أنظمة سعر الصرف والنمو الاقتصادي :دراسة قياسية لعينة من دول الشرق الأوسط وشمال افريقيا خلال الفترة من 1980–2017

Exchange Rate Regimes and Economic Growth: Econometric Study of a Sample of Middle and North African Countries during the period 1980-2017

قليل زينب[1]

أستاذة محاضرة صنف ب/مخبر النقود والمؤسسات المالية في دول المغرب العربي / جامعة تلمسان

zeyneb.guellil@univ-tlemcen.dz
zeynebguellil@yahoo.fr

العجاج فاطمة الزهراء

أستاذة محاضرة صنف أ/مخبر النقود والمؤسسات المالية في دول المغرب العربي / جامعة تلمسان

fatimazohra.ladjaj@univ-tlemcen.dz

قُدم للنشر في: 2020.09.06 / قُبِل للنشر في:13.11.2020 / نشر في: 11.12.2020

الملخص:

نهدف من خلال هذه الورقة البحثية الى دراسة العلاقة بين أنظمة سعر الصرف والنمو الاقتصادي لعينة من دول الشرق الأوسط وشمال افريقيا خلال الفترة الممتدة من 1980 الى 2017 من خلال التطرق الى الجانب النظري والدراسات السابقة التي تناولت الموضوع. كشفت نتائج الدراسة بالاعتماد على التصنيف الفعلي لنظم سعر الصرف وبتطبيق نموذج التأثيرات الثابتة على وجود تأثير ايجابي لأنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي في دول العينة.

الكلمات المفتاحية : التصنيف الفعلي لنظم سعر الصرف، النمو الاقتصادي، نموذج التأثيرات الثابتة ،دول الشرق الأوسط وشمال افريقيا.

تصنيف JEL: C32، E52

Abstract :

Through this research paper, we aim to study the relationship between the exchange rate regimes and the economic growth of a sample of Middle Eastern and North African countries during the period from 1980 to 2017 by touching on the theoretical side and previous studies that dealt with the subject. The results of the study, based on the the actual classification of exchange rate regimes and by applying the fixed effects model, revealed a positive effect of exchange rate regimes on economic growth in the sample countries.

Key words: Actual Classification of Exchange Rate Regimes, Economic Growth,Fixed Effects Model, Countries of the Middle East and North Africa.

Jel Classification Codes: E52, C32

[1]المؤلف المراسل:قليل زينب،zeynebguellil@yahoo.fr

مقدمة :

عقب انهيار نظام" بريتون وودز "عرف النظام النقدي الدولي عدة أنظمة للصرف، كانت تصب بين طرفي نظام الصرف الثابت ونظام الصرف العائم الذي يعتبر بمثابة تحول حاصل في الأنظمة المتبعة على امتداد التطور التاريخي له.تشير الأدبيات المتعلقة بنظم سعر الصرف على أن هناك تأثير لأنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي ويكون ذلك التأثير إما مباشرة من خلال تأثر سعر الصرف بالصدمات أو غير مباشر بتأثير سعر الصرف على كل من الاستثمار، التجارة و تطور القطاع المالي لذلك فإن ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي يدعم قوة الاقتصاد ويدعم العملة و العكس صحيح، و هذا ما تعانيه الكثير من اقتصاديات الدول النامية. فحسب Frankel (1999) فانه "لايوجد نظام صرف مثالي بل انه يوجد نظام صرف مثالي خاص بكل دولة "وعلى الرغم من كثرة الدراسات التجريبية السابقة التي قامت باختبار تأثير نظام سعر الصرف على النمو إلا أنه لا يوجد إجماع كامل بين نتائج هذه الدراسات بخصوص هذه العلاقة فبعضها توصل إلى وجود تأثير واضح لأنظمة أسعار الصرف على النمو، أما البعض الأخر فتشير نتائجه إلى أن العلاقة بين نظم سعر الصرف والنمو إما أن تكون ضعيفة أو غير معنوية .انطلاقا مما تقدم يمكن طرح الاشكالية الرئيسية التالية: **ما هو أثر نظم سعر الصرف على معدلات النمو الاقتصادي في دول المينا؟**

✓ **فرضيات الدراسة :** نلخصها في النقاط التالية :

1-يوجد تأثير لأنظمة سعر الصرف على معدل النمو الاقتصادي في دول المينا؟

2- لا يوجد تأثير واضح لأنظمة سعر الصرف على معدل النمو الاقتصادي في دول المينا؟

✓ **أهداف الدراسة:**

قدمت النظرية الاقتصادية والأدلة التجريبية توقعات متضاربة حول أثر أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي فمن خلال هذه الورقة البحثية نحاول المساعدة على سد الفجوة من خلال دراسة العلاقة التي تربط أنظمة سعر الصرف بمعدلات النمو الاقتصادي في دول المينا خلال الفترة من 1980-2017 .

✓ **منهجية الدراسة و أقسامها:**

اعتمدنا في دراستنا النظرية على المنهج الوصفي التحليلي لملاءمته وطبيعة الموضوع من خلال وصف متغيرات الدراسة وتحليل أثار المتغيرات المفسرة على المتغير التابع مع تحليل نتائج الدراسة، واعتمدنا في دراستنا التطبيقية على الأسلوب الإحصائي الكمي القياسي من أجل إجراء الدراسة القياسية وتحديد النموذج الأمثل لتفسير المشكلة وتحديد أثر المتغيرات المفسرة على المتغير التابع وذلك بالاعتماد على البرنامج الإحصائي: Eviews 9 .

باقي الورقة البحثية مقسمة كما يلي: الجزء الأول فيتمثل في تقديم تصنيف أنظمة سعر الصرف والجزء الثاني يتضمن محددات اختيار نظم سعر الصرف والجزء الثالث يشمل أهم الدراسات السابقة التي تناولت الموضوع أما النموذج وكذا النتائج تطرقنا اليها في الجزء الرابع واخيرا الجزء الخامس فهو بمثابة الخاتمة لهاته الدراسة.

1. تصنيفات نظم سعر الصرف

توجد طريقتين لتصنيف الدول حسب طبيعة و نوع نظام سعر الصرف المعتمد فالأولى تعرف بأنظمة سعر الصرف الرسمية أو المعلنة de jure (شرقرق، 2010، صفحة 240) ، وهي الأنظمة التي تعلن الحكومات رسميا عن انتهاجها ،بينما الثانية تسمى بأنظمة سعر الصرف الفعلية de facto وهي أنظمة سعر الصرف التي تطبقها الدول فعلياً ، فقد تعلن الحكومات عن انتهاجها لأحد أنظمة سعر الصرف من الناحية الرسمية بينما من الناحية الفعلية تطبق نظاما اخرا لأسباب شتى ، منها الخوف من الآثار المترتبة عن تعويم سعر الصرف أو ما يسمى بالخوف من التعويم Fear of floating (Calvo & Reinhart, 2002, pp. 5-8) والتي غالباً ما يصاحبه انخفاض في قيمة العملة ، مما يترتب عليه ارتفاع في المستوى العام في الأسعار ، إضافة إلى التأثير السلبي على ميزانية الشركات والقطاع المصرفي وخاصة عندما تكون أدوات التحوط ضد مخاطر العملة غير متوفرة.

أنظمة سعر الصرف حسب التصنيف الرسمي تشمل ثلاثة نظم وهي:

1-أنظمة سعر الصرف الثابتة (Hard pegs) وتضم: استخدام عملة أجنبية بدلا من عملة محلية ، الاتحادات النقدية ،مجالس العملة، الربط الثابت التقليدي . (الغزالي، 2003، صفحة 18)

2-أنظمة سعر الصرف الوسيطة (Soft pegs) وتضم: الربط الثابت التقليدي، الربط الثابت ذو نطاق أفقي، الربط الزاحف، النطاق الزاحف. (شرقرق، 2010، صفحة 243)

3-أنظمة سعر الصرف العائمة (Floating regimes) وتضم: التعويم الحر والتعويم المدار. (جبوري و بن بوزيان، 2012، صفحة 143)

بالنسبة لأنظمة سعر الصرف الفعلية فانه يوجد تصنيفات فعلية أخرى لأنظمة سعر الصرف كتصنيف Levy-Yeyati and Sturzenegger (2003) والذي اعتمد في تصنيفه على ثلاثة مؤشرات تمثلت في: (1) تقلبات أسعار الصرف الاسمية و(2) معدل التغير في تقلبات أسعار الصرف الاسمية و (3) معدل التقلب في الاحتياطات ، بالإضافة الى تصنيف (Reinhart and Rogoff 2004)وتصنيف(2004) Shambaugh. (Rose & Andrew , 2011, pp. 652-670)

قدم Reinhart and Rogoff عام 2004 تصنيفا لأنظمة سعر الصرف الفعلية، حيث شمل هذا التصنيف 153 دولة من الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي و ذلك في الفترة 1946-2001 و يعتمد تصنيف Reinhart and Rogoff في منهجيته على ما يلي: (1) التحقق من مدى تطبيق الدولة محل البحث لنظام سعر الصرف الرسمي ، (2) إذا تم التأكد من أن نظام سعر الصرف الرسمي هو المطبق بالفعل، فإن الدولة تصنف حسب سعر الصرف الرسمي من قبل السلطات النقدية ،(3) إذا حدث اختلاف بين أنظمة سعر الصرف الفعلية والرسمية ، فإنه يتم تصنيف تلك الأنظمة، بالاعتماد على مجموعة من الإحصاءات الوصفية والتي تستند إلي قاعدة بيانات سعر الصرف الرسمي ، وأسعار الصرف الثنائية والمتعددة ، وأسعار الصرف المحددة من خلال السوق الموازية لسعر الصرف (السوق السوداء لسعر الصرف) ، ومعدلات التضخم، والقيمة المطلقة للنسبة المئوية للتغير في أسعار الصرف الرسمية الشهرية ، وأيضا القيمة سابقة الذكر منسوبة إلي التباين في أسعار الصرف الرسمية الشهرية، (4)في حالة عدم وجود تحديد مسبق لمسار سعر الصرف وأيضا في حالة الاختلاف بين النظامين المطبق والرسمي ، فإنه ينظر إلى معدل التضخم لمدة اثني عشر شهرا ، فإذا كان هذا المعدل لا يتجاوز 40 % فإن هذا النظام يصنف كما في (3) ، أما إذا تجاوز معدل التضخم لمدة اثني عشر شهرا نسبة 40 % فإن ذلك النظام يصنف على أنه الهبوط الحر "free falling" لسعر الصرف ، وهو نظام استحدثه الباحثان ، (5)إذا كان معدل التضخم لمدة اثني عشر شهرا يساوي 50 % أو أكثر فإن نظام سعر الصرف يصنف على أنه التعويم المفرط " hyper float " . (Ilzetzki, Reinhart, & Rogoff, 2017, pp. 13-14)

2.محددات اختيار أنظمة سعر الصرف

أولا:نموذج ماندل وفلمنج

يرجع الاقتصاديون عادة المفاضلة في الاختيار بين أنظمة سعر الصرف الى نموذج ماندل وفلمنج (Mundell, 1961, pp. 657-658) والذي ترتكز فكرته الرئيسية على أنه بافتراض جمود الأسعار في الأجل القصير أي قابليتها للتغير في الأجل القصير ضعيفة فان الدولة لن تستطيع العمل على زيادة حركة تدفقات رؤوس الأموال والحركة في استخدام السياسة النقدية وتوجيهها نحو تحقيق هدف معين بغرض التأثير على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية والمحافظة على ثبات سعر الصرف في ان واحد. وفقا لنموذج ماندل وفلمنج فانه على الدولة ان تختار اثنين مما يلي أو ما يسمى بالثلاثية المستحيلة (Impossible trinity):(1)حرية انتقال رؤوس الأموال (2) سياسة نقدية مستقلة (3) تثبيت سعر الصرف.

ثانيا: منطقة العملة المثلى

تعرف منطقة العملة المثلى على أنها مجموعة من الدول تعمل على تثبيت سعر الصرف فيما بينها بطريقة جامدة، وطبقا لهذه النظرية فانه يوجد ثلاثة اقتصاديين وضعوا شروط أساسية لتحقيق منطقة اقتصادية مثلى تتمثل فيما يلي :حرية عوامل الانتاج ل (Mundell, 1961, pp. 657-659) و درجة التكامل أو الانفتاح التجاري (McKinon, 1963, pp. 717-724) و التنويع في الانتاج والاستهلاك (Kenen, 1969, pp. 42-50) .

ثالثا :نظرية الركن

طبقا لهذه النظرية لا يمكن للدولة الاستمرار في اتباع نظام صرف يقع في مجال الأنظمة الوسيطة والبديل العملي الوحيد لمواجهة هذا الوضع هو الالتزام بأحد أنظمة الركن إما نظام الربط المحكم (الثابت أو الجامد) أو نظام التعويم الحر وأن إتباع الدولة لأنظمة الصرف

الوسيطة يجعلها أكثر عرضة لأزمات مالية متتالية وهذا ماجاء به كل من: (Eichengreen, Barry, & Leblang, 2003, pp. 797-820)و (Obstfeld & Rogoff, 1995, pp. 8-13)

3. الدراسات السابقة:

سوف يتم عرض مجموعة من الدراسات التي تناولت العلاقة بين انظمة سعر الصرف في فترات زمنية مختلفة ودول مختلفة فبعضها من اعتمد على التصنيف الرسمي de jure والبعض الاخر اعتمد على التصنيف الواقعي de facto والبعض الاخر جمع التصنيفين مع بعض. والجدول التالي يبين ملخص لهذه الدراسات بما فيها قائمة المتغيرات التفسيرية المستخدمة في الدراسات.

الجدول رقم 1: قائمة المتغيرات التفسيرية المفسرة في الدراسات السابقة

الباحث	الفترة والدول	المتغيرات المفسرة	منهجية الدراسة	النتائج
Baxter and Stokman (1989)	1946-1984 (49 دولة) الأنظمة الثابتة والعائمة		دراسة مقارنة	لا يوجد تأثير
Mundell (2002)	1946-1993(الو.م.أ – اليابان–كندا–والبعض من دول أوروبا. التصنيف الرسمي (de jure)		وصف احصائي	ايجابية
Moreno (2002)	1974-1999(98 دولة من دول شرق اسيا) التصنيف الفعلي (de facto)		وصف احصائي	ايجابي
Ghosh et al.(2002)	1974-1999(145 دولة) De jure		وصف احصائي	علاقة غير واضحة
Levy-Yetyati and Sturzenegger (2003)	1974-2000(183 دولة) De facto	الاستثمار كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي، الانفاق الحكومي، الاستقرار السياسي، متوسط نمو الناتج المحلي الاجمالي ، عدد السكان، الانفتاح التجاري، معدل الالتحاق بالمدارس الثانوية، والمتغيرات الصماء التي تمثل أنظمة سعر الصرف.	OLS ,2SLS	سلبية
Eichengreen and Leblang (2003)	1880-1997 (21 دولة) De jure	متوسط دخل الفرد/اجمالي الدخل معدل الالتحاق بالمدارس الابتدائية والثانوية، مراقبة رأس المال، المتغيرات الصماء لأنظمة سعر الصرف.	GMM	سلبية

Bailliu et al. (2003)	1973-1998 (60 دولة) التصنيف الرسمي والفعلي	معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي، الاستثمار كنسبة من الناتج الاجمالي المحلي، عدد طلاب المرحلة الثانوية ،الانفاق الحكومي الحقيقي كنسبة من الناتج الاجمالي المحلي، الانفتاح التجاري، الكتلة النقدية كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي، الائتمان الموجه للقطاع الخاص كنسبة من النانج المحلي الاجمالي، الائتمان المحلي كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي، صافي رأس المال الخاص، المتغيرات الصماء الخاصة بأنظمة سعر الصرف.	GMM	ايجابية
Domaç et al.(2004)	10 سنوات ابتداءا من 1990 فترات مختلفة لكل دولة(22 دولة التي مرت مرحلة انتقالية) De jure	صافي النفاق الحكومي ،الانفتاح المالي، التضخم ،عدد سنوات الاستعمار ،درجة التحضر، نسبة التجارة في CMEA	Switching estimation technique	حسب مستوى التنمية
Husain et al. (2005)	1970-1999 (158 دولة) de jure ،	الاستثمار كنسبة من الناتج الاجمالي المحلي، الانفتاح التجاري، معدل نمو التجارة ،متوسط سنوات الدراسة، معدل الضريبة ،صافي الانفاق الحكومي، متوسط الدخل السنوي/ الدخل الاجمالي، المتغيرات الصماء لأنظمة سعر الصرف.	OLS	ايجابي بالنسبة للدول النامية وسلبي بالنسبة للدول المتقدمة ولا يوجد تأثير بالنسبة للدول الناشئة.

Dubas et al.(2005)	2002-1960 (180 دولة)، de facto	الاستثمار كنسبة من الناتج الاجمالي المحلي، الانفاق الحكومي، الاستقرار السياسي، معدل الالتحاق بالتعليم الثانوي، الانفتاح التجاري، والمتغيرات الصماء لأنظمة سعر الصرف.	REM	ايجابي
Coudert and Dubert (2005)	1990-2011 (10 دول أسيوية)	معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي الابتدائي، الاستثمار كنسبة من الناتج الاجمالي المحلي، صافي الانفاق الحكومي ، رأس المال المؤقت/الناتج الاجمالي المحلي، عدد السكان، الانفتاح التجاري، الانفاق على التعليم .	2SLS	ايجابي
Bleaney and Francisco (2007)	2001-1984 91 دولة نامية de facto	معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي، الزمن ،المتغيرات الصماء لأنظمة سعر الصرف.	POOLED OLS	سلبي

المصدر:

Dao Thi-Thieu Ha and Nga Thi Hoang :Exchange Rate Regime and Economic Growth in Asia:Convergence or Divergence Journal of Risk and Financial Management 3 January 2020.

4. النموذج والنتائج:

أولا: بيانات ونموذج الدراسة

نهدف من خلال هذه الدراسة الى قياس أثر أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي باستعمال بيانات بانل (panel data) لعينة تتكون من 12 دولة من دول المينا في الفترة من 1980 -2017 وتشمل هذه العينة الدول التالية :الجزائر، تونس، المغرب، موريتانيا، مصر ، السودان، عمان، ايران وهي الدول التي تتبنى أنظمة سعر الصرف الوسيطة بالإضافة الى السعودية، البحرين، الكويت ،الأردن وهي الدول التي تنتهج أنظمة سعر الصرف الثابتة وهذا تبعا للتصنيف الفعلي (Reinhart & Rogoff, 2004) حيث يعتبر من أحدث التصنيفات كما أنه يأخذ بعين الاعتبار أسعار الصرف المحددة في السوق الموازي ،والتي ترتب من الأكثر جمودا الى الأكثر مرونة. يقدر حجم العينة ب 456 مشاهدة وهو أكبر من الحد الأدنى المطلوب لهذه الاختبارات حيث أن عدد الوحدات المقطعية المتمثلة في 12 دولة من دول المينا وتحتوي كل وحدة مقطعية على سلسلة زمنية لعدد t=38 من الفترات فهي بذلك تغطي الفترة السنوية t من 1980-2017 وبالتالي نحصل على عدد المشاهدات (456 مشاهدة) .جميع المتغيرات المدروسة مأخوذة من مؤشرات البنك العالمي (البنك العالمي، 2018) وتتمثل في :

Y:تمثل نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي ويعبر عنها ب GDP وهي تمثل المتغير التابع.

-تتمثل المتغيرات التفسيرية في:

FD: مؤشر يقيس التطور المالي وهو يمثل الائتمان المقدم الى القطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي.

M2: معدل نمو الكتلة النقدية و المتمثلة في كمية النقود العينية المتداولة وأشباه النقود كذلك.

INV: الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي

OPEN: درجة الانفتاح التجاري وتمثل نسبة الصادرات والواردات الى الناتج المحلي الاجمالي.

INTERE: متغير صوري يمثل نظام سعر الصرف الوسيط يأخذ القيمة 1 في حالة الأنظمة الوسيطة و القيمة 0 في عدمها.

FIXERR: متغير صوري يمثل نظام سعر الصرف الثابت يأخذ القيمة 1 في حالة الأنظمة الثابتة و القيمة 0 في عدمها.

POLST: مؤشر الاستقرار السياسي.

قمنا باختيار تطبيق النموذج الديناميكي لبيانات بانل لاختبار تأثير نظم سعر الصرف على النمو الاقتصادي وكانت صياغة النموذج على النحو التالي :

$$y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 FD_{i,t} + +\beta_2 M2_{i,t} + \beta_3 INV_{i,t} + \beta_4 OPEN_{i,t} + \beta_5 INTERR_{i,t} + \beta_6 FIXERR_{i,t} + \beta_7 POLST_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

استنادا الى الدراسات السابقة وبالاعتماد على المتغيرات المذكورة في النموذج قمنا بتقدير النموذج عن طريق تطبيق نموذج التأثيرات الثابتة لبيانات بانل (Fixed Effect Model) بعد اجراء الاختبارات التالية : اختبار الاستقرارية (Phillips, P.C.B, & Perron, 1988, pp. 335-346) واختبار علاقة التكامل المتزامن (Johansen, 1991, pp. 1552-1580) وكذا اختبار (Hausmann, Gavin, Pages, & Stein, 1999, pp. 2-35).

ثانيا: تقدير النموذج والنتائج:

✓ -نتائج اختبار الاستقرارية :

الجدول رقم 2: نتائج اختبار الاستقرارية

المتغيرات	نوع الاختبار	الاحتمال عند المستوى I(0)	الاحتمال عند التفاضل الأول I(1)	
GDP	LLC	0.9144	0.0000	
	IPS	0.8148	0.0000	
	ADF	0.1231	0.0000	
	PP-Fiher	0.9782	0.0000	
FD	LLC	1.0000	0.0000	
	IPS	0.9927	0.0000	
	ADF	0.5808	0.0000	
	PP-Fiher	0.7537	0.0000	
M2	LLC	0.1309	/	
	IPS	0.0000	/	
	ADF	0.0000	/	
	PP-Fiher	0.0015	/	
INV	LLC	0.4050	/	
	IPS	0.0402	/	
	ADF	0.0007	/	
	PP-Fiher	0.0131	/	
OPEN	LLC	0.0000	/	

	IPS	0.0000	/	
	ADF	0.0000	/	
	PP-Fiher	0.0000	/	

المصدر: من اعداد الباحثين اعتمادا على البرنامج الاحصائي Eviews9

أثبتت نتائج اختبار الاستقرارية بعد الاعتماد على اختبارات Fisher-ADF, IPS, LLC للكشف عن خواص السلاسل الزمنية والمقطعية وباختبار فترات الابطاء المناسبة بطريقة الية وفقا لمعيار AIC لكل متغير على حدى عن غياب جذر الوحدة لكل من M2 و Open أي أنها تكشف عن استقرار المتغيرات عند المستوى وبعد اجراء الفروق من الدرجة الأولى أصبحت هذه المتغيرات مستقرة من نفس الدرجة I(1).

✓ **اختبار التكامل المتزامن**

الجدول رقم 3 : نتائج اختبار علاقة التكامل المتزامن

	اختبار Pedroni		
Com.AR	الاحصائية	الاحصائية المرجحة	الاحتمال
V-statistic	0.9989	-2.140520	0.9838
RHO-statistic	0.9856	2.291601	0.9890
PP-statistic	0.7668	1.314252	0.9056
ADF-statistic	0.6403	1.247329	0.8939
Indiv.AR	الاحصائية		الاحتمال
RHO-statistic	3.035861		0.9988
PP-statistic	1.800662		0.9641
ADF-statistic	1.808826		0.9648

المصدر: من اعداد الباحثين اعتمادا على البرنامج الاحصائي Eviews9

أثبتت نتائج الاختبار غياب علاقة التكامل بين المتغيرات في المدى الطويل من خلال اختبار احصائية V , Rho ,PP , ADF حيث تم قبول الفرضية العديمة ورفض الفرضية البديلة وسجلنا نفس النتائج فيما يخص Indiv. AR.

من أجل تحديد النموذج الملائم لهذه الدراسة قمنا باختبار Hausman لمعرفة النموذج الملائم ذ حيث أظهرت النتائج أن القيمة الاحتمالية أصغر من 5% مما يدل على وجود ارتباط بين تأثيرات الدول و المتغيرات المفسرة مما يدل على قبول نموذج التأثيرات الثابتة باعتباره النموذج الملائم لبيانات العينة المدروسة وهذا مبين في الجدول التالي :

الجدول رقم 4: اختبار هوسمان (Hausman Test)

Test Summary	Chi-Sq .Statistic	Chi-Sq.d.f	Prob
Cross-section random	20 ,027352	7	0 ,0055

المصدر: من اعداد الباحثين اعتمادا على البرنامج الاحصائي Eviews9

ثالثا: تقدير النموذج بواسطة نموذج التأثيرات الثابتة

الجدول رقم 5: تقدير نتائج باستخدام نموذج التأثيرات الثابتة

المتغير التابع يمثل معدل نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي (GDP)
T=38، N=12 ، فترة الدراسة :1980-2017 ، عدد المشاهدات =439 ، R-squared=0 ,642768

المتغيرات المفسرة	نموذج التأثيرات الثابتة	
	Coefficient	الاحتمال
C	2649.193	0.4027
FD	100.6302	0.0000***
M2	-102.2192	0.0000***
INV	-4.660842	0.7814
OPEN	105.7084	0.1211
INTERR	4993.226	0.0246**
FIXERR	4729.226	0.0217**
POLST	-174.2942	0.8354

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برمجية Eviews 9

العلامة (***) ،(**) ،(*) تمثل على الترتيب مستوى المعنوية عند 1%، 5% ،10%.

أثبتت نتائج التقدير أن العلاقة بين المتغيرات المفسرة والمتغير التابع قوية وهذا من خلال معامل الارتباط R-squared.بينت نتائج التقدير أن معلمات المتغيرات معنوية واشارتها تتوافق مع النظرية الاقتصادية وهذا بالنسبة لكل مؤشر التطور المالي ، معدل نمو الكتلة النقدية وكذا المتغيرات الصورية لأنظمة سعر الصرف الثابتة والأنظمة الوسيطة.

بالنسبة لمقياس تطور القطاع الماليFD والمعبر عنه بالائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص فانه هناك علاقة طردية ايجابية بين هذا المتغير والنمو الاقتصادي عند مستوى 1% بحيث يقيس مدى تطور القطاع المصرفي في منح القروض والتسهيلات للقطاع الخاص فكلما كان النظام المالي للدولة متطور تكون معدلات النمو مرتفعة ب100,6302 وحدة أي التخصيص الأمثل للموارد وهذا ما جاء به Levine (2004) و Hnatkovska and Loayza (2003).

بالنسبة لمعدل نمو الكتلة النقدية فهي معنوية احصائيا عند مستوى 1 % واشارتها سالبة وهذا يعني وجود علاقة سلبية بين هذا المتغير ومعدل النمو الاقتصادي وهذا يعني أن الزيادة في معدل الكتلة النقدية يؤدي الى انخفاض مستوى النمو الاقتصادي .

فيما يخص أنظمة سعر الصرف الثابتة والوسيطة فقد بين النموذج معنوية معاملات المتغيرات الصورية لأنظمة سعر الصرف واشارتها موجبة عند درجة 5% مع زيادة ايجابية النظام الوسيط على النظام الثابت وهذا ما يثبت وجود علاقة تدعم الفرضية التي تشير الى وجود تأثير لأنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي في الدول محل الدراسة (دول المينا) وهذا ما أثبتته دراسة Coudert and Dubert (2004) من خلال اثبات تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو والتضخم. ومن النتائج المهمة أيضا أن أنظمة سعر الصرف الوسيطة تعتبر من الخيارات الجيدة للنمو وتتوافق هذه النتيجة كذلك مع نتائج Williamsonالذي استنتج بأن أنظمة الصرف الوسيطة هي الأكثر ملائمة لاقتصادات الدول النامية وكذلك دراسة Frankel (1999) التي أظهرت قدرة نظم سعر الصرف الوسيطة على تحقيق معدلات نمو أعلى.

أظهرت النتائج عدم معنوية المتغيرات الخاصة بكل من الاستثمار الأجنبي المباشر INV الذي جاءت اشارته سالبة وهذا ما جاء معاكسا للنظرية الاقتصادية ويمكن تفسير ذلك الى عدم وجود مناخ ملائم للاستثمار في الدول التي شهدت أزمات أو عدم وضع استراتيجيات مناسبة لاستقطابه وتشجيعه وكذا وجود بنى تحتية غير ملائمة .وكذا نتائج الانفتاح التجاري OPEN تعكس ما جاءت به النظرية الاقتصادية ويمكن تفسيرها الى أن أغلبية الدول في الدراسة كدول الخليج والجزائر وايران تعتمد بنسبة كبيرة في صادراتها على أسعار النفط مما يعيق عملية الابتكار العلمي نتيجة تخفيض الأرباح المتوقعة وعدم تنويع صادراتها خارج قطاع المحروقات. بالنسبة لمؤشر الاستقرار السياسي POLST فقد أظهرت النتائج عدم معنوية هذا المتغير واشارته سالبة وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية حيث يعبر هذا المؤشر عن الصدمات التي تعرضت لها الدول محل الدراسة سواء بالإيجاب أو بالسلب مما يعيق معدل النمو الاقتصادي وهذا ما تعرضت له بعض دول العينة من أزمات الربيع العربي التي هزت الاستقرار السياسي فيها كمصر وتونس وكذا تغيير نظام الحكم في السودان .

خاتمة:

تهدف هذه الورقة البحثية الى تحليل وقياس أثر نظم سعر الصرف على النمو الاقتصادي في عينة تتكون من 12 دولة من دول الشرق الأوسط وشمال افريقيا معتمدين على تصنيف Reinhart and Rogff (2004) وباستخدام بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel data) في الفترة من 1980الى2017 حيث قسمت العينة الى مجموعتين من حيث نوع نظام سعر الصرف المتبع وهي الأنظمة الثابتة والأنظمة الوسيطة، وبعد اجراء مجموعة من الاختبارات على متغيرات النموذج توصلنا الى أن ضعف اقتصاديات دول العينة لا يرجع الى نوع نظام سعر الصرف المطبق ولكن يرجع الى عوامل أخرى من بينها الضعف المؤسساتي والهيكلي لهذه الدول . ويمكن تلخيص نتائج هذه الدراسة الى النقاط التالية:

–وجود علاقة ايجابية ومعنوية لأنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي في دول المينا مع تسجيل الأنظمة الوسيطة لنسبة أكبر من التأثير .

– الخوف من التعويم يعتبر من بين الطرق التي تنتهجها الدول محل الدراسة بحيث أنها تدعي التعويم وبالمقابل فهي تتبنى إحدى الأنظمة الثابتة أو الوسيطة.

–فوائد الأنظمة الوسيطة كما ذكر في دراسة Williamson (2000) والتي تمنح الدول الاعتماد على المصداقية والمرونة في نظام سعر الصرف الوسيط خاصة بالنسبة للدول التي تريد التوجه الى الأنظمة الوسيطة.

وأخيرا يمكن القول بأن اختيار نظام سعر الصرف المثالي والمناسب يعتمد على خصائص كل دولة وقد يختلف باختلاف الزمان.

قائمة المراجع:

- **قائمة المراجع العربية**

1-البنك العالمي. (2018). تم الاسترداد من مؤشرات البنك العالمي: http://data.albankaldawli.org

2-سمير شرقرق. (2010). تطور أنظمة الصرف في الدول النامية ومحددات اختيارها في ظل المتغيرات الاقتصادية الدولية. المؤسسة وقضايا التنمية، الصفحات 238-253.

3-صندوق النقد الدولي. (2000). منهجية تحديد أسعار الصرف. نشرة صندوق النقد الدولي.

4-عيسى محمد الغزالي. (نوفمبر, 2003). سياسات أسعار الصرف. سلسلة جسر التنمية تهتم بقضايا التنمية في الأقطار العربية، الصفحات 1-32.

5-محمد جبوري ، و محمد بن بوزيان. (نوفمبر, 2012). القياس الاقتصادي لتأثير أنظمة أسعار الصرف على النمو الاقتصادي باستخدام نماذج أشعة الانحدار الذاتي. Economie et Mangement، 11(1)، الصفحات 139-156.

1-Calvo, G., & Reinhart, C. (2002, May). Fear of floating. the quarterly journal of economics, 107, pp. 1-64.

2-Eichengreen, Barry, & Leblang, D. (2003, December 12). Exchange Rate and Cohesion :Historical Perspectives and Political-Economy Considerations. JCMS: Journal of Common Market Studies(41), 797-822.

3-Hausmann, R., Gavin, M., Pages, C., & Stein, E. (1999). Financial Turmoil and Choice of Exchange Rate Regime. Inter-American Development Bank(400), pp. 1-35.

4-Johansen, S. (1991). Estimation and Hypothesis testing of cointegration vectors in Gaussian Vector Autoregressive Model. Econometrica(59), pp. 1551-1580.

5-Kenen, P. (1969). Theory of Optimal Currency Areas: An Alectric View. Monetary Problems of The International Economy, 41-60.

6-McKinon, R. (1963, September). Optimum Currency Areas. The American Economic Review, 53(4), 717-725.

7-Mundell, R. (1961, September). A Theory of Optimal Currency Areas. American Economic Review, 51(4), pp. 657-665.

8-Obstfeld, M., & Rogoff, K. (1995, July). The Mirage of Fixed Exchange Rates. Journal of Economic Perspectives, 4(5191), 1-46.

9-Phillips, P.C.B, & Perron, P. (1988, Jun). Testing For A Unit Root Time Series Regression. Biometrika Trust, 75(2), 335-346.

10-Reinhart, & Rogoff. (2004). Récupéré sur http://www.carmenreinhart.com

11-Rose, & Andrew , K. (2011). Exchange Rate Regimes In The Modern Era:Fixed , Floating and Flaky. Economic Leterature 49, 652-672.