطقة ككل. وتهدف دراسة (Ali F. Darrat & 2005) (Fatima S. Al-Shamsi) إلى تأكيد إذا ما كانت دول مجلس التعاون الخليجي قادرة على تشكيل كتلة اقتصادي ومالي ناجح في منطقة الخليج باستخدام اختبار التكامل المشترك خلال الفترة 1970-2011 وباستعمال المتغيرات الناتج المحلي الحقيقي والقاعدة النقدية والاستهلاك وسعر الصرف والعرض النقدي، وتشير النتائج إلى وجود علاقات توازنية قوية على المدى الطويل تربط الاقتصاديات الكلية والأسواق المالية والسياسة النقدية لبلدان الخليج الست، كما ينبغي حل النزاعات السياسية والاجتماعية التي أعاققت التقدم نحو تحقيق هذا التكامل. وتبحث دراسة (Abu-Bader & Aamer Abu-2006) (Qarn Suleiman) مدى ملائمة الاتحاد النقدي المقترح بين أعضاء دول مجلس التعاون الخليجي باستخدام نموذج VAR باختبار الاتجاهات المشتركة والدورات الاقتصادية المشتركة بين دول مجلس التعاون الخليجي، وتشير النتائج أن صدمات الطلب العابرة عادة ما تكون متماثلة، في حين أن الصدمات العرض الدائمة هي غير المتماثلة. وعلاوة على ذلك، لا نجد على المدى

التويل والقصير المدى تزامن الحركات في الإنتاج، على الرغم من التقدم الذي تم إحرازه في مجال التكامل الاقتصادي بين دول المجلس، وبالتالي شروط تشكيل الاتحاد النقدي الخليجي لم يتم الوفاء بها حتى الآن. وتوضح دراسة (Tarek 2008) الشروط التي ينبغي اعتمادها لإنشاء عملة موحدة وما إذا كانت دول الخليج تلبى هذه الشروط، باستخدام متغيرين هما الناتج المحلي الإجمالي السنوي وبيانات التضخم خلال الفترة 1980-2006، وتشير النتائج إلى وجود تزامن قليل في الدورات التجارية فيما بين الدول الأعضاء، على الرغم من تشابه الصادرات ألا وهي الموارد الطبيعية، كما أن الدورات التجارية من دول الخليج تظهر ارتباطا قليلا مع الدورة التجارية من الولايات المتحدة، وهذا بدوره يشير إلى أن الوحدة النقدية المشتركة المربوطة بالدولار الأمريكي من المرجح أن يديم تقلبات التضخم ويفاقم من ذلك، مما يتطلب من دول الخليج إعادة النظر في توقيت الاتحاد النقدي. وتؤكد دراسة (Rosmy Jean Louis & Faruk Balli & Mohamed Osman 2010) جدوى الاتحاد النقدي بين دول مجلس التعاون الخليجي من خلال تحديد ما إذا كان صدمات الطلب الكلي (AD) وصددمات العرض غير النفطية (AS) هي متماثلة في هذه الدول وما إذا كان هناك أي من الصدمات المشتركة مع الولايات المتحدة وأوروبا - تم استخدام ثلاثة بلدان فقط وهي فرنسا وألمانيا وإيطاليا- والتي يمكن أن تبرر اختيار الدولار الأمريكي أو الأورو كمرتكز للعملة المشتركة المتوقعة. وتظهر النتائج أن صدمات الطلب هي متناظرة ولكن صدمات العرض غير النفطية هي متماثلة ولكن بشكل ضعيف عبر دول مجلس التعاون الخليجي مما يوحي بان قيام اتحاد نقدي هو أمر ممكن، وأن لا صدمات الطلب ولا العرض متماثلة بين دول مجلس التعاون الخليجي والبلدان المختارة في أوروبا، والصدمات الطلب هي متناظرة مع الولايات المتحدة ولكن صدمات العرض غير النفطية ليست كذلك. وعلاوة على ذلك، لا توجد تغييرات كبيرة في النتائج عندما يتم تجميع دول مجلس التعاون الخليجي ككتلة واحدة، كما يستخلص إلى أن الدولار الأمريكي هو أكثر ملاءمة للعملة الجديدة من الأورو. وتشير دراسة (M.S. 2011) أن تكلفة الانضمام إلى الاتحاد النقدي يعتمد على حدوث الصدمات غير المتماثلة بدلا من المتماثلة، أو الصدمات المشتركة، ويتم فحص هذه المعايير لدول مجلس التعاون الخليج العربي وذلك باستخدام نموذج VAR، وعلى الرغم من الصعوبات الحالية في تحقيق معايير التقارب الوحدة النقدية، فقد بينت النتائج تزامن تقلبات نمو الناتج بين اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي، وأنه قد ازداد على مدى 25 سنة الماضية، وهو ما يعكس إلى حد ما السياسة النقدية الأمريكية والصدمات الطلب في الولايات المتحدة فضلا عن التغيرات في أسعار النفط الخام. وتبين دراسة (Mahmoud 2012) أن إنشاء اتحاد نقدي كجزء من التكامل الاقتصادي الشامل بين دول مجلس التعاون الخليجي فكرته ترجع إلى سنة 1980. وعملت دول المجلس على تحديد معايير التقارب والتي تشمل التضخم ومعدلات الفائدة وعجز الميزانية والدين العام مثلما استخدمت سابقا من طرف الاتحاد النقدي الأوروبي و التوافق المبدئي على الموعد النهائي لتنفيذ الاتحاد النقدي الخليجي هو عام 2015، وباعتبار التضخم من المعايير الهامة لتقييم جاهزية دول مجلس التعاون الخليجي لتشكيل اتحاد نقدي وباستخدام طريقة تعادل القوى الشرائية خلال الفترة 1990-2007، تشير النتائج أن المنطقة لا تزال بعيدة من الوحدة النقدية، والفرق بين معدلات التضخم في الدول الأعضاء واضح ومن المتوقع أن تتسع في ظل سياسة الولايات المتحدة مؤخرا التي من شأنها أن تؤدي إلى خفض قيمة الدولار وتهدد بالضغوط التضخمية في دول المجلس وبالتالي قد يكون معدل الصرف الثابت (ربط العملة بالدولار) لا يساعد على تضيق الفجوات بين التضخم المتوقع منهم. وتهدف دراسة (Atef 2012) إلى معرفة جدوى إنشاء اتحاد نقدي في دول مجلس التعاون الخليجي من خلال تقييم الصدمات غير المتماثلة، وذلك باستخدام نموذج متجه الانحدار الذاتي الهيكلي خلال الفترة 1970-2010 للناتج المحلي الاجمالي الحقيقي العالمي والناتج المحلي الاجمالي لدول المجلس وسعر الصرف الحقيقي ومستوى الأسعار، وتشير النتائج الى انه على الرغم من التقدم الذي تحقق في هذه الدول الا انها لازالت تعاني من الصدمات غير المتماثلة.

خامسا: الدراسة القياسية

من أجل معرفة جدوى الاتحاد النقدي بين دول الأربعة لمجلس التعاون الخليجي، تم استخدام نموذج متجه الانحدار الذاتي الهيكلي وباستعمال بيانات سنوية منذ سنة 1981 إلى غاية 2012 للناتج المحلي الاجمالي الحقيقي (Y) ومؤشر أسعار الاستهلاك (P) التي استخرجت من قاعدة بيانات DATASTREAM وسعر الصرف الحقيقي (R) الذي استخرج من قاعدة بيانات CHELEM.

✓ اختبار جذر الوحدة:

يعتبر اختبار جذر الوحدة أساسيا وذلك لمعرفة استقرار السلاسل الزمنية موضع الدراسة وتحديد درجة تكامل هذه السلاسل لما لها من أهمية قصوى للوصول إلى نتائج سليمة وتجنبنا لظاهرة الانحراف الزائف (Régis Bourbonnais, 2011) والذي يعني أن

العلاقة بين متغيرين أو عدد من المتغيرات الاقتصادية تعبر عن علاقة زائفة، ومن بين الأساليب المستعملة هو اختبار لديكي فولر الموسع (ADF).

- اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع (ADF): يتضمن هذا الاختبار (Augmented Dicky-Fuller 1979) ثلاثة معادلات انحدار مختلفة تحتوي الأولى على الحد الثابت والثانية بوجود الحد الثابت والاتجاه العام والثالثة بدون حد ثابت واتجاه عام، ويتم اختبار فرضية العدم $b = 0$ والتي تعني وجود جذر الوحدة أو المتغير غير مستقر إذا كانت القيمة t المحسوبة أكبر من t الجدولية، وهو ما يتطلب إعادة الاختبار مرة أخرى لكن بعد أخذ الفروق، والفرضية البديلة $b < 0$ والتي تدل على استقرار السلسلة وذلك إذا كانت القيمة t المحسوبة أصغر من t الجدولية، ومتى وجدت السلسلة الأصلية ساكنة عند المستوى فإنه يقال أنها متكاملة من الدرجة الصفر $I(0)$ أما إذا تطلب أخذ الفروق (1,2) لجعلها مستقرة نقول أنها متكاملة من الدرجة $I(d)$. ويوضح الجدول التالي النتائج التي تم الحصول عليها:

الجدول 1: اختبار ديكي فولر الموسع ADF لاستقرار السلاسل الزمنية

	عند المستوى			عند الفرق الأول		
	الحد الثابت والاتجاه العام	الحد الثابت	بدونهما	الحد الثابت والاتجاه العام	الحد الثابت	بدونهما
Y	البحرين	1,36-	2,52	10,02	**3,81-	**3,39-
	الكويت	4,46	0,28-	1,09	**3,92-	**3,65-
	قطر	1,33	6,24	9,85	**3,32-	***2,86-
	السعودية	0,59	2,47	6,25	***3,18-	***2,76-
R	البحرين	0,43-	1,11-	0,21-	**5,23-	**4,62-
	الكويت	1,19-	0,68-	0,10	**6,83-	**5,24-
	قطر	2,15-	0,07-	0,59	**5,61-	**4,79-
	السعودية	2,69-	2,38-	0,90-	**4,55-	**4,77-
P	البحرين	2,15-	0,98	1,54	**4,96-	**2,41-
	الكويت	1,01-	2,46	2,60	**3,59-	**1,95-
	قطر	2,05-	2,81	1,62	**3,97-	**2,75-
	السعودية	0,95-	0,56	1,15	**6,57-	**6,70-

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج Eviews 6

** مستقرة عند القيمة الحرجة 5% *** مستقرة عند القيمة الحرجة 10%

نلاحظ من خلال الجدول قبول فرضية العدم وذلك لأن قيمة t المحسوبة أكبر من قيمة t الجدولية أو قيمة الاحتمال أكبر من 0,05 لجميع متغيرات الدراسة مما يعني وجود جذر الوحدة وبالتالي عدم استقرار السلاسل الزمنية عند المستوى، لذلك سنقوم بعد ذلك باختبار الفرق الأول، ويتضح لنا رفض فرضية العدم قيمة t المحسوبة أصغر من قيمة t الجدولية أو قيمة الاحتمال أصغر من 0,05 مما يعني خلو السلاسل الزمنية من جذر الوحدة وبالتالي استقرارها عند الفرق الأول، ومنه نقول أن متغيرات الدراسة مستقرة بعد أخذ الفرق الأول وبالتالي فهي متكاملة من الدرجة الأولى.

✓ اختبار التكامل المشترك:

بعد التأكد من استقرار السلاسل الزمنية للمتغيرات الدراسة وأنها متكاملة من نفس الدرجة ألا وهي الدرجة الأولى $I(1)$ ، فسيتم اختبار وجود علاقة توازنية بين السلاسل الزمنية على الأجل الطويلة عن طريق اختبار التكامل المشترك (Johansen, 1988) الذي يعتبر اختباراً لرتبة المصفوفة (r) وعندها يمكن الحصول على الحالات التالية:

- إذا كانت رتبة المصفوفة مساوية للصفر $(r = 0)$ أي الفرضية العديمة تساوي الصفر $H_0 : r = 0$ ضد الفرضية البديلة $H_1 : r > 0$ ، فاذا تم رفض الفرضية العديمة ننتقل إلى الاختبار الموالي وذلك إذا كانت λ_{trace} أكبر من القيمة الذاتية للجدول وبالتالي رتبة المصفوفة لا تساوي الصفر.

- أما إذا كانت رتبة المصفوفة مساوية للواحد ($r = 1$) أي الفرضية العديمة تساوي الصفر $H_0: r = 1$ ضد الفرضية البديلة $H_1: r > 1$ ، فاذا تم رفض الفرضية العديمة تنتقل الى الاختبار الموالي، وبالتالي رتبة المصفوفة لا تساوي 1.
- أما إذا كانت رتبة المصفوفة مساوية للثلاثين ($r = 2$) أي الفرضية العديمة تساوي الصفر $H_0: r = 2$ ضد الفرضية البديلة $H_1: r > 2$ ، فاذا تم رفض الفرضية العديمة تنتقل الى الاختبار الموالي، وهكذا.
- إذا تم رفض الفرضيات العديمة، نقوم في النهاية باختبار الفرضية العديمة $H_0: r = k - 1$ ضد $H_1: r = k$ ، وإذا تم رفض الفرضية العديمة فان رتبة المصفوفة تصبح $r = k$ وبالتالي لا يوجد علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، وذلك لأن كل المتغيرات $I(0)$.

و الجدول التالي يوضح نتائج اختبار التكامل المشترك:

الجدول 2: اختبار التكامل المشترك لجوهانسن

اختبار القيمة العظمى		اختبار الأثر		قيم المتجه	فرضية العدم	
القيمة الحرجة %5	القيمة العظمى	القيمة الحرجة %5	قيمة الأثر			
27.58434	28.77532	47.85613	53.66800	0.713810	$R = 0^*$	Y
21.13162	17.06489	29.79707	24.89268	0.523816	$R \leq 1$	
14.26460	7.603126	15.49471	7.827788	0.281486	$R \leq 2$	
3.841466	0.224662	3.841466	0.224662	0.009720	$R \leq 3$	
27.58434	31.46363	47.85613	68.35675	0.649638	$R = 0^*$	R
21.13162	21.17026	29.79707	36.89312	0.506225	$R \leq 1^*$	
14.26460	15.62327	15.49471	15.72286	0.405940	$R \leq 2^*$	
3.841466	0.099584	3.841466	0.099584	0.003314	$R \leq 3$	
27.58434	47.01515	47.85613	76.22856	0.802341	$R = 0^*$	P
21.13162	18.78922	29.79707	29.21341	0.476859	$R \leq 1$	
14.26460	10.15657	15.49471	10.42419	0.295471	$R \leq 2$	
3.841466	0.267630	3.841466	0.267630	0.009186	$R \leq 3$	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج Eviews 6

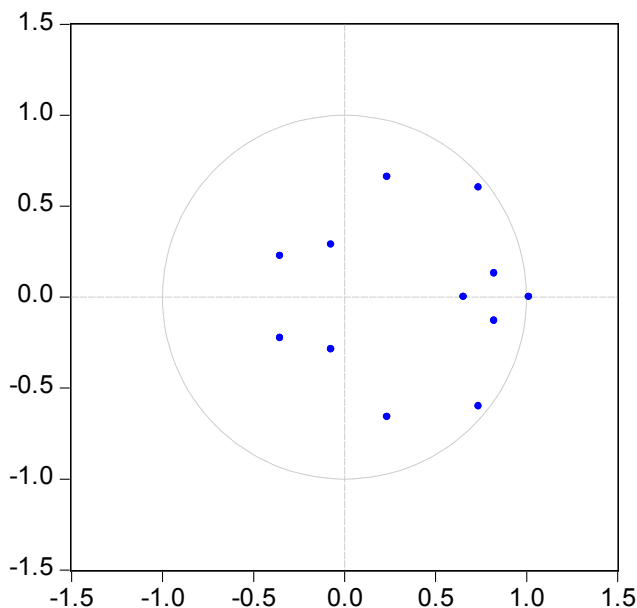
يبين الجدول أعلاه في اختبار الأثر أن قيمة الأثر أكبر من القيمة الحرجة عند مستوى 5%، وكذلك في اختبار الإمكانية العظمى أن نسبة الإمكانية العظمى أكبر من القيمة الحرجة عند مستوى 5% لكل متغيرات الدراسة، مما يعني رفض فرضية العدم بعدم وجود أي متجه للتكامل المشترك، وبالتالي فان رتبة المصفوفة تساوي الواحد بالنسبة لمتغير الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي ومؤشر أسعار الاستهلاك، أما فيما يخص متغير سعر الصرف الحقيقي فيوجد قيم أخرى في الأثر والإمكانية العظمى أكبر من القيمة الحرجة حيث أن رتبة المصفوفة تساوي اثنين، وبالتالي نؤكد وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة أي وجود درجة عالية من الحركة المشتركة بين هذه المتغيرات ما يظهر أنها لا تتباعد عن بعضها كثيرا بحيث تظهر سلوكا متشابهًا.

✓ التحقق من استقرارية نموذج الانحدار الذاتي:

يتضح من خلال الشكل أدناه بأن النموذج المقدر يحقق شروط الاستقرار إذ أن جميع المعاملات أصغر من الواحد، وجميع لجذور تقع داخل دائرة الوحدة، مما يعني أن النموذج لا يعاني من مشكلة في ارتباط الأخطاء أو عدم ثبات التباين.

الشكل 3: استقرارية نموذج الانحدار الذاتي

Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial



المصدر: من مخرجات برنامج Eviews6

و بعد تقدير نموذج VAR القانوني، نقوم بالانتقال من البواقي القانونية إلى البواقي الهيكلية (شبيبي عبد الرحيم وآخرون، 2010)، وبالتالي يكون نموذج متجه الانحدار الذاتي الهيكلية على النحو التالي:

$$\Delta X_t = A_0 \varepsilon_t + A_1 \varepsilon_{t-1} + A_2 \varepsilon_{t-2} + \dots = A(L) \varepsilon_t$$

أو:

$$\begin{bmatrix} \Delta Y_t \\ \Delta R_t \\ \Delta P_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} A_{11}(L) & A_{12}(L) & A_{13}(L) \\ A_{21}(L) & A_{22}(L) & A_{23}(L) \\ A_{31}(L) & A_{32}(L) & A_{33}(L) \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \varepsilon_{st} \\ \varepsilon_{dt} \\ \varepsilon_{mt} \end{bmatrix}$$

حيث: $X_t = [\Delta Y, \Delta R, \Delta P]$ والتي نظم متغيرات هي الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي وسعر الصرف الحقيقي ومؤشر أسعار الاستهلاك على التوالي، وبالتالي فان المصفوفة A_t هي ذات البعد (3,3)، و $\varepsilon_t = [\varepsilon_t^s, \varepsilon_t^d, \varepsilon_t^m]$ تتألف من صدمة العرض وصدمة الطلب والصدمة النقدية على التوالي.

✓ تماثل أو عدم تماثل الصدمات:

لتحديد درجة تماثل أو عدم تماثل الصدمات بين كل من البحرين والكويت وقطر والسعودية، ندرس الارتباط بين الصدمات، فاذا كان الارتباط موجب يعني وجود تماثل الصدمات، في حين اذا وجد ارتباط سلبى يعني أن هذه البلدان تتميز بصدمات غير متماثلة، وبالتالي كلما كانت الصدمات متماثلة (الارتباط الإيجابي) فمن مصلحة هذه الدول تشكيل الاتحاد النقدي. يوضح الجدول الموالي رقم 3 أن صدمات العرض بين دول مجلس التعاون الخليجي هي متماثلة وذلك لان معاملات الارتباط هي ايجابية لجميع دول المجلس، لذلك فسوف تتشابه التعديلات في مختلف هذه الدول عند قيام الاتحاد النقدي للصدمات العرض التي تتعرض لها، وبالتالي فهي توفر الدعم الكافي لإنشاء اتحاد النقدي بين دول مجلس التعاون الخليجي.

الجدول 3: الارتباط في صدمات العرض

	Y(البحرين)	Y(الكويت)	Y(قطر)	Y(السعودية)
Y(البحرين)	1			
Y(الكويت)	0.96	1		
Y(قطر)	0.94	0.87	1	
Y(السعودية)	0.98	0.93	0.95	1

المصدر: من اعداد الباحثين اعتمادا على برنامج Eviews 6

كما يوضح الجدول رقم 4 أن صدمات الطلب بين دول مجلس التعاون الخليجي هي أيضا متماثلة وذلك لان معاملات الارتباط هي ايجابية لجميع دول المجلس، ما يفسر أن اقتصاديات هذه الدول تتميز بتمائل التعديلات لصدمات الطلب.

الجدول 4: الارتباط في صدمات الطلب

	R(البحرين)	R(الكويت)	R(قطر)	R(السعودية)
R(البحرين)	1			
R(الكويت)	0.88	1		
R(قطر)	0.60	0.85	1	
R(السعودية)	0.91	0.91	0.76	1

المصدر: من اعداد الباحثين اعتمادا على برنامج Eviews 6

وأظهرت نتائج الجدول رقم 5 أن الصدمات النقدية بين دول مجلس التعاون الخليجي هي متماثلة أيضا، وبالتالي فان الاتحاد النقدي أي اقامة عملة مشتركة فيما بينهم خيارا ممكنا.

الجدول 5: الارتباط في الصدمات النقدية

	P(البحرين)	P(الكويت)	P(قطر)	P(السعودية)
P(البحرين)	1			
P(الكويت)	0.94	1		
P(قطر)	0.95	0.96	1	
P(السعودية)	0.94	0.90	0.88	1

المصدر: من اعداد الباحثين اعتمادا على برنامج Eviews 6

✓ تحليل التباين للنتائج المحلي الاجمالي الحقيقي:

بعد دراسة طبيعة الصدمات نتقل الآن لدراسة تحليل التباين الذي يعمل على توضيح مساهمة كل صدمة من الصدمات في متغير الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي لهذه الدول، وهي موضحة في الجدول التالي:

الجدول 6: تحليل التباين للنتائج المحلي الاجمالي الحقيقي

الدول	الفترة	صدمة عرض	صدمة طلب	الصدمة النقدية
البحرين	1	100.0000	0.000000	0.000000
	5	1.088177	1.269497	97.64233
	10	1.247092	3.763432	94.98948
الكويت	1	100.0000	0.000000	0.000000
	5	0.638340	3.734465	95.62720
	10	0.789987	2.376930	96.83308
قطر	1	100.0000	0.000000	0.000000
	5	1.483739	87.66303	10.85323
	10	1.047868	96.58598	2.366148
السعودية	1	100.0000	0.000000	0.000000
	5	1.128473	0.940802	97.93073
	10	1.563148	10.85286	87.58399

المصدر: من اعداد الباحثين اعتمادا على برنامج Eviews 6

يظهر من خلال الجدول أعلاه مساهمة كل صدمة من الصدمات في متغير الناتج المحلي الحقيقي لدول المجلس، ونلاحظ هيمنة صدمات العرض والتي تقدر ب 100% في تفسير التباين الناتج المحلي الحقيقي خلال الفترة الأولى لهذه الدول، أما على المدى المتوسط والطويل فهناك اختلاف بين دول المجلس حيث تهيمن الصدمة النقدية في كل من البحرين والكويت والسعودية والتي تتراوح بين 97%-94% و 95%-96% و 97%-87% على التوالي، أما قطر فتهيمن في الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي صدمة الطلب التي تتراوح بين 87%-96%، وهو ما يدل على سيطرة انتاج النفط في دول المجلس وبالتالي التشابه في المدى القصير، أما الاختلافات على المدى الطويل فتدل على التباين بين هذه الدول وبالتالي الاختلاف في السياسات المتبعة.

الخاتمة:

سعت هذه الورقة البحثية لدراسة جدوى الاتحاد النقدي بين دول مجلس التعاون الخليجي الأربع وهي البحرين والكويت وقطر والسعودية خلال الفترة 1981-2012 باستخدام نموذج متجه الانحدار الذاتي الهيكلي SVAR وذلك بعد إجراء الاختبارات الضرورية حيث أظهرت نتائج اختبارات استقرار السلاسل الزمنية أن جميع المتغيرات مستقرة عند الفرق الأول مما يعني أنها متكاملة من نفس الدرجة وهي الدرجة الأولى، كما أوضحت نتائج اختبار التكامل المشترك أنه يوجد علاقة طويلة الأجل بين هذه المتغيرات، وذلك باستعمال ثلاثة متغيرات ألا وهي الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي وسعر الصرف الحقيقي ومؤشر أسعار الاستهلاك، والتي تضم ثلاثة صدمات وهي صدمة العرض وصدمة الطلب والصدمة النقدية، حيث تبين من خلال دراسة الارتباط في الصدمات أن كل الصدمات هي متماثلة وذلك لان معاملات الارتباط هي ايجابية لجميع دول المجلس، وبالتالي فان الاتحاد النقدي أي اقامة عملة مشتركة فيما بينهم خيارا ممكنا، كما تبين من خلال تحليل التباين على المدى القصير تشابه في مساهمة كل الصدمات في متغير الناتج المحلي الاجمالي لكل دول المجلس، أما على المدى المتوسط والطويل فقد تبين وجود بعض الاختلافات فيما بينهم، مما لا يظهر دعما قويا لتشكيل اتحاد نقدي في المنطقة في الوقت الحاضر وهو ما تأكد في الإطار النظري السابق حيث تم التأخير في إصدار العملة المشتركة الذي كان في سنة 2010م إلى موعد لاحق يحدده المجلس النقدي، مما يجعل ضرورة العمل المستمر على إزالة المعوقات التي تعترض مسيرتها و تفعيله من خلال تشجيع مزيد من السياسات لتعزيز الترابط بين هذه الاقتصاديات حتى يعطي الأمل لإقامة اتحاد نقدي ناجح في المستقبل.

المراجع:

✓ باللغة العربية:

1. "انجازات العمل الاقتصادي المشترك بين دول مجلس التعاون في مجال التكامل النقدي : 2002-2010" الأمانة العامة، الرياض، سنة 2010 ، على الموقع التالي: <http://sites.gcc.org/DLibrary/index.php?action=ShowOne&BID=388>
2. جون وليامسون "مفهوم وصور وأهداف التكامل النقدي" بحوث ومناقشات الندوة الفكرية التي نظمها مركز دراسات الوحدة العربية-التكامل النقدي العربي:المبررات والمشاكل والوسائل-بيروت، 1983، ص 41-43.
3. المادة الرابعة "النظام الأساسي" على الموقع التالي: <http://sites.gcc.org/DLibrary/index.php?action=ShowOne&BID=143>
4. المادة السادسة "النظام الأساسي" على الموقع التالي: <http://sites.gcc.org/DLibrary/index.php?action=ShowOne&BID=143>

✓ باللغة الأجنبية:

1. Abderrahim Chibi & ALL 2010 " The Macroeconomic Effects of Fiscal Policy Shocks in Algeria: an Empirical Study" Working Paper 536, Economic Research Forum, Egypt.
2. Abu-Bader & Amer Abu-Qarn Suleiman 2006 "On the optimality of a GCC monetary union: structural var, common trends and common cycles evidence", Discussion paper n°06 -11.
3. Ali F. Darrat & Fatima S. Al-Shamsi 2005 "On the path of integration in the Gulf region", Applied Economics.
4. Atef Saad Alshehry & Sarra Ben Slimane 2012 " On the Optimality of GCC Monetary Union: Asymmetric Shocks Assessments" Review of Economics & Finance, Academic Research Centre of Canada.

5. Belkacem Laabas & Imed Limam 2002 " Are GCC Countries Ready for Currency Union?", Arab Planning Institute.
6. Dominique Redor 1999« Economie Européenne »Hachette Livre. p33.
7. M.S. Rafiq (2011),"The optimality of a gulf currency union: Commonalities and idiosyncrasies", journal homepage.
8. Mahmoud Abdelbaky & Shereef Ellaboudy 2012 "GCC Monetary Union: Panel Analysis of Purchasing Power Parity(2008)", European Journal of Economics and Administrative Sciences.
9. Paul de Grauwe 1999«Economie de l' intégration monétaire »Traduction de la 3^{éd} anglaise par Marie Donnay, De Boeck Université, p56-61.
10. Regis Bourbonnais 2011« Économétrie Manuel et exercices corrigés »8 éd, Dunod, Paris, p248.
11. Rosmy Jean Louis & Faruk Balli & Mohamed Osman 2010 "On the feasibility of monetary union among Gulf Cooperation Council (GCC) countries: does the symmetry of shocks extend to the non- oil sector?", Journal of Economics Finance.
12. Sampawende Jules-Armand Tapsoba 2009« Intégration Monétaire Africaine et changements structurels: commerce, partage des risques et coordination budgétaire » Thèse de Doctorat, p47-48 .
13. Tarek Coury 2008 "Monetary Union in the GCC: A Preliminary Analysis", Dubai School of Government, Working paper series N°08-10.