

قاسم محمد فؤاد و بطاهر سمير و كبداني سيد أحمد

تأثير أنظمة سعر الصرف على الميزان التجاري لمجموعة من دول الـ "MENA"

باستعمال معطيات Panel وتقنية شعاع الانحدار الذاتي "VAR"

قاسم محمد فؤاد و بطاهر سمير و كبداني سيد أحمد

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير، الملحققة الجامعية بمغنية جامعة تلمسان، جامعة أوبوكر بلقايد-تلمسان

fouadgasse@gmail.com

ملخص:

تتمحور هذه الورقة حول الأثر الذي يمكن أن يخلفه اختيار أنظمة سعر الصرف على الميزان التجاري بالنسبة لمجموعة مختارة من دول الـ MENA (مصر، المملكة العربية السعودية، الكويت، الجزائر، تونس، المغرب وليبيا) باستخدام معطيات Panel وتقنية شعاع الانحدار الذاتي (VAR). فهي تبدأ بمراجعة الإطار النظري والقياسي لإمكانية وجود العلاقة بينهما، مع الاهتمام بتطور أنظمة الصرف، والعوامل المحددة بالنسبة لكل دولة فيما يخص اختيارها لنظام سعر صرف مثالي، والنتائج الاقتصادية الكلية المتحصل عليها ضمنه. وتنتهي إلى نتيجة عدم تأثير طبيعة نظام سعر الصرف المتبع على الميزان التجاري في هذه المجموعة، وتثبيت نظرية "Fränkel, 1999" والتي تقتضي بأنه "لا يمكن لأي نظام سعر صرف معين أن يكون صالحا لكل الدول أو بصفة دائمة".

الكلمات المفتاحية : أنظمة سعر صرف، تصنيفات أنظمة سعر الصرف، تقنية شعاع انحدار ذاتي "VAR".

Abstract : Our work focuses on the impact of the choice of exchange rate regime on trade balance in MENA countries. Thus, we presented a literature review of both theoretical and empirical literature on this question by paying particular attention to the changing exchange rate regimes (with the possible disappearance of intermediate regimes), the determinants of choosing a plan optimal exchange rate regime on trade balance for all MENA countries, and that the hypothesis of Frankel (1999) (no exchange rate regimes would be universal or eternal) is validated.

Keywords: exchange rate regime, economic growth, VAR technique.

مقدمة:

يعتبر اختيار نظام سعر الصرف المتبع بالنسبة لمعظم الدول في العالم من أهم القرارات المتخذة فيما يخص السياسة الاقتصادية، والذي يُررر باعتبار أن أسعار الصرف هي متغيرات من شأنها تحديد التدفقات فيما يخص السلع والخدمات من جهة، ومن جهة أخرى لها تأثير كبير على ميزان المدفوعات والمستوى العام للأسعار ومتغيرات اقتصادية أخرى مهمة. مما جعل من النقاش الدائر حول اختيار نظام الصرف الملازم لعدة عقود وحتى وقتنا الحاضر في صميم نقاشات السياسة الاقتصادية الملائمة.

ولقد أدى كل من الارتفاع العالي والمحسوس فيما يخص حركة رؤوس الأموال، و كذا أنظمة الصرف المتوالية التي حلت في إطار نظام سعر الصرف الثابت بعد انهيار نظام بروتون وودس Bretton - Woods سنة 1973 بالعديد من الدول النامية إلى تبني أنظمة صرف أكثر مرونة، ومع مرور الوقت تعرضت العديد من هذه الدول كالمكسيك ودول شرق آسيا وتركيا، ودول أخرى عديدة إلى أزمات اقتصادية، أدت بها إلى إعادة النظر فيما يخص أنظمتها لعدم قابلية الاستمرار عليها. ومنذ ذلك الوقت والبحث عن نظام صرف ملائم يمثل هاجسا ومحور نقاش حاد للمالية الدولية المعاصرة، خاصة بالنسبة لاقتصاديات الدول النامية التي تبني إستراتيجيات النمو المتواصل، سواء تلك التي يقودها قطاع التصدير للسلع الأولية، أو التي تحظى بسياسة تفتح أسواق دولية جديدة أو كسب ميزة تنافسية أكبر، أو بغرض حماية اقتصادياتها بالنسبة للدول ذات الهياكل الاقتصادية الضعيفة والتي يمكنها أن تتأثر بصفة كبيرة بالأنظمة المتبعة.

وعليه، فإذا كانت النظرية الاقتصادية تقترح أن طبيعة أنظمة الصرف يجب أن لا تؤثر على توازن المتغيرات الحقيقية في المدى البعيد وفقا لـ "Lucas, 1981 و Helpman"، وأن عملية التعديل نحو التوازن في المدى القصير ستكون مختلفة، كما أشار إليها "Mundell, 1968" الذي توقع عودة سعر الصرف الحقيقي لمستواه التوازني في المدى البعيد مهما كان نظام الصرف المتبع، فهل سيؤثر هذا على الميزان التجاري، بحيث يكون هناك اختلاف في مستوياته باختلافها. كما أنه وبحكم اتصاف الأسعار والأجور بالثبات

قاسم محمد فؤاد و بطاهر سمير و كبداني سيد أحمد

خصوصا على المدى القصير مثلما اقترحه "Friedman, 1953"، حيث عودة المتغيرات إلى وضعها التوازني على المدى البعيد سوف يختلف حسب الأنظمة المتبعة، مما يجعل أنظمة الصرف المرنة في الأدبيات الاقتصادية سريعة الاستجابة للصدمات، وذلك بالتقليل من تقلبات المتغيرات الاقتصادية الكلية، بينما يؤدي النظام الثابت إلى حدوث تشوهات في سعر الصرف الحقيقي، ما ينتج عنها سوء في تخصيص الموارد، رغم أنه يتميز بزيادة معدل التجارة والاستثمار نتيجة تخفيض حالة عدم التأكد وسعر الفائدة، مما يعوض الانخفاض نتيجة فقدان آلية التعديل للصدمات حسب "Ghosh, 1996".

ومنه، يمكن طرح التساؤل التالي:

هل لنظام سعر الصرف المتبع أثر على المتغيرات الاقتصادية الحقيقية؟ وهل لاختيار نظام صرف معين تأثير مباشر على الميزان التجاري؟

إن الإجابة على هذا التساؤل تكون من خلال التطرق للعناصر التالية:

أنواع أنظمة سعر الصرف؛ ثم مختلف تصنيفات أنظمة سعر الصرف و أخيرا الإطار الزمني والمكاني للدراسة.

1. أنواع أنظمة سعر الصرف:

بما أن نظام سعر الصرف يعبر عن الوسيلة الأساسية التي تدخل ضمن استراتيجيات تعديل ميزان المدفوعات من خلال الكفاءة التي يحققها، فإنه يتجسد في معيارين أساسيين هما القوة والاستقرارية (solidité et stabilité)، حيث يتعلق الأول بمدى قدرة النظام على امتصاص الصدمات الاسمية (فروقات التضخم) والاضطرابات الحقيقية (اختلالات العرض والطلب)، وأما الثاني فيتضمن نتائج وعواقب اختبار سعر الصرف على استقرار أسعاره¹، فإنه بذلك يمثل الإطار القانوني أين تتحدد وتتشكل أسعار الصرف وتتم عملياتها، طالما أن هذه القوانين تتحكم في سعر العملات الأجنبية أين يمكن تأخير تعديلاتها مقارنة بقيمتها النظرية².

يمكن تقسيم أنظمة سعر الصرف إلى أنظمة ثابتة وأخرى عائمة وأخيرا وسيطة.

1.1. نظام سعر الصرف الثابت (Regime de change fixe):

وفقا لهذا النظام تكون مركزية القرار الاقتصادي والنقدي لفائدة البلد الرائد، بالرغم من كون عملية التثبيت جد مقيدة ومتعبة، إذ أنه وكنتيجة لفائض الطلب على العملة الأجنبية قد يسمح لسعر الصرف بالزيادة عن السعر الرسمي المحدد، فيحدث تخفيض لصرف العملة المحلية³. لذا تقوم السلطات النقدية بتحديد سعر الصرف الرسمي على أساس الظروف الاقتصادية للقطاع الخارجي وحجم احتياطات الدولة من العملات الأجنبية، إذ أن العلاقة بين العملة المحلية والعملات الأجنبية تكون محددة إداريا وليس على مستوى السوق، وطالما أن تلك العلاقة تتم على مستوى البنوك، وأنه لا يوجد إلا عملة واحدة تسعر على مستوى أسواق الصرف⁴، فإن احتياطات سعر الصرف توضع تحت تصرف البنك المركزي للعملة القوية. وعلى الرغم من سهولة تطبيقه الظاهرية إلا أن أهدافه وطموحاته الاقتصادية جد معقدة ومتشابكة، فهو يتضمن أن العملة القوية (التي تحظى بتسعير في سوق الصرف) يجب أن تتحمل العجز المتوقع عند البلد الشريك⁵.

وحتى بداية التسعينات كان لا يزال هذا النظام يشجع الاستهلاك الداخلي (السلع المستوردة كانت أكثر تنافسية)، والذي كان يمثل في الوقت نفسه فقدان ميزة تنافسية هامة لاقتصاديات الدول الإفريقية المتعاملة بـ CFA و عائقا فيما يخص توازنها الخارجي، ونظرا لتدني مستويات نموها الاقتصادي تم تخفيضها بقيمة 50% سنة 1994، مما أدى إلى انتعاش نسبي لاقتصاداتها. وقد أوضحت الدراسات التي

¹Montalien,T., «Quelle Stratégie De Change Dans Les Economies En Développement ? » Revue Monde Et Développement, Tome 33, Année 2005, Université Orelaus, p 07

²Jura,M., « Technique Financiere Internationale», op-cit, p 117.

³ موسى سعيد مطر وآخرون، التمويل الدولي، دار الصفاء (عمان) الطبعة الأولى 2008، ص ص 46-47.

⁴ موسى سعيد وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 46.

⁵Minda,A., « La Dollarisation Intégrale, Une Option Monétaire De Dernier Ressort Pour L'amerique Latine ?» Revue Monde En Développement, Tome 33, année 2005, univ. Toulouse, p 15.

قاسم محمد فؤاد و بظاهر سمير و كبداني سيد أحمد

تمت لتبيان مصداقية ونجاعة هذا النظام كنموذج "Krugman, 1979"⁶ أن نظام التثبيت من خلال تدخلاته المتكررة لتجنب أزمات الصرف سيؤثر سلبا على احتياطي الدول من العملة الأجنبية.

يختص هذا النظام بمجموعة من القواعد استخرجت من طرق تطبيقها من قبل البنوك المركزية للعديد من الدول⁷:

- قابلية العملات للتحويل la convertibilité des monnaies:

توضح المادة الثامنة (القسم الرابع) من النظام الأساسي لصندوق النقد الدولي بأنه يتعين على كل دولة عضو أن تشتري ثانية عملتها الخاصة التي يمتلكها عضو آخر، وللدولة المشتري الحق أن تدفع المقابل لذلك لعملة الدولة من الذهب أو عملة ذات قبول عام.

- اختيار أسعار التعادل و العمل على استقرارها:

- إذ يجب على كل دولة عضو حسب النظام الأساسي لصندوق النقد الدولي أن تختار سعر التعادل الخاص بعملتها الوطنية، والذي يمكن تحديده بالذهب أو الدولار أو عملات ذات قبول عام، مع تحديد حدود عليا ودنيا للأسعار التي يمكن تطبيقها على معاملات الصرف بين عملات الدول الأعضاء، وعليه فعلى البنوك المركزية لدول الأعضاء أن تقوم بالتدخل في سوق الصرف مشترياً أو بائعاً للعملة الوطنية للحفاظ على حدودها مساوية للواحد الصحيح⁸.

- تغيير أسعار التعادل (la revision des parités):

إن أسعار التعادل المعلن عنها في صندوق النقد الدولي عن طريق الدول الأعضاء والتي تتعهد البنوك المركزية بالدفاع عنها ليست في واقع الأمر أسعاراً ثابتة (immuable) فالدول الأعضاء تحتفظ بحق تخفيض أو رفع قيمة عملاتها الوطنية، ولكن ليس لها كامل الحرية في ذلك وإنما وفق شروط معينة وظروف خاصة.

- وحدة أسعار الصرف (Unité des taux de change):

إن أسعار التعامل المعلن عنها يجب أن تكون موحدة، بمعنى عدم وجود تعدد في أسعار صرف العملة الواحدة حسب نوع المعاملة (تجارية، سياسية، تحويلات... إلخ).

- إلغاء القيود على المدفوعات الجارية:

إن انضمام دولة ما إلى صندوق النقد الدولي يعني قبولها بأن يكون أحد أهدافها إيجاد نظام للمدفوعات محرراً من أية قيود، على الأقل بالنسبة للمعاملات الجارية.

من مزايا سعر الصرف الثابت عدم تقلب أسعار الصرف وبالتالي ثبات حجم التجارة الوطنية⁹، إضافة إلى أنه يسمح بالحصول على مستويات تضخم ضعيفة¹⁰ مصحوبة باستثمار قوي وذلك حسب Gosh, 1995 و Reveil, 1999. وأما ما أخذه فهي:

- ضرورة احتفاظ الدولة باحتياطات من العملة الأجنبية للمحافظة على سعر الصرف الرسمي للعملة المحلية.

- قد تقوم السلطات النقدية كنتيجة لفائض الطلب على العملة الأجنبية بالسماح لسعر الصرف بالزيادة عن السعر الرسمي المحدد وهذه الحالة تعتبر تخفيض لسعر العملة المحلية.

⁶Frédérique Bec, Pierre Calme Et Autres Sous La Direction de Jean olivier Hairault, «Analyse Macroéconomique», 2^{ème} Edition, La Découverte, Paris , 2000, p 463.

⁷محمود بونيس، "اقتصاديات دولية"، "اقتصاديات دولية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2007، ص 326.

⁸مازن عبد السلام آدم، "العلاقات الاقتصادية و النظم النقدية الدولية"، الدار الأكاديمية طرابلس، ليبيا، الطبعة الأولى، ص 126.

⁹موسى سعيد مطر و آخرون، مرجع سابق، ص 47.

¹⁰El Hammas,H., Slah,S., «Choix De Régime De Change Optimal Et Croissance Economique», Cas de La Tunisie, Ixaispe Conférence , The Theorie And Practice Of Economie Policy ,Tradition And Change 15-17 June 2006-Italy, p19.

قاسم محمد فؤاد و بظاهر سمير و كبداني سيد أحمد

- قد تقوم السلطات النقدية بإجراءات رقابية للتقليل من الطلب على العملة الأجنبية مثل منع استيراد بعض السلع التي يوجد لها بديل وطني.

2.1. نظام سعر صرف عائِم (Regime de Change flottant):

يتحدد هنا سعر صرف العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية نتيجة لتفاعلات قوى العرض والطلب من العملة الوطنية والأجنبية. حسب "Fränkel, 1999" فإن هذا النظام يأخذ شكلا موحدا تتحدد فيه من خلال قوى العرض والطلب العملة محل الدراسة في سوق الصرف¹¹، مما جعل تطبيقه يقدم محاسن وحلول كثيرة لمشاكل النظام الضمني السابق بربط سعر الصرف بالواقع الاقتصادي، ومن ثم وضع حدا نمائيا لكل من انحرافات سياسات الصرف اتجاه عملاتها ومن هجمات المضاربة، الأمر الذي جعل البنوك غير مجبرة للتدخل للدفاع عن أسعار الصرف، وغير مضطرة للاحتفاظ بأرصدة من العملة الأجنبية للمحافظة على صرفها التوازني¹².

ولكن الواقع العملي لهذا النظام وضع أهم مساوئه والتمثلة في عدم القدرة على استقرار أسعار الصرف، مما شكل خطرا كبيرا بالنسبة للمؤسسات التي أصبحت مضطرة إلى اللجوء إلى التغطية¹³، فكان لهذا التزايد الواضح في تطاير أسعار الصرف آثاره على الدول التي لم تتقبله بسهولة، لأنه كان يهدد المبادلات الخارجية بين الدول وتوازنها الداخلية، لهذا واصلت البنوك المركزية التدخل في سوق الصرف بغية تعديل أسعار عملاتها وتقريبها من مستوياتها المستحبة، من خلال ما يعرف بالتعويم المدار أو الموجه، حيث تقوم السلطات النقدية بإنشاء صندوق يسمى بمال موازنة الصرف قصد حماية عملتها من التغيرات العارضة أو المؤقتة، والتي تسببها المضاربة غير الموازنة من خلال تدخل البنك المركزي¹⁴، وهو بخلاف التعويم غير النقي (القذر) في حالة قيام السلطات النقدية بالتدخل بهدف تغيير شكل أو مسار العرض والطلب، التي من شأنها أن تؤثر على مسار أسعار الصرف التوازنية من خلال آليات وميكانيزمات معينة دون التعرض لمال موازنة الصرف¹⁵.

ولقد كان الحوار والنقاش في الثمانينات متمركزا حول الاختلالات الخطيرة في الميزان الجاري لمختلف الاقتصاديات المتطورة، نتيجة عدم التناسق العميق فيما يخض السياسة النقدية للوم.أ وأوروبا واليابان، وكذا ظهور نظام التعويم بصفة غير متحكم فيها، وهي الحالة التي شهدها الدولار عندما تحسنت قيمته خلال الفترة 1980-1985 مما زاد من هوة الفوارق¹⁶. لذلك يعتقد الكثير مثل Rivil, 2000 و Fisher, 2001، و Benassy-Quére et Coenré, 2002 أنه من أجل تحقيق هدف الانفتاح الأمثل على الأسواق الدولية وتصحيح الاختلالات القائمة، فإن نظام سعر الصرف الأمثل المتبع يجب أن يكون معوما، حيث كلما كان الانفتاح على العالم الخارجي أكبر، كلما كان التعرض للأخطار أكثر وكلما زادت حتمية نزع نظام سعر صرف معوم لتسهيل عملية إعادة التنظيم¹⁷. كما أن Bailliu و Murray, 2003 يعتقدان أنه في عالم تكون فيه حركة رؤوس الأموال لا تخضع لقيود تتميز بسرعة دوران، فإن نظام التعويم يكون الحل لمخارطة هذه الحركة¹⁸.

يمكن تقييم نظام التعويم في النقاط التالية¹⁹:

- إن قيم العملات وأسعار صرفها أمام بعضها البعض قائمة على أسس هشّة بسبب قابليتها للمضاربة والتحكم من قبل دول معينة.
- إن نظام التعويم حقق نجاحا على الصعيد العالمي من حيث أنه استطاع أن يكون نظاما عالميا طوال تلك الفترة بدون أن يفرز مشاكل أو نتائج سيئة تلحق الضرر بصورة رئيسية في نظام النقد الدولي، مما يمكن القول أنه حقق استقرارا نسبيا.

¹¹El Hammas, H., Slah, S., « Choix De Régime De Change Optimal Et Croissance Economique », Cas De La Tunisie, op-cit, P 03.

¹²موسى سعيد وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 45.

¹³Jura, M., « Technique Financière Internationale », op-cit, p 120.

¹⁴مازن عبد السلام آدم، «العلاقات الاقتصادية و النظم النقدية الدولية»، مرجع سابق، ص 134.

¹⁵Dohni, L., et Hainaut, C., « les taux de change », op-cit, p 20.

¹⁶Ruimy, M., « Economie Monétaire », op-cit, p 209.

¹⁷El Hammas, H., op-cit, p 08.

¹⁸ نفس المصدر السابق، ص 09.

¹⁹مازن عبد السلام آدم، مرجع سبق ذكره، ص 143.

قاسم محمد فؤاد و بظاهر سمير و كبداي سيد أحمد

- المشكلة التي واجهها نظام التعويم هو قيام كثير من حكومات العالم المتقدم بالتدخل في الأسواق العالمية للحفاظ على أسعار صرف معينة ومنعها من الانحرافات الكبيرة.
- قيام الاتحاد الأوروبي ودخول عدد كبير من أعضائه في اتفاقية "ماستريخت" للاتحاد الأوروبي (اليورو) قد حد بشكل كبير من عمليات المضاربة في كثير من العملات المشكلة لليورو، مثل المارك الألماني والفرنك الفرنسي... إلخ
- وأخيرا المشكل الحقيقي للوضع النقدي الدولي يتمثل في حقيقة التطاير لأسعار الصرف.

3.1. نظام سعر صرف وسيط (regime de change intermédiaire):

وفيه يتم تثبيت سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية مع السماح لها بالتذبذب انخفاضا وارتفاعا بحدود معينة في كلا الاتجاهين، وبالتالي فإن هذا النظام يتوسط النظامين الثابت والحر، فهو لا يمتاز بالجمود كما في الأول، ولا يسمح بالتذبذب بشكل كبير بما يؤدي إلى عدم استقرار حجم التجارة الوطنية كما في الثاني²⁰، وحيث تقوم السلطات النقدية بتعديل أسعار صرفها تماشيا مع مستوى احتياطاتها من العملة الصعبة وعلى أساس وضعيات ميزان مدفوعاتها، لأن "Stanley Fisher" يعتبر أن هذه الأخيرة لا تتصف بخاصية عدم الاستقرار رغم الأزمات، ولكن بطبيعة السياسات غير المترابطة في إدارتها، وذلك كان بسبب فشل بعض الدول في تطبيق هذا النظام بفعالية²¹.

تقوم الدول التي تتبع هذا النظام بتحديد الفارق بين عملتها والعملية المرجعية والإعلان به للمؤسسات الدولية، وتعهدها بالبلد بأن يكون سعر صرفه الفعلي تماشيا مع ما تم التصريح به وفق حدود مجال معين يتفق عليه، حيث إذا خرج سعر الصرف للعملة الأجنبية عن ذلك المجال تجدد السلطات النقدية نفسها بحجة على منع ذلك من خلال تدخلات مباشرة، أو بطرق غير مباشرة، أو اتخاذ إجراءات من شأنها تعديل المبادلات الخارجية، فإذا لم يستطع البنك المركزي التدخل أو امتنع إطلاقا الدفاع عن مسار عملته، فإن ما ينتج عنه هو تعديل الفارق الأساسي (تحسن أو تخفيض)²².

إن هذا النظام يسمح للبنك المركزي بتسيير عرض النقود المحلية بطريقة تسمح باستقرار قيمة أسعار الصرف المحلية والتماشي مع أهدافه الاقتصادية الكلية، إذ أنه يستعمل أحسن ما في النظامين لسابقين²³، غير أن مخاطره تمثلت في:

- تأخير تعديلات سعر الصرف بالنسبة للأساسيات مما ضاعف من مشاكل التنافسية/السعر، حيث كانت تعاني المؤسسات المتواجدة في المناطق التضخمية، إضافة إلى عدم التوازن في الميزان الخارجي لهذه الدول.
- المضاربة كانت تأخذ أشكالا واسعة مما كان يزيد من عدم استقرار الأسعار، حيث أن أخطار المضاربين كانت محسوبة نوعا ما مع قناعة تدخل السلطات النقدية لإعادة التوازن، فكان ينتج عن ذلك تناظر معلوماتي، لأن المضاربين كانوا يعرفون بأن البنوك المركزية ستدافع عن أسعار صرفها.

1. مختلف تصنيفات أنظمة سعر الصرف:

توضح الإحصائيات المبينة في الأشكال (1 و2 و3 و4) لصندوق النقد الدولي أنظمة أسعار الصرف المتبعة من طرف جميع الدول، إضافة إلى إظهار توجهات هذه الدول في اختيار الأنظمة الملائمة لاقتصاداتها وذلك لسنتي 1991 و 1999²⁴، حيث يتضح أن فئة الدول التي تتبنى نظام صرف وسيط تتراجع لفائدة أنظمة تعويم أو ربط محكم، وهذا ما يوضح هشاشة هذا النظام في مواجهة الأزمات، علما أن تلك الفترة شهدت العديد من الأزمات (المكسيك، البرازيل، جنوب شرق آسيا). وحسب Rogoff, 2004" فإن أنظمة سعر الصرف الوسيطة تتراجع حسب تصنيفات Jure وتذهب نحو التعويم أو ربط محكم، لكن

²⁰ موسى سعيد مطر و آخرون، مرجع سابق، ص 47.

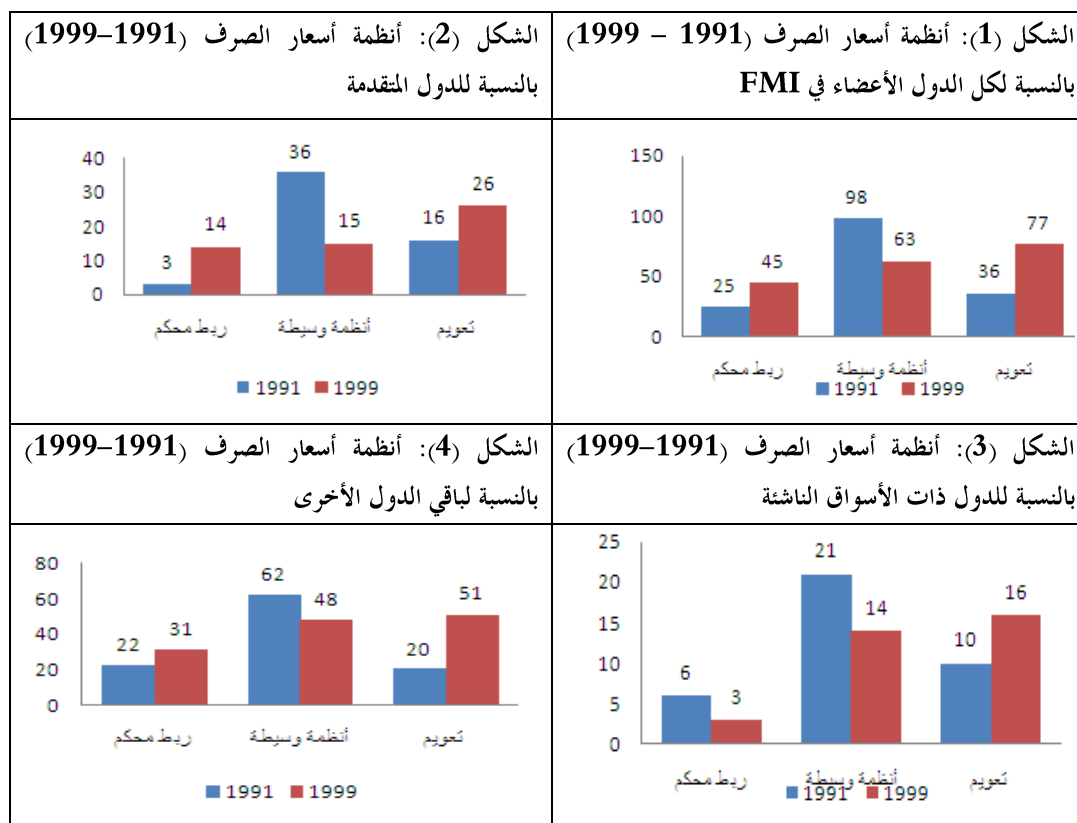
²¹ Fisher, S., «Régime De Taux De Change Le Bipolarisme est il Justifié ? » Revue Finance Et Développement - Juin 2001 Volume 38-Numéro 2, p18.

²² Jura, M., op-cit, p 119.

²³ Fisher, S., op-cit, p 18.

²⁴ Fisher, S., «Finance et développement», Juin 2001, Vol. 38, n° 02 ; p 19.op-cit.

تصنيفات factو توضح استمرار وجود هذه الأنظمة رغم أن نسبها في تراجع حسب دراسات قام بها Rein و Ragoff Hart في سنة 2002²⁵.



وأما حسب تصنيف Levy Yeyati و Struzenneger 2005 فإن أنظمة سعر الصرف الوسيطة تتراجع لتحل محلها أنظمة التعويم والربط المحكم في كل من الدول المتطورة والناشئة، وأما فيما يخص الدول المتخلفة وبسبب ضعف أدواتها المالية أو عدم دخولها لأسواق رأس المال فإن ذلك يجعلها في حتمية اتباع نظام ركن لتجنب هجمات المضاربة. والجدولين (1) و(2) يوضحان نسب تبني أنظمة أسعار الصرف:

الجدول (1) نسب تطور تبني أنظمة سعر الصرف خلال السنوات (1991–2001) لكل دول العالم

الأنظمة بالنسبة للدول	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2002
نظام ربط محكم	15.7	16.1	19.4	15.9	16.2	16.2	16.2	18.3	18.3	24.7	24.7	25.8
أنظمة وسيطة	64.2	66.5	56.1	58.8	56.8	58.9	58.4	53.2	48.9	41.4	41.4	38.7
نظام تعويم	15.1	17.4	24.4	25.3	27.0	24.9	25.4	28.5	32.8	33.9	33.9	35.5

Source : Gharbi. H, Op cit.

²⁵Gharbi,H., « La Gestion Du Taux De Change Dans Les Pays Emergents, La Leçon Des Expériences Récentes», Revue De L'OCDE, Octobre 2005, p 299.

الجدول (2) نسب تطور تبني أنظمة سعر الصرف خلال السنوات (1990-1999) للدول الناشئة

1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	الأنظمة بالنسبة للدول
12.5	12.5	12.5	9.4	9.4	9.4	9.4	9.7	10.0	6.7	نظام ربط محكم
40.6	53.1	56.3	78.1	61.3	68.8	75.0	64.5	66.7	76.7	أنظمة وسيطة
46.9	34.4	31.3	12.5	9.4	21.9	15.6	25.8	23.3	16.7	نظام تعويم

Source : Gharbi, H, Op cit

استنادا إلى ما سبق وإلى غاية نهاية السبعينات، فإن جل الدراسات القياسية لأنظمة سعر الصرف كان يعتمد على التصنيف الرسمي لصندوق النقد الدولي (FMI)، وبسبب الفارق بين أنظمة سعر الصرف المعلن عنها رسميا (JURE) والسياسات الميدانية الفعلية المتبعة من طرف البنوك المركزية، فقد تم تحديد أنظمة ما يعرف بـ (Facto) من خلال التحليل الإحصائي لتصرفات سياسات أسعار الصرف، حيث أن أنظمة التعويم كان يجب أن يظهر عليها تطاير لأسعار الصرف مع تطاير صغير لحجم مخزون الاحتياطات الرسمية من العملة الصعبة وأسعار صرف ضمنية تابعة لأنظمة الصرف المدارة، وعليه ظهرت عدة تصنيفات لأنظمة "Facto" أهمها: Levey-yeyati et Struzenneger, 2000 و Reinhart و Roggoff, 2002، وقد قام صندوق (FMI) بتعديل تصنيفه لأنظمة أسعار الصرف لسنة 1998 لتحديد والتمييز بين مختلف أنواع الربط مع أخذه بعين الاعتبار أنظمة سعر الصرف "Facto".

3. الإطار الزمني والمكاني للدراسة

إن المعطيات المستعملة في هذه الاختبارات تتمثل في المؤشر العام للاستهلاك، الكتلة النقدية (التمثلة في كمية النقود العينية المتداولة وأشباه النقود)، الناتج المحلي الخام، سعر الصرف الاسمي، الواردات بالنسبة للدول من سلع وخدمات، الصادرات بالنسبة للدول من سلع وخدمات، وهي مستقاة من مرصد صندوق النقد الدولي للإحصائيات (IFS)، وهي تعبر عن بيانات سنوية عن الفترة الممتدة ما بين (1970-2007) لعينة تضم 266 مشاهدة بالنسبة لمجموعتين من الدول من خلال نظام سعر الصرف المتبع من طرفها، وحيث تُطبق الدراسة على كل مجموعة على حدى، ثم بعد ذلك مقارنة النتائج الاقتصادية الكلية لتحديد النظام الأمثل، وذلك كما يلي:

- المجموعة الأولى الدول المتبنية لنظام صرف ثابت حسب تصنيف "Reinhart و Roggoff, 2004" والتي تضم كل من مصر، السعودية والكويت، ويقدر حجم العينة فيها بـ 114 مشاهدة وهو أكبر كذلك من الحد الأدنى المطلوب للاختبارات؛
- المجموعة الثانية تعبر عن الدول المتبنية لأنظمة صرف وسيطة دائما حسب نفس التصنيف والتي تضم كل من الجزائر، تونس، المغرب وليبيا، ويقدر حجم العينة فيها 152 مشاهدة وهو أكبر من الحد الأدنى المطلوب لهذه الاختبارات.

تمثلت المتغيرات المدروسة فيما يلي:

CPI : المؤشر العام للاستهلاك.

M_2 : الكتلة النقدية (التمثلة في كمية النقود العينية المتداولة وأشباه النقود كذلك).

GDP : نمو الناتج المحلي الإجمالي.

EXT : سعر الصرف الاسمي.

$IMPT$: الواردات بالنسبة للدول من سلع وخدمات.

$EXPT$: الصادرات بالنسبة للدول من سلع وخدمات.

حيث نحصل على معادلة النمو التالي:

$$\pi_{it} = \delta_0 + \delta_1 CPI_{it} + \delta_2 ERT_{it} + \delta_3 M_{2it} + \delta_4 IMPT_{it} + \delta_5 EXPT_{it} + \varepsilon_{it}$$

وحيث تعبر: i : عدد الدول، t : الفترة الزمنية و ε : قيمة الخطأ العشوائي.

1.3. الدراسة التطبيقية:

- لقد اعتمد اختبار العلاقات بين متغيرات الدراسة على اختبار العلاقات السببية، وتقسيم التباين، ودوال الاستجابة، والتي تركز على نماذج أشعة الانحدار الذاتي (VAR)، غير أن تحديد شكل المتغيرات الاقتصادية المدرجة فيه، يأخذ أحد التوجهين التاليين:
- توجه يقوده "Sims, 1980" والذي يشير إلى أن مفاضلة السلاسل الزمنية غير المستقرة يفقدها بعض المعلومات المتعلقة بالظاهرة المدروسة، لذلك يجب استخدام سلاسل زمنية في المستويات حتى ولو كانت غير مستقرة.
 - توجه يقوده "Kim و Madalla, 1998" اللذان يركزان على كفاءة النموذج أكثر من المعلومات التي يحتويها. لذلك وتفاديا للانحدار الزائف، يركزان على اختبارات الإستقرارية، واختبارات التكامل المتزامن، حيث السلاسل الزمنية المستقرة تستعمل في مستوياتها، أما السلاسل الزمنية الغير مستقرة والتي لا تربط بينها علاقات تكامل متزامن فإنها تستعمل في تفاضلاتها المستقرة، في حين السلاسل الزمنية الغير مستقرة والتي تربط بينها علاقة تكامل متزامن فإنها تستعمل في المستويات ويضاف إليها حد لتصحيح الأخطاء.

2.3. اختبارات الجذور الأحادية:

المهدف منها دراسة استقرارية السلاسل الزمنية، ذلك أن مفاهيم الارتباط والتطير لا يكون لها معنى إلا في حالة السلاسل الزمنية المستقرة، وحيث أن المعطيات المستعملة في الدراسة هي عبارة عن معطيات مدمجة، لذلك يتوجب استخدام اختبارات تتلائم مع مثل هذه المعطيات فيما يخص اختبارات الاستقرارية، مثل اختبار "IPS" (Im, Pesaran, Shin 2003) والذي يأخذ بعين الاعتبار تعدد المتغيرات في النموذج "VAR" وبالتالي يصحح المشاكل المحتملة للارتباط بين المتغيرات والارتباط الذاتي للأخطاء، حيث أن هذا الاختبار يسمح للمعاملات بالتغير في نفس المجموعة. والجدول رقم (3) (أنظر الملحق 1) يوضح نتائج اختبار "IPS":

* تدل على قبول الفرضية العدمية

- القيم الحرجة للاختبار عند مستوى معنوية 5%

لتحليل خصائص السلاسل الزمنية الأحادية المستعملة في الدراسة قصد التأكد من استقراريتهما أو عدمها، يستعمل الجذر الأحادي لكل متغيرة على حدى باستعمال معيار Im, Pesaran, Shin بالنسبة لكل المتغيرات الاقتصادية لكل مجموعة حسب نظام الصرف المتبني على حدى، باستعمال معطيات Panel، حيث تم الحصول على Cross-section 3 لكل متغير اقتصادي فيما يخص الدول المتبينة لنظام ثابت، و Cross-section 4 لكل متغير اقتصادي لكل الدول المتبينة لنظام وسيط.

1.2.3. تطبيق اختبارات الجذور الأحادية على المتغيرات الاقتصادية بالنسبة للدول الخاضعة لأنظمة صرف ثابتة

أظهرت النتائج أن المتغيرات (CPI) و (EXPT) و (EXT) غير مستقرة وبعد إجراء المتغيرات عند الفترات من الدرجة الأولى (1^{st} difference) أصبحت السلاسل مستقرة أي I(1) بينما أثبتت الاختبارات أن كل من (GDP) و (IMPT) و (M2) أصبحت مستقرة إلا بعد إجراء الاختبار على الفرق من الدرجة الثانية (2nd difference) أي أنها مستقرة I(2) وبالتالي يصبح:

السلسلة CPI مستقرة I(1)، السلسلة EXPT مستقرة I(1)، السلسلة EXT مستقرة I(1)، السلسلة GDP مستقرة I(2)، السلسلة IMPT مستقرة I(2)، السلسلة M2 مستقرة I(2).

2.2.3. تطبيق اختبارات الجذور الأحادية على المتغيرات الاقتصادية بالنسبة للدول ذات أنظمة صرف وسيطة

أظهرت النتائج أن المتغير EXT غير مستقرة وبعد إجراء اختبارات عند الفروقات من الدرجة الأولى (1^{st} difference) أصبحت السلسلة مستقرة أي $I(1)$ ، بينما أثبتت اختبارات أن كل من GDP, CPI, M2, EXPT, IMPT أصبحت مستقرة إلا بعد إجراء الفروقات من الدرجة الثانية (2^{nd} difference) أي أنها مستقرة $I(2)$ وبالتالي يصبح: السلسلة CPI مستقرة $I(2)$ ، السلسلة EXPT مستقرة $I(2)$ ، السلسلة EXT مستقرة $I(1)$ ، السلسلة GDP مستقرة $I(2)$ ، السلسلة IMPT مستقرة $I(2)$ ، السلسلة M2 مستقرة $I(2)$.

I. اختبار التكامل المتزامن:

بعد القيام باختبارات ADF على كل من المجموعتين من الأنظمة الثابتة والوسيط تم اختبار جديد على إمكانية تحديد العلاقة على المدى الطويل من خلال اختبار Pedroni للتكامل المتزامن وهو امتداد لاختبار Granger وEngel, 1987 لحالة المعطيات المدججة. والجدول (4) (أنظر الملحق 1) يلخص نتائج اختبار "Pedroni":

حسب اختبار Pedroni، ليس هناك علاقات تكامل متزامن بين المتغيرات، وهذا في كلتا الأنظمة الثابتة والوسيط، مما يعني عدم وجود علاقة على المدى الطويل بين معدلات النمو ونوع النظام المتبع، مما يتطلب القيام بدراسات واختبارات أخرى لتحديد العلاقة بين المتغيرات الكلية واتجاهها، ومدى العلاقة بين النمو ونظام الصرف المتبع على المدى القصير من خلال تطبيق تقنية شعاع الانحدار الذاتي VAR.

II. اختبار اتجاه العلاقات السببية بالنسبة للأنظمة الثابتة والوسيط

في هذه المرحلة يتم اختبار اتجاه العلاقات السببية بين مختلف المتغيرات الاقتصادية باستعمال طريقة "Granger"، حيث يتضح أنه لا يوجد علاقة سببية بين أسعار الصرف وحجم الناتج المحلي الإجمالي الفردي في كلتا الاتجاهين، إلا أنه توجد علاقة سببية بين المتغيرات الاقتصادية الكلية الأخرى، والتي تمثل مزايا هذين النظامين. والجدول رقم (5) (أنظر الملحق 1) يوضح نتائج اختبارات السببية لكلا النظامين:

III. اختبارات تفكيك المتغيرات ودوال الاستجابة الفورية:

على الرغم من كل المتغيرات السابقة في تحديد العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية الكلية إلا أنها لا تستطيع بقدر كاف تعقب تأثير كل عامل اقتصادي على حدى، لذا يتطلب الأمر إجراء اختباري تقسيم التباين ودوال الاستجابة الفورية.

III.1. اختبار تحليل التباين (Variance Decomposition): يتم تطبيق هذا الاختبار على كلا النظامين:

(أ) بالنسبة للأنظمة الثابتة:

(ب) إن أكبر مكون للصادرات في المدى القصير هي الصادرات نفسها (58,68%)، ثم يليه النمو (24,58%)، بينما لا تنخفض نسبة الصادرات في المدى البعيد حيث أنها تصل نسبتها إلى 53,21%، بينما تبقى نسبة النمو تمثل الحجم نفسه تقريبا على المدى البعيد لما كانت عليه في المدى القصير بحوالي 30,28%، 12%. بينما لا تمثل نسبة معدلات الصرف إلا نسب ضعيفة جدا حيث لا تتعدى نسبة 2% على المدى القريب و3% على المدى البعيد. منه يمكن القول أن كل الصادرات والنمو يفسران الصادرات على المدى القصير و البعيد، بينما لا تفسرها معدلات الصرف. كما هو الحال بالنسبة للواردات فإنها لا تفسر بمعدلات الصرف لا على

قاسم محمد فؤاد و بظاهر سمير و كبداني سيد أحمد

المدى القريب ولا البعيد حيث أنها تفسر بالواردات نفسها و معدلات النمو إضافة إلى الصادرات على التوالي على المدى القريب بنسب 302620 بينما على المدى البعيد النمو الصادرات الواردات على التوالي بنسب 3627.16

(ت) بالنسبة للأنظمة الوسيطة:

(ث) إن أكبر مكون للصادرات في المدى القصير هو الصادرات نفسه، حيث يمثل حوالي نسبة 96%، في حين يمثل سعر الصرف في المدى القصير حوالي نسبة 1%، لكن على المدى البعيد ترتفع نسبة الواردات في حوالي نسبة 14,5%. ومنه يمكن القول على غرار الأنظمة الثابتة محل الدراسة على أن معدلات الصرف لا تفسر بنسب أكبر من تلك الموجودة في سابقها، أما بالنسبة للعوامل الأخرى فتبقى مستويات ومعدلات تفسيرها ضعيفة على تفاوت قيمها. والجدول رقم (6) (أنظر الملحق 1) يوضح نتائج تقسيم التباين في كلا النظامين:

إن الصادرات هي التي تفسر التغير في المتغيرات الاقتصادية الأخرى كالدخل الوطني والأسعار، في حين أن سعر الصرف لا يفسر إلا جزءاً ضئيلاً جداً من المتغيرات في كلا النظامين.

III.2. اختبار دوال الاستجابة الفورية (Impulse Response Fuction):

من ناحية أخرى، يتم استخدام دالة الاستجابة الفورية (IRF) لقياس تأثير الصدمات خلال فترات زمنية محددة، ما يمكن من معرفة ردة فعل كل من الصادرات و الواردات للصدمات التي تحددها العوامل الاقتصادية الأخرى .

(أ) بالنسبة للأنظمة الثابتة:

توضح الأشكال في الملحق الخاص باستجابة الصدمات بالنسبة للأنظمة الثابتة حجم تأثير تلك الصدمات عند ظهورها خلال 10 سنوات بانحراف معياري واحد للمتغيرات الاقتصادية المفسرة في نموذج النمو، والتي تظهر النتائج التالية:

- التأثيرات الأولية لصدمات العوامل الاقتصادية (معدل التضخم عرض النقود، معدلات الصرف ، النمو) على الصادرات و الواردات كلها سلبية في المدى القصير وتحديدًا لغاية الفترة الثالثة، وذلك يعني أن تأثير صدمات تلك العوامل يؤدي إلى انخفاض مستويات الميزان التجاري خلال تلك الفترة وبنسب مختلفة حسب كل عامل.
- يميل معدل التضخم بعد ذلك إلى التأثير السلبي، حيث يتواصل على منواله بنسب مختلفة وذلك حتى نهاية الفترة.
- يتحول تأثير معدل الصادرات في التصاعد بعد الفترة الثالثة إلى غاية السادسة ولكن دائما النسبة تبقى سالبة، ثم يتراجع مع نهاية الفترة السادسة حتى السابعة ثم يتصاعد بعد ذلك ليصل إلى الفترة الثامنة لكن دائما بنسب سالبة، ثم يزيد من تأثيره السلبي بعد ذلك حتى نهاية الفترة.
- يتحول تأثير سعر الصرف بعد الفترة الثانية للصعود نوعا ما حتى يتلاشى حدوث الصدمات المؤثرة في النمو عبر مرور الزمن.
- بعد الفترة الثانية يتصاعد معدل الواردات حتى يصل نسبة إيجابية خلال الفترة المستمرة بين الفترة الرابعة والسادسة، لكن بعد ذلك يأخذ نسبا سلبية إلى غاية الفترة الثامنة، ثم بعد ذلك في فترة موجبة إلى غاية نهاية الفترة.
- يميل معدل كميات عرض النقود إلى الارتفاع بعد الفترة الثانية لبلوغ الذروة خلال الفترة الرابعة ثم بعد ذلك يتراجع بنسب تصبح سلبية بعد الفترة الخامسة، ويواصل على ذلك لغاية الفترة السابعة ليقفز بعدها لنسب موجبة لكن لفترة قصيرة ليأخذ قيما سلبية حتى نهاية الفترة.

(ب) بالنسبة للأنظمة الوسيطة: يمكن تلخيص النتائج الخاصة بما كما يلي:

- هناك تأثير قليل بالنسبة لحدوث الأزمات إذا ما قورنت بالأنظمة الثابتة، حيث تكون قيم الاستجابة ضعيفة لكل من معدلات التضخم، الصادرات، أسعار الصرف والكتلة النقدية عبر الفترات الزمنية، حيث يكون الاتجاه فيها نحو تلاشي حدوث الصدمات المؤثرة في النمو، و تبقى هذه الاستجابة للصدمات تقريبا ماثلة لما هي عليه في الأنظمة الثابتة من حيث الدلالة وإن كان ذلك بنسب متفاوتة قليلا.

- أما فيما يخص الواردات فيميل نحو الارتفاع لكن دائما بقيم ضعيفة ثم سرعان ما يتلاشى.

والشكل رقم (5) (أنظر الملحق 1) يوضح دوال الاستجابة لكلا النظامين.

خاتمة

توضّح من خلال الدراسة الإحصائية أن التباين في الأنظمة الوسيطة للمتغيرات الاقتصادية الكلية كان أقل مما هو عليه في الأنظمة الثابتة، لتمييز تلك المتغيرات في الأنظمة الوسيطة بالاستقرار النسبي. كما تم استنتاج أن معدلات الصادرات و الواردات في كلتا المجموعتين من دول MENA المختارة لا تتأثر نسبيا بأنظمة الصرف المتبعة (بصفة ماثلة (Significative)، وإن كانت معدلات التضخم فيما يخص الأنظمة الثابتة تتميز بنوع من الانخفاض عن تلك المسجلة في الوسيطة، باعتبار أن ظاهرة التضخم في مجموعة الأنظمة الثابتة هي ظاهرة نقدية على غرار المجموعة الثانية.

كما توضح النتائج المحصل عليها أنه في كلتا المجموعتين كانت أسعار الصرف غير مسؤولة عن تنشيط وتفعيل قطاع الصادرات الذي كان يمثل بدوره عاملا مهما في زيادة النمو الاقتصادي إضافة إلى النمو الاقتصادي نفسه، وبالتالي فالصادرات لا تستجيب لتغيرات أسعار الصرف و عليه فإنه لم يمنح لكلتا المجموعتين تلك الميزة التنافسية المستحبة.

في الأخير يمكن القول أنه زيادة على أن دول الـ MENA لا تتأثر بطبيعة نظام سعر الصرف المتبع، يمكن استنتاج:

- عدم وجود علاقة لأنظمة الصرف المتبعة و الميزان التجاري فيما يخص مجموعة دول MENA محل الدراسة.
- تميز الأنظمة الثابتة بمعدلات تضخم أقل نسبيا مما هي عليه في نظيرتها (الأنظمة وسيطة).
- وجود علاقة تأثير بين طبيعة نظام سعر الصرف المتبع والمتغيرات الاقتصادية الكلية على المدى القصير، بينما يختلف أثرها على هذه الكفاءات على المدى البعيد (عدم وجود علاقة على المدى البعيد).

الملحق 1

الجدول (3) نتائج اختبار (IPS)

	الدول ذات الأنظمة الثابتة			الدول ذات الأنظمة الوسيطة		
	المستويات	التفاضل الأول	التفاضل الثاني	المستويات	التفاضل الأول	التفاضل الثاني
CPI	0,1143*	0,0111		0,6743*	0,2319*	0
GDP	1,0000*	0,4415*	0	1,0000*	0,8481*	0
EXT	0,1019*	0,0004		0,1206*	0	
M2	1,0000*	1,0000*	0,0002	1,0000*	1	0
IMPT	1,0000*	0,3941*	0	1,0000*	0,1971*	0
EXPT	1,0000*	0,0253		1,0000*	0,1438	0

المصدر: مخرجات برنامج (Eviews6)

الجدول (4): نتائج اختبار "Pedroni"

الفرضية العدمية = عدم وجود تكامل متزامن		
Prob	الدول ذات الانظمة الثابتة	الدول ذات الانظمة الوسيطة
Panel ADF statistique	0,3871 0,71	0,9839

المصدر: مخرجات برنامج (Eviews6)

الجدول (5) نتائج اختبار العلاقات السببية بالنسبة للانظمة الثابتة والوسيط

الانظمة الوسيطة	الانظمة الثابتة	
0.4987	0.5776	EXT لا تسبب EXPT
0.9478	0.6143	EXPT لا تسبب EXT
0.9528	0.2327	EXT لا تسبب IMPT
0.9653	0.3786	IMPT لا تسبب EXT
0.7563	0.5171	GDP لا تسبب EXT
0.7877	0.4318	EXT لا تسبب GDP
0.9253	0.9979	CPI لا تسبب EXT
0.1596	0.1135	EXT لا تسبب CPI
0.8740	0.2594	CPI لا تسبب M2
0.4498	0.0020	M2 لا تسبب CPI

المصدر: مخرجات برنامج (Eviews6)

الجدول (6): نتائج تقسيم التباين في كلا النظامين

M2		IMPT		GDP		EXT		EXPT		CPI		
وسيط	ثابت	وسيط	ثابت	وسيط	ثابت	وسيط	ثابت	وسيط	ثابت	وسيط	ثابت	
1,55	5,89	1,14	1,4	0,05	15,83	0,81	1,22	1,11	24,3	95,32	51,34	CPI
3,26	11,55	13,04	2,66	1	30,26	1,52	2,1	80,34	53,25	0,8	0,15	EXPT
3,73	0,38	0,88	0,48	1,16	0,76	83,39	96,18	0,44	0,63	10,38	1,55	EXT
0,85	12,47	1,46	8,47	74,47	42,96	11,5	1,37	10,35	34,11	1,35	0,59	GDP
22,76	17,45	49,63	16,4	1,71	36,36	0,75	1,53	23,81	27,75	1,31	0,47	IMPT
78,99	18,14	18,89	7,85	0,54	39,21	0,01	1,94	1,51	32,37	0,04	0,45	M2

المصدر: مخرجات برنامج (Eviews 6)