

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان

كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير

نظام ل.م.د في علوم الاقتصاد النقدي والمالي

تخصص مالية



أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه

بعنوان:

# تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي في الدول النامية

دراسة قياسية باستخدام بيانات البانل

لعينة من 18 دولة نامية (1980 - 2012)

تحت إشراف الدكتور:

أ.د. بن بوزيان محمد

من إعداد الطالبة:

بدر اوي شهيناز

## لجنة المناقشة:

- |         |                  |                      |                        |
|---------|------------------|----------------------|------------------------|
| رئيساً  | جامعة وهران      | أستاذ التعليم العالي | أ.د. دربال عبد القادر  |
| مشرفاً  | جامعة تلمسان     | أستاذ التعليم العالي | أ.د. بن بوزيان محمد    |
| ممتحناً | جامعة تلمسان     | أستاذ التعليم العالي | أ.د. بوثلجة عبد الناصر |
| ممتحناً | جامعة تلمسان     | أستاذ محاضر          | د. مناصر نور الدين     |
| ممتحناً | جامعة عين تموشنت | أستاذ محاضر          | د. جديدن لحسن          |
| ممتحناً | جامعة سعيدة      | أستاذ محاضر          | د. صوار يوسف           |

السنة الجامعية: 2014 - 2015م

## دعاء

ربي .. لا تدعني أصاب بالغرور إذا نجحت،  
ولا أصاب باليأس إذا فشلت بل ذكرني دائما بأن الفشل هو التجارب التي تسبق  
النجاح  
يا رب ..

ساعدني على أن أقول كلمة الحق في وجه الأقوياء، وعلى ألا أقول  
الباطل لأكسب تصفيق الضعفاء  
يا رب ..

إذا أعطيتني مالا لا تأخذ سعادتني ، وإذا أعطيتني قوة لا تأخذ  
عقلي ، وإذا أعطيتني نجاحا لا تأخذ تواضعي ، وإذا أعطيتني تواضعا  
لا تأخذ اعتزازي بكرامتي  
يا رب ..

علمني أن التسامح هو أكبر مراتب القوة،  
وأن حب الانتقام هو أول مظاهر الضعف  
يا رب ..

إذا جردتني من المال، أترك لي الأمل، وإذا جردتني من  
النجاح، أترك لي قوة العناد حتى أتغلب على الفشل، وإذا جردتني  
من نعمة الصحة أترك لي نعمة الإيمان  
يا رب ..

إذا أسأت إلى الناس أعطني شجاعة الاعتذار ، وذا أساء  
الناس إلي أعطني شجاعة العفو والغفران

يا رب ..

إذا نسيتك لا تنسني.

## شكر وتقدير

في مثل هذه اللحظات سطور كثيرة تمر في الخيال ولا يبقى لنا في نهاية المطاف إلا قليلاً من الذكريات وصور تجمعننا برفاق كانوا إلى جانبنا....

فواجب علينا شكرهم ووداعهم ونحن نخطو خطواتنا الأخيرة في الحياة الجامعية وخطواتنا الأولى في غمار الحياة....

وقبل أن نمضي نقدم أسمى آيات الشكر والامتنان والتقدير والمحبة إلى الذين حملوا أقدس رسالة في الحياة، إلى الذين مهدوا لنا طريق العلم والمعرفة....  
إلى جميع أساتذتنا الأفاضل....

وسيكون علينا لزاماً وواجباً دينياً وأخلاقياً أن نشكر من كان له الفضل الكبير في الإشراف على هذه الدراسة وإيصالها إلى طور الانجاز، الأستاذ الفاضل "بن بوزيان محمد" من علمنا التفاؤل والمضي إلى الأمام وأنار طريقنا وأرشدنا للعلم والمثابرة، والذي أمدنا بالعون ولم يبخل علينا بنصائحه العلمية وبتوجيهاته وإرشاداته السديدة، فكان كريماً معنا ومتفهماً ، فلك منا أستاذنا المتميز كل الامتنان والشكر والتقدير والاحترام و جزاك الله كل الخير.

وفي الأخير أشكر كل الأساتذة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة على تفضلهم بقبول المشاركة في مناقشة وتقييم هذه المذكرة.

## الإهداء

إلهي لا يطيب الليل إلا بشكرك ولا يطيب النهار إلا بطاعتك .. ولا تطيب اللحظات إلا بذكرك

.. ولا تطيب الآخرة إلا بعفوك .. ولا تطيب الجنة إلا برؤيتك الله جل جلاله

إلى من بلغ الرسالة وأدى الأمانة .. ونصح الأمة .. إلى نبي الرحمة ونور العالمين ..

سيدنا محمد عليه أفضل الصلاة والتسليم

إلى من كلله الله بالهبة والوقار .. إلى من علمني العطاء بدون انتظار

والذي العزيز...

إلى بسمة الحياة وسر الوجود، إلى من كان دعائها سر نجاحي وحنانها بلسم جراحي إلى

الغالية أمي الحبيبة...

فلولا هما لما وصلت إلى ما أنا عليه، أرجو من الله أن يطيل في عمركما لتريا ثماراً قد حان

قطافها بعد طول انتظار وستبقى كلماتكما نجوم أهتدي بها اليوم وفي الغد وإلى الأبد...

إلى إخوتي الأعزاء: صلاح الدين، ابراهيم، عبد الهادي، سليمان...

إلى رفيقة دربي التي قاسمتني حلو الحياة ومرها وكانت نعم الصديقة والأنيسة،

أختي حجيلة أسماء...

إلى كل الأهل والأقارب والأصدقاء، وإلى كل من نساهم قلبي ولم ينسهم قلبي....

# فهرس المحتويات

## الفهرس

أ	المقدمة العامة:
1	الفصل الأول: الإطار النظري للدراسة
2	تمهيد
4	المبحث الأول: واقع أنظمة سعر الصرف ومحددات اختيارها
47	المبحث الثاني: قراءة في موضوع النمو الاقتصادي
74	المبحث الثالث: المناهج النظرية التي تناولت العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي
100	خلاصة الفصل
101	الفصل الثاني: الدراسات التجريبية السابقة لأنظمة سعر الصرف
102	تمهيد
104	المبحث الأول: الدراسات التجريبية التي عالجت مختلف تصنيفات أنظمة سعر الصرف
125	المبحث الثاني: الدراسات التي تختبر العلاقة بين أنظمة سعر الصرف والأداء الاقتصادي الكلي
150	المبحث الثالث: الدراسات التجريبية التي تختبر العلاقة بين أنظمة سعر الصرف والنمو الاقتصادي
174	خلاصة الفصل
177	الفصل الثالث: دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل
178	تمهيد
180	المبحث الأول: نظرة شاملة حول الوضع الاقتصادي وأنظمة سعر الصرف في الدول النامية
200	المبحث الثاني: الإطار القياسي المتبع في التحليل
232	المبحث الثالث: التحليل القياسي لتأثير أنظمة سعر الصرف على مردودية النمو الاقتصادي
261	خلاصة الفصل
264	الخاتمة العامة

# قائمة الجداول والأشكال

## قائمة الجداول

رقم الجدول:	عنوان الجدول:	الصفحة:
<b>الفصل الأول:</b>		
1 - I	سرد تاريخي لنظم أسعار الصرف من 1880 إلى 2000	16
2 - I	وصف عام لنظم سعر الصرف الأجنبي	31
3 - I	أهم الدراسات التجريبية حول اختيار أنظمة الصرف ومحدداتها (بعض العناصر الإحصائية)	35
4 - I	العوامل المؤثرة في اختيار نظام سعر الصرف المثالي	44
5 - I	الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية	52
<b>الفصل الثاني:</b>		
1 - II	تطور تصنيف أنظمة الصرف حسب التصريحات الرسمية	106
2 - II	ترتيبات أنظمة الصرف تبعا لـ Ghosh and Al	108
3 - II	أنظمة الصرف الفعلية "Facto" وفق تصنيف "LYS"	110
4 - II	احتمالات الاستمرارية والانتقال بين أنظمة أسعار الصرف	119
5 - II	تقسيمات أنظمة سعر الصرف لمختلف الدول حسب التصنيفات الرسمية والفعلية	120
6 - II	مختلف المناهج المتبعة في تصنيف أنظمة سعر الصرف مع ذكر محدداتها بالإضافة إلى محاسن ومساوئ هذه الأخيرة	123
7 - II	مردودية أنظمة الصرف المتبعة فيما يخص معدلات التضخم خلال الفترة (1970 - 1999)	130
8 - II	دراسة مقارنة لنتائج الأداء التضخمي لأنظمة الصرف	131
9 - II	الأداء التضخمي لأنظمة الصرف حسب أصناف الدول	132
10 - II	تطايير الاقتصاد الكلي وأثره على النمو الاقتصادي	136
11 - II	تطايير الاقتصاد وأنظمة الصرف حسب أصناف الدول (تطايير PIB الحقيقي)	137
12 - II	توزيع الأزمات تبعا لأنظمة الصرف خلال الفترة 1990 - 2001	148
13 - II	توزيع أنواع الأزمات حسب الأنظمة والدول	149
14 - II	أنظمة سعر الصرف و المردودية الاقتصادية الكلية	175



### الفصل الثالث:

186	مؤشرات اقتصادية عالمية خلال الفترة (2010 - 2005)	1 - III
192	معدلات النمو في الناتج المحلي للدول العربية خلال الفترة (2010 - 2005)	2 - III
193	مؤشرات التجارة الخارجية للدول العربية خلال الفترة (2010 - 2005)	3 - III
195	تطور أنظمة الصرف الدولية	4 - III
221	اختبارات جذر الوحدة في بيانات البانل	5 - III
236	التعريف بالمتغيرات المستعملة في نموذج الدراسة	6 - III
243	قائمة الدول محل الدراسة حسب الناتج المحلي الإجمالي لسنة 2011	7 - III
245	الإحصاء الوصفي للمتغيرات التفسيرية في النموذج	8 - III
245	مصنوفة الارتباط بين متغيرات النموذج	9 - III
249	نتائج اختبارات التجانس لمخطط Hsiao (1986)	10 - III
250	نتائج اختبارات LLC، ADF، IPS لدراسة استقرارية معطيات البانل	11 - III
252	نتائج اختبار علاقات التكامل المتزامن لـ Pedroni	12 - III
253	معلومات نموذج الدراسة المقدر باستخدام النماذج الثلاثة	13 - III
255	نتائج اختبار Hausman	14 - III
255	معلومات نموذج الدراسة المقدر باستخدام التأثيرات الثابتة	15 - III

## قائمة الأشكال

الصفحة:	عنوان الشكل:	رقم الشكل:
<b>الفصل الأول:</b>		
57	العلاقات بين عناصر النمو الاقتصادي في فكر "مالتوس"	1 - I
90	فئات أنظمة سعر الصرف الحالية	2 - I
94	رسم توضيحي لمثلث "الثلاثية المستحيلة"	3 - I
95	المثلث الأزلي (Triangle éternel)	4 - I
<b>الفصل الثاني:</b>		
111	مقارنة بين ترتيب أنظمة الصرف حسب تصنيف الصندوق وتصنيف "LYS"	1 - II
112	تصنيف أنظمة سعر الصرف من قبل "LYS"	2 - II
115	تصنيفات أنظمة الصرف الفعلية لـ Bubula and Other-Robe	3 - II
118	تصنيف أنظمة الصرف لـ Reinhart and Rogoff	4 - II
121	أنظمة أسعار الصرف بالنسبة لكل الدول الأعضاء في "FMI" من 1991 - 1999	5 - II
121	أنظمة أسعار الصرف بالنسبة للدول المتقدمة من 1991 إلى 1999	6 - II
121	أنظمة أسعار الصرف بالنسبة للدول ذات الأسواق الناشئة من 1991 إلى 1999	7 - II
122	أنظمة أسعار الصرف بالنسبة لباقي الدول الأخرى من 1991 إلى 1999	8 - II
133	الأداء التضخمي حسب أنظمة الصرف الفعلية للفترة الممتدة من (1970 - 1999) بـ (%)	9 - II
134	الأداء التضخمي حسب الأنظمة الفعلية لكل مجموعة دولية خلال الفترة (1970 - 1999) بـ (%)	10 - II
138	أنظمة الصرف وتقلبات الاقتصاد الكلي تبعا لطبيعة الاقتصاد	11 - II
<b>الفصل الثالث:</b>		
195	تطور أنظمة الصرف الدولية	1 - III
206	خطوات ومراحل اختبار التجانس لـ Hasiao	2 - III

قائمة

الملاحق

## قائمة الملاحق

الصفحة:	عنوان الملحق:	رقم الملحق:
289	المناهج النظرية التي اهتمت بدراسة العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي	01
291	الدراسات التجريبية السابقة التي تختبر العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي	02
295	المتغيرات والمؤشرات المستعملة في الدراسة القياسية	03
296	نتائج اختبار علاقات التكامل المتزامن لـ Pedroni	04
296	نتائج نموذج الانحدار التجميعي	05
297	نتائج نموذج التأثيرات الثابتة	06
298	نتائج نموذج التأثيرات العشوائية	07
299	نتائج اختبار Hausman	08

قائمة

المصطلحات

## قائمة المصطلحات

Gold Parities	أسعار التكافؤ بالذهب
No separate legal tender	الأنظمة بدون عملة رسمية خاصة
Dollarisation	الدولرة
Conventional pegged amangement	الأنظمة الثابتة التقليدية
Crawling peg	الأنظمة الثابتة الزاحفة
Pegged exchange rate within horizontal bands	الأنظمة الثابتة مع مجال أفقي
Pegged to composite of currencies	الربط بسلة من العملات
Crawling band	أنظمة المجال الزاحف
Managed floating or Dirty float	الأنظمة المرنة المدارة
Fear of Floating	الخوف من التعويم
Aléa Moral	الخطر المعنوي
Gross Domestic Product (GDP)	الناتج المحلي الإجمالي
Optimum Currency Area	نظرية منطقة العملة المثلى
Corner Solution (Bipolar View- Corner Hypothesis)	نظرية الركن (نظرية القطبية الثنائية- نظرية حلول الزاوية)
Triangle éternel	المثلث الأزلي
The Impossible Trinity	الثلاثية المستحيلة
Péché Original	الخطيئة الأولى
Currency Mismatch	تضارب العملات
Jure	أنظمة الصرف الرسمية المصرح بها (المعلنة)
Facto	أنظمة الصرف الفعلية
Freely Falling	السقوط الحر
Ryper-Flottement	أنظمة التعويم المفرط
Panel Data	بيانات البانل
Fixed Effects Model	نموذج التأثيرات الثابتة
Random Effects Model	نموذج التأثيرات العشوائية
Least Squares Dummy Variable (LSDV)	طريقة المربعات الصغرى ذات المتغيرات الصورية
International Monetary Funds (IFS)	صندوق النقد الدولي
World Development Indicators (WDI)	البنك الدولي
Statistical, Economic and Social Research and Training Centre for Islamic Countries (SESRIC)	مركز أنقرة للأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية

# المقدمة العامة

### المقدمة العامة:

يتجه الاقتصاد أكثر فأكثر إلى العالمية وبالتالي إلى محو الحدود السياسية بين الدول وحرية انتقال السلع والخدمات بين مختلف أرجاء العالم لذلك فرضت العلاقات النقدية والمالية الدولية إيجاد إطار تنظيمي للمعاملات النقدية الدولية قصد التحكم في الاختلالات الاقتصادية على المستوى المحلي والدولي، بحيث أن مختلف هذه المعاملات داخل الدولة لا تتم تسويتها بنفس العملة لأنه في واقع الأمر لا توجد عملة دولية موحدة ما يجعل التجارة في السلع والخدمات وتحويلات رؤوس الأموال بين الدول تقتضي إجراء عملية تحويل بين العملات، ولهذا يتم التعامل بمصطلح سعر الصرف الذي يعرف بأنه "عدد الوحدات من العملة المحلية التي تقابل وحدة واحدة من العملة الأجنبية أي أنه سعر عملة ما مقوما بعملة أخرى"، فهو يمثل فارق جوهري بين التعاملات الدولية والتعاملات المحلية كما يعتبر مقياس حقيقي ومتغير أساسي له أثر كبير على توازن الاقتصاد الكلي من خلال علاقته المباشرة وغير المباشرة بالمؤشرات الاقتصادية الكلية (التضخم-النمو الاقتصادي-سعر الفائدة... الخ).

قامت الكثير من الدول النامية باتخاذ جملة من الإصلاحات الاقتصادية قصد مواكبة تطور الاقتصاد العالمي وعلى رأسها إعادة النظر في اختيار نظام الصرف القادر على إعطاء دفع ودعم قوي للاقتصاد الوطني، فقد عرف نظام الصرف عدة محطات في تطوره بدءا من نظام الصرف الثابت في ظل القاعدة الذهبية إلا أن النظام الذهبي لم يتحقق له النجاح أثناء الكساد عقب خروج إنجلترا عام 1931 بحيث اتبعت بعض الدول نظام الرقابة على الصرف والبعض الآخر نظام حرية الصرف إلى غاية 1944، وبعد انقضاء بضع سنين على نشوب الحرب العالمية الثانية رأت كل من أمريكا وبريطانيا ضرورة خلق نظام نقدي جديد يكون أساسا للعلاقات الدولية لذلك عقد مؤتمر في -بريتون وودز- بالولايات المتحدة الأمريكية والذي نص على نظام استقرار أسعار الصرف وذلك بربط قيمة العملة بالذهب والدولار مع السماح لها بالتقلب في حدود ضيقة ومحددة من أجل الموازنة بين التوازنات الداخلية والخارجية وتحمل تكاليف التدخل في سوق الصرف، ولكن سرعان ما تجاوزه بإعلان الرئيس -نيكسون- في أوت 1971 منع تحول الدولار إلى ذهب مع عدد من الإجراءات الاقتصاديةية ثم التحول بعد ذلك إلى نظام أسعار الصرف المعمومة في أغلبية الدول الصناعية الكبرى واعتبر هذا الإعلان في نظر الكثيرين انهيئاً لنظام -بريتون وودز- .



## المقدمة العامة

تعتبر سياسة الصرف الأجنبي أحد أهم أدوات السياسة الاقتصادية وذلك لكونها تشكل إلى جانب السياسات الأخرى آلية فعالة لحماية الاقتصاد الوطني لما تمارسه من تأثير على التوازنات الخارجية من خلال ميزان المدفوعات وعلى التوازنات الداخلية المتمثلة في سوق السلع والخدمات، سوق النقود، سوق عناصر الإنتاج بالإضافة إلى كونها وسيلة هامة في تخصيص الموارد الاقتصادية فهي تؤثر في النهاية على تكلفة السلع المستوردة وربحية الصناعات التصديرية وهذا ما سينعكس على معدل التضخم والناتج المحلي والكتلة النقدية. وفي وقت تسوده المنافسة الدولية الشرسة والتكتلات الاقتصادية حيث القانون السائد من أجل البقاء هو الميزة التنافسية وقدرة مواجهة الصدمات خاصة تلك الأزمات الاقتصادية التي شهدتها العالم مؤخرا نتيجة موجات التحرير المالي والتقلبات التي تحدث في قيمة العملة أهمها أزمة المكسيك سنة 1944، أزمة جنوب شرق آسيا سنة 1997، أزمة روسيا والبرازيل سنة 1998، وأخيرا أزمة الأرجنتين سنة 2001 أين كان نظام سعر الصرف غير ملائم أحد أهم الأسباب. فقد أولى الباحثون الاقتصاديون أهمية بالغة لاختيار نظام الصرف الذي يضمن تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الداخلية من جهة ويحمي الاقتصاد الوطني من التعرض إلى الصدمات الخارجية من جهة أخرى، بحيث أدت هذه الموجة من الأزمات لتوجيه الانتباه إلى صانعي القرارات الاقتصادية في مختلف بلدان العالم على عدم الثقة في اختيار نظام صرف مناسب يتم تطبيقه في جميع الأوقات بسبب اختلاف الصدمات والتغيرات التي يعيشها الاقتصاد المحلي واختيار نظام الصرف بشكل مستقل عن عوامل أخرى لا تقل أهمية في التأثير على مصير توجيه الاقتصاد الوطني .

لقد عملت الدول بنظم صرف متعددة وسياسات مختلفة بحيث تتراوح نظم الصرف السائدة في النظم الاقتصادية العالمية ما بين تلك المعومة بشكل كامل والتي لا تتدخل فيها السلطات أي يترك لقوى السوق تحديد عوامل العرض والطلب لذلك تكون معرضة لهجمات المضاربة هذا ما يؤدي إلى ابتعادها عن قيمتها الحقيقية والتأثير على الاستقرار الداخلي، وتلك الثابتة المربوطة بعملة واحدة أو بسلة من العملات وإعطائها قيمة غير حقيقية رسمية مع عدم قابلية التحويل وعزل الاقتصاد عن الخارج للتضحية بالاستقرار الخارجي في سبيل المحافظة على الاستقرار الداخلي، كما توجد أنظمة صرف وسيطة تكون مزيج من كلا النظامين ما بين التعويم والثبات من خلال ترك العملة تتحدد في السوق وتوجيهها عن طريق الرقابة والتدخل في سوق الصرف أو ربطها ضمن هوامش تقلب متحركة وواسعة تتغير حسب السياسة الاقتصادية للدولة. إلا أن التناقض الموجود بين أنظمة الصرف والسياسات الاقتصادية المتبعة من قبل الدول أجبر صندوق النقد الدولي على تعديل التصنيفات التي ينشرها انطلاقا من سنة 1997 عن طريق التأكد من تصريحات الدول باستخدام

## المقدمة العامة

معلومات تكميلية أخرى حول تطبيق سياسات سعر الصرف، بالإضافة إلى بروز إشكالية تصنيف أنظمة سعر الصرف مع نهاية سنوات التسعينات وذلك لأنه يوجد تعارض بين الأنظمة الرسمية لسعر الصرف المصرح بها من قبل الدولة والأنظمة الفعلية التي تتبعها بناء على المحددات الرئيسية والسياسات الاقتصادية المتبعة، ليتم تغيير الترتيب المتبع من قبل صندوق النقد الدولي من الأنظمة الرسمية -Jure- إلى الأنظمة الفعلية -Facto- لهذا لا بد من اختيار وتبني نظام سعر صرف ملائم من شأنه أن يحقق المثالية للدولة الأمر الذي دفع إلى قيام دراسات هامة ونقاشات متخصصة حول هذا الموضوع تمثلت في أعمال كل من (Ghosh and Al (1997) و (Bubula and Otker-Robe (2002) وطريقة التطاير ل (Levy-Yeyati and Sturzenegger (2003) والتصنيف الطبيعي ل (Reinhart and Rogoff (2004).

منذ ذلك الوقت والبحث عن نظام صرف مناسب يمثل محور نقاش للمالية الدولية المعاصرة خاصة بالنسبة لاقتصاديات الدول النامية التي تتبنى استراتيجيات النمو المتواصل، سواء تلك التي يقودها قطاع التصدير للسلع الأولية أو التي تحظى بسياسة تطمح لفتح 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. وبناء عليه لجأت أغلبية هذه الدول إلى وضع نظم صرف مختلفة إلا أنها تحتاج إلى مزيد من التطوير من خلال تحقيق استقرار الأوضاع المالية والمزيد من الاستقلالية للسياسة النقدية، وفي الوقت نفسه فإن الحفاظ على استقرار عملاتنا لا ينبغي أن يكون على حساب المبالغة في سعر الصرف وقتل معدلات النمو الاقتصادي المطلوبة، الأمر الذي يجعل أمام السلطات النقدية مسؤولية اختيار نظام سعر الصرف بالتنسيق مع السياسة الاقتصادية للبلد والمستجدات الاقتصادية العالمية قصد التحسين من مستوى الأداء الاقتصادي الكلي.

اهتمت أغلبية الأدبيات الاقتصادية بموضوع الأداء الاقتصادي الكلي لأنظمة الصرف بحيث حاولت العديد من الدراسات التطبيقية والنظرية تحليل العلاقة الموجودة بين الأداء الاقتصادي الكلي وأنظمة الصرف المتبعة سواء الثابتة، الوسيطة والمرنة في اقتصاديات الدول الصناعية، الناشئة والنامية وهي تدرج في أربعة معايير أساسية هي النمو والتضخم والتطاير والأزمات، فبالرغم من أن النظرية الاقتصادية وفقاً ل (Helpman and Lucas (1981) تقترح أن طبيعة الأنظمة يجب أن لا تؤثر على توازن المتغيرات الحقيقية في المدى البعيد إلا أن عملية التعديل نحو التوازن في المدى القصير ستكون مختلفة، بالإضافة إلى الأدبيات الخاصة بمناطق النقد المثالية التي تتصف بإمكانية تحقيق التوافق النقدي والسياسي بين الدول والتي تدرج في أعمال

## المقدمة العامة

Mckinnon (1961) وحركة عوامل الإنتاج كمؤشر لدرجة التكامل بين الدول، وأعمال Mundell (1963) لدرجة التكامل التجاري ومعيار الانفتاح الاقتصادي كمؤشر الوحدة النقدية، وكذلك أعمال Kenen (1969) حول التنوع في المنتج وتمائل الصدمات داخل الوحدة النقدية، زيادة على ذلك أعمال Barro and Gordon (1983) المرتبطة بمصدقية السياسة الاقتصادية في اختيار أنظمة الصرف. ولغرض التأكد من صحة هذه النماذج النظرية تطورت وسائل التحليل القياسي بأشكاله المختلفة وكذلك التوجه الدولي نحو الانفتاح العالمي وتطوير التاريخ الاقتصادي، بحيث أصبح هناك إجماع بين الاقتصاديين حول ضرورة التحقق من العلاقة حتى يتسنى تقديم العون لصانع السياسة باعتبار أن تطور الاقتصاد المحلي مهم لاستمرارية وتسريع عجلة النمو من خلال قيام مجموعة من الدراسات التجريبية المعاصرة تهدف إلى معرفة طبيعة العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي، وفي هذا المجال قام Mundell (1995) بمقارنة النمو الاقتصادي في الدول الصناعية قبل وبعد انهيار نظام بريتون وودز ليبين أنه أكثر سرعة في الفترة الأولى عندما كان سعر الصرف ثابت. كما حاولت بعض من الأعمال اختبار العلاقة بين مستوى التضخم واختيار نظام الصرف، فقد أشار Edward and Mendoza (2003) بأن تثبيت سعر الصرف هو أكثر فعالية في تحسين مصداقية السلطات النقدية وتحقيق معدلات تضخم مقبولة، وعلاوة على ذلك قدم Hausman and Gavin (1996) تعريفاً لأهم الطرق المتبعة في قياس تطاير الاقتصاد الكلي وأثره السلبي على النمو الاقتصادي، بحيث جاء Ghosh and Al (1997) بدراسة لاختبار العلاقة بين نظام الصرف وتطاير الاقتصاد الكلي مبينين أن انحدار المتغيرات المعبرة عن تطور الدولة هي أكثر تطايراً في نظام الصرف الثابت مقارنة بالأنظمة الوسيطة والمرنة وأن قوة التغيرات غير مرتبطة بالصدمات المحتملة للاقتصاد، بالإضافة إلى العديد من الدراسات التطبيقية الأخرى المتعلقة بتأثير أنظمة الصرف على الأداء الاقتصادي بصفة عامة وعلى النمو الاقتصادي بصفة خاصة باعتباره محور دراستنا والتي سنتطرق إليها بالتفصيل من خلال هذا الموضوع.

ومع اختلاف الأدبيات الاقتصادية القديمة منها والحديثة في تحديد نظام سعر الصرف الملائم لتحقيق النمو الاقتصادي إلا أنه يوجد إجماع كامل بين نتائج هذه الدراسات بخصوص هذه العلاقة، بحيث أن بعضها توصل إلى وجود تأثير واضح لأنظمة أسعار الصرف على النمو الاقتصادي أما البعض الآخر فتشير نتائجها إلى أن العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو إما أن تكون ضعيفة أو غير معنوية. وعلى هذا الأساس فإن البحث عن دليل يدعم أي من النظريات مازال ملحا كمسألة تطبيقية تدعو إلى تسليط الضوء على جميع جوانبها ومن ثم اختبارها للخروج بنتائج تساعد صانعي السياسة في اتخاذ القرار المناسب حول نظام سعر

## المقدمة العامة

الصرف الأكثر ملائمة وخصوصا بعد ظهور نظرية الركن -Corner Solution- والتي مازالت محل جدل واسع وعرضة لاختبارات متواصلة إلى يومنا هذا، بحيث توصي بضرورة التخلي عن أنظمة الصرف الوسيطة لصالح أحد نظامي الركن إما التثبيت الصارم أو التعويم الحر.

تعتبر عملية الاختيار بين أنظمة سعر الصرف المختلفة وكيفية تأثير هذه الأنظمة على المتغيرات الاقتصادية الكلية من الموضوعات التي ما زالت ذات طابع جدلي بين الباحثين والمهتمين بالسياسة الاقتصادية الكلية، لذلك تعد مسألة اختيار نظام سعر الصرف الأمثل والأكثر فعالية في تحقيق أفضل أداء اقتصادي من أهم وأصعب المواضيع التي تشغل الدراسات الدولية في الوقت الراهن وخاصة بعد التطورات الواسعة التي عرفتها هذه الأنظمة في الدول النامية بالتحديد ومدى تأثيرها على استقرار الاقتصاد الكلي، ومن هذا المنطلق يمكن صياغة الإشكالية التالية :

ما هي محددات اختيار نظام سعر الصرف الذي يحقق أفضل نمو اقتصادي في الدول النامية ؟

تتفرع هذه الإشكالية إلى بعض التساؤلات الفرعية التي يمكن طرحها حول هذا الموضوع والتي تعد مكملة للإشكالية الرئيسية، وتمثل في:

- ✓ ما هي مختلف أدبيات أنظمة سعر الصرف والنمو الاقتصادي ؟.
- ✓ على أي أساس يتم اختيار نظام سعر الصرف المثالي ؟.
- ✓ كيف هو الأداء الاقتصادي الكلي لأنظمة الصرف على النمو الاقتصادي حسب مختلف الدراسات التحريبية ؟.
- ✓ ما هو تأثير نظام سعر الصرف على النمو الاقتصادي في الدول النامية ؟.
- ✓ ما هو نظام سعر الصرف الذي يترافق مع نمو اقتصادي أعلى وما مدى تأثير أنظمة سعر الصرف على أداء الاقتصاد ككل ؟.
- ✓ ما المقصود بالاقتصاد القياسي لبيانات البائل وما هي أساليب تقديره ؟.

وللإجابة عن الأسئلة المطروحة يمكن بناء هذه الدراسة عن طريق اقتراح ثلاث فرضيات:

✓ إن إتباع أنظمة سعر الصرف الثابتة من طرف الدول النامية تحقق نمو اقتصادي أعلى مما هو عليه في كل من الأنظمة المرنة والوسيطية.

✓ إن واضعي القرارات الاقتصادية يواجهون غالباً خياراً صعباً في المفاضلة بين اعتماد نظام الصرف الثابت أو نظام الصرف المرن في ظل التحولات الاقتصادية العالمية، ولكل نظام من أنظمة الصرف سواء كانت: الثابتة أو المرنة أو الوسيطية لها دلالة اقتصادية للتأثير على أداء الاقتصاد الكلي وعلى رأسها تحسين وضعية النمو الاقتصادي.

✓ أفضلية تبني أحد نظامي الركن سواء الثبيت الصارم أو التعويم الحر بالنسبة لعينة الدول النامية والتخلي عن الأنظمة الوسيطية التي تعتبر أكثر عرضة للأزمات في هذه الدول.

تظهر أهمية هذه الدراسة في أنها من أهم المواضيع الحديثة التي يتزايد الاهتمام بها في الوقت الحاضر، وذلك من خلال إبراز أهم أنظمة أسعار الصرف المتبعة من طرف الدول النامية لاسيما بعد تعرض الاقتصاد العالمي إلى جملة من الأزمات الاقتصادية، بحيث أرجعها الخبراء الاقتصاديين إلى سوء اختيار نظام الصرف المناسب بسبب عدم قدرة السلطة النقدية والمالية على تحديد مصدر وطبيعة الصدمات الاقتصادية والتي أثرت بقوة على العديد من الأسواق الناشئة وعلى استقرار وتوازن الاقتصاد الكلي بما في ذلك النمو الاقتصادي. وبالتالي فإن دراسة وتحليل أنظمة الصرف على النمو باستخدام أساليب الاقتصاد القياسي الأكثر حداثة على بيانات البانل تعتبر الأنسب لمعالجة مثل هذا الموضوع، وذلك عندما نقارن العدد الوفير من الدراسات الأجنبية مع مثيلاتها من الدراسات العربية ضمن موضوع البحث فإن الدراسة تكتسب أهميتها في كونها من الدراسات العربية القليلة من وجهة نظري والتي تدرس تأثير الأنظمة على النمو الاقتصادي.

تعود أسباب اختيارنا لهذا الموضوع إلى أنه يتمتع بحداثة واهتمام بالغ في مجال المالية الدولية خاصة بعد ظهور العولمة والأزمات مع العلم أنه ليس بالموضوع السهل ويتخلله الكثير من التعقيد، إلا أن الدافع الأساسي لاختيار هذا البحث هو محاولة إثراء الموضوع بكل الجوانب المتعلقة به نظرياً وتجريبياً من أجل الوصول إلى مدى معرفة مدى فعالية مختلف أنظمة سعر الصرف في التأثير على النمو الاقتصادي في الوقت

## المقدمة العامة

الحالي خاصة في الدول النامية ذلك لأن تطور الاقتصاد المحلي مهم لاستمرارية وتسريع عجلة النمو، وخلاصة القول هو محاولة إضافة شيء جديد للدراسات السابقة في هذا الميدان.

تتمثل أهداف هذه الدراسة في محاولة إبراز طبيعة العلاقة ما بين أنظمة سعر الصرف والنمو الاقتصادي والآثار المترتبة عنها، بالإضافة إلى محاولة البحث عن طرق قياس من أجل اختبار العلاقة بين متغيرين هما الأنظمة والنمو وذلك عن طريق استخدام الاقتصاد القياسي في الدراسة للتعبير عنها كمياً من أجل الوصول إلى معرفة نظام سعر الصرف المثالي الذي بإمكانه تحقيق نمو اقتصادي أعلى في الدول النامية، وأيضاً محاولة التنبؤ بمستقبل الأنظمة الوسيطة وأسباب التخلي عنها لصالح أحد أنظمة الركن، وهل ستؤثر كل من تطورات المحيط الاقتصادي والمالي والتوجه الدولي نحو الانفتاح العالمي على هذا الاختيار خاصة وأن الاقتصاد العالمي يعيش اليوم جملة من التحولات الاقتصادية وعلى رأسها أنظمة الصرف الدولية.

وفيما يخص الإطار الزمني والمكاني للدراسة فهي تتعامل مع بيانات مقطعية وسلاسل زمنية لذلك فإن الإطار الزمني لهذه الدراسة يغطي الفترة الممتدة من 1980 إلى غاية 2012، أما الإطار المكاني فهو يشمل عينة متكونة من 18 دولة نامية تضم دول مجلس التعاون الخليجي (السعودية، الكويت، البحرين، عمان، الإمارات) وعينة من خمسة دول افريقية (الجزائر، تونس، المغرب، مصر، موريتانيا) وعينة دول شرق أوسطية (الأردن، سوريا، تركيا، إيران) وعينة دول أسيوية (ماليزيا، الهند، اندونيسيا) بالإضافة إلى دولة لاتينية في أمريكا الجنوبية تتمثل في جمهورية الشيلي.

أما بالنسبة للمنهجية المتبعة من خلال هذه الدراسة فهي الاعتماد بطبيعة الحال على المنهج الوصفي التحليلي عن طريق عرض وتحليل كل ما يتعلق بأنظمة سعر الصرف من مفاهيم وعموميات وكل ما يخص الجانب النظري لهذا الموضوع بالإضافة إلى التطرق لمختلف الدراسات التجريبية الخاصة بالموضوع ومقارنة النتائج، إلا أن هذا الجانب لا بد بأن يكون مرفوقاً بجانب تطبيقي سيتم فيه استخدام الأساليب الإحصائية والقياسية من خلال استخدام نموذج الانحدار المدمج الخاص بالسلاسل الزمنية والمقطعية (Panel Data) وذلك بهدف تحليل النتائج المحصلة من اختبار تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي، وبالتالي محاولة الإجابة على الإشكالية المطروحة والتأكد من الفرضيات المقترحة والوصول إلى الأهداف المرجوة.

بعد البحث حول هذا الموضوع وانطلاقاً من الإشكالية السابقة والتساؤلات الفرعية فسوف يمكن الإجابة عليها عن طريق تقسيم هذه الدراسة إلى ثلاثة فصول رئيسية تكون مسبقة بمقدمة عامة تتضمن

## المقدمة العامة

الإشكالية الرئيسية والتساؤلات الفرعية واقترح بعض الفرضيات بالإضافة إلى تحديد أهداف وأهمية البحث المقترح، أما نهاية المذكرة ستكون مرفوقة بخاتمة عامة على شكل نتائج مستخلصة يمكن من خلالها إعطاء واقترح توصيات تساعد على إيجاد آفاق للبحث في المستقبل. فمن خلال الفصل الأول الخاص بالإطار النظري سنتناول دراسة مفصلة حول أنظمة سعر الصرف من خلال معرفة أبرز المراحل التاريخية لتطور هذه الأنظمة مع تحديد العوامل المؤثرة والدافعة لكل بلد من أجل اختيار نظام سعر صرفها المثالي بالإضافة إلى قراءة مفصلة حول كل ما يتعلق بموضوع النمو الاقتصادي وبعدها يتم عرض أهم النظريات حول اختيار أنظمة سعر الصرف إلى جانب نظرية الركن والتي نستنتج من خلالها أبرز محددات هذا الاختيار، ثم يتبع في الفصل الثاني تقديم وتقييم مختلف الدراسات التطبيقية والتجريبية سواء تلك التي عالجت مشكل التصنيفات ما بين الرسمية والواقعية أو تلك التي اهتمت بدراسة تأثير أنظمة سعر الصرف على الأداء الاقتصادي بصفة عامة بما في ذلك التضخم والتطايير والأزمات وعلى النمو الاقتصادي بصفة خاصة، أما بالنسبة للفصل الثالث والأخير فسوف يتضمن دراسة قياسية لمجموعة من الدول النامية تسبقها نظرة شاملة حول اقتصاد هذه الدول دون أن ننسى التعريف بالإطار القياسي المتبع في التحليل بهدف قياس ومعرفة درجة تأثير أنظمة الصرف المتبعة من طرف هذه الدول على النمو الاقتصادي والمتغيرات الاقتصادية الكلية وذلك بالاعتماد على نماذج البانل (Panel Data) لعينة مكونة من 18 دولة نامية خلال الفترة 1980 إلى 2012 والتي يتم تقسيمها إلى ثلاثة مجموعات حسب التصنيف الواقعي المشترك لـ (Reinhart and Rogoff (2004) و (Levy-Yeyati and Sturzenegger (2005)، وبالتالي التوصل إلى النتائج التي سيتم على أساسها إثبات صحة أو نفي الفرضيات السابقة مع تقديم مجموعة من الاقتراحات والتوصيات.

# الفصل الأول

الإطار النظري للدراسة



## تمهيد:

ارتبطت تطورات الأنظمة النقدية الدولية بما عاشته اقتصاديات الدول من اختلالات وحالات عدم الاستقرار النقدي والمالي والاقتصادي، فقد تراوحت نظم الصرف السائدة في النظم الاقتصادية العالمية ضمن ثلاثة أنماط رئيسية يشمل كل واحد منها عدد من الصيغ تكون ما بين تلك المعومة بشكل كامل أو أنظمة الصرف الثابتة أو الأنظمة الوسيطة.

إن استمرارية التحول في أنظمة الصرف نتيجة التباين في أدائها بين مختلف الدول يضعنا أمام مشكلة اختيار نظام سعر الصرف المثالي والذي يعتبر من أكثر القضايا مثيرة للجدل في الاقتصاد، فحسب Frankel (1999) " لا يوجد نظام صرف مثالي مطلق لكن هناك نظام صرف مثالي خاص بكل دولة " هذا ما يقودنا إلى دراسة مختلف محددات اختيار نظام الصرف المقدمة في مختلف الأدبيات الاقتصادية، وبالتالي فإنّ مسألة المفاضلة بين أنظمة أسعار الصرف أصبحت تمثّل هاجسا كبيرا وتحظى باهتمام عال من طرف السياسة الاقتصادية لكل بلد لاسيما فيما يخص تحسين مردوديات ومعدلات النمو الاقتصادي وتخفيض معدلات التضخم، بحيث تزايد اهتمام دول العالم بدراسات اقتصاديات التنمية الاقتصادية وخاصة الدول النامية والتي عملت على تحرير وتحقيق تقدم ونمو في اقتصادياتها.

لقد حاولت العديد من الدراسات حصر أهم العوامل الداخلة في تبني نظام الصرف الملائم وتقدير مدى فعاليتها، وذلك من خلال ما أشارت إليه نظريات النمو والأدبيات المقدمة الأكثر حداثة حول العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي وما جاءت به من نتائج وانعكاسات، بحيث أن هذه العلاقة تكون إما مباشرة وهذا بتأثير أنظمة الصرف على النمو الاقتصادي عن طريق تصحيح الاضطرابات أو الصدمات أو تكون بطريقة غير مباشرة عن طريق تأثير أنظمة الصرف على أحد المحددات الهامة التي يتوقف عليها النمو الاقتصادي.

ومن أجل التعرف على الإطار النظري الذي اهتم بدراسة العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي سنقوم بتخصيص هذا الفصل والذي سيتم تقسيمه إلى ثلاث مباحث، بحيث يختص المبحث الأول بعرض واقع أنظمة سعر الصرف ومحددات اختيارها عن طريق تبيان البعد التاريخي والنظري لأنظمة الصرف بما في ذلك نظام الصرف المثالي، أما المبحث الثاني فسوف نتحدث عن النمو الاقتصادي من خلال تعريفه مع

ذكر محدداته والنظريات المفسرة له، ويليه في الأخير المبحث الثالث والذي خصّص لعرض المناهج النظرية التي تناولت العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي سواء بشكل مباشر أو غير مباشر مع الحديث عن أهم ما جاء في "نظرية حلول الزاوية".

## المبحث الأول: واقع أنظمة سعر الصرف ومحددات اختيارها

عرف الاقتصاد العالمي عدة أنظمة نقدية دولية هدفها الأساسي هو تنظيم المبادلات الدولية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي من أجل الوصول إلى أسواق المال الدولية في ظل البنية الاقتصادية المعاصرة، فلقد أظهر التطور التاريخي للنظام النقدي الدولي مدى فعالية وكفاءة كل نظام صرف على حدى وذلك بالنسبة لكل اقتصاد انطلاقاً من خصائصه الهيكلية.

شهد النظام النقدي الدولي عدّة تغيرات نتيجة حدوث أزمات عنيفة أدت إلى حدوث آثار هامة على التوازن الاقتصادي بصفة عامة وعلى اقتصاديات الدول النامية والناشئة بصفة خاصة وأهمها عدم استقرار أسعار الصرف لمعظم هذه البلدان، هذا ما أدى إلى إعادة إصلاح النظام النقدي الدولي من جديد وبالتالي عودة الجدل القائم حول أنظمة سعر الصرف الأكثر ملائمة والكفيلة بتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

يكتسب موضوع اختيار نظام الصرف أهمية خاصة في الاقتصاد الدولي لذلك فهي تخضع إلى عدّة معايير وتتأثر بها بحيث تختلف هذه المعايير باختلاف خصائصها ودرجة انعكاسها على الأوضاع الاقتصادية الكلية، ومن أجل إعطاء خلفية تاريخية في ذهن القارئ حول أنظمة الصرف الأجنبي ارتأينا أن تكون بداية هذا المبحث عبارة عن لمحة تاريخية لمسار النظام النقدي الدولي، بالإضافة إلى دراسة وعرض إيجابيات وسلبيات كل نظام صرف من الثابت إلى المرن ومروراً بنظام الصرف الوسيط، وفي الأخير سوف نبين مختلف المحددات والمعايير والتي من شأنها أن تحقق مثالية أنظمة سعر الصرف.

## المطلب الأول: المنظور التاريخي لنظام سعر الصرف

لقد عملت الدول بالعديد من أنظمة الصرف تطورت بتطور الدور الذي تلعبه النقود، بحيث أن تعدد هذه الأنظمة النقدية واختلافهما بين الدول يقف حاجزا أمام نمو تجارتها الخارجية ويطرح الكثير من المصاعب على مستوى التجارة الدولية ومن أجل تسهيل عمليات التبادل قامت هذه الدول بوضع قاعدة مشتركة والاتفاق على مبادئ تسيير المبادلات، ومع تطور وتوسع التجارة في مختلف أنحاء العالم ظهرت فكرة النظام النقدي الدولي والذي عرف عدة محطات بدءا من قاعدة الذهب وانتهت اليوم بأنظمة صرف مختلفة، سنتطرق لها حسب التسلسل التاريخي مبرزين مميزات وخصائص كل نظام.

## I - ماهية النظام النقدي الدولي:

إنّ اختيار نظام سعر الصرف عرف تطورا كبيرا في السنوات الأخيرة من القرن الماضي بحيث كانت الدول تتبع النقود المعدنية في صورة نظام المعدنين، إلا أنّ اكتشاف الذهب بكميات وفيرة وفي مناطق عديدة أدى إلى التحول إلى الأنظمة الذهبية المتمثلة في نظام الذهب الكامل ثمّ نظام السبيكة الذهبية ونظام الصرف بالذهب، فمع بداية القرن العشرين كان الاختيار واضحا أي الانضمام إلى قاعدة الذهب فمعظم الدول المتقدمة فعلت ذلك ولكن هذا النظام لم يحقق نجاحا وذلك بخروج إنجلترا منه في عام 1931 وتبعها عدد من الدول.

وفي الفترة السابقة لعام 1914 كان هناك نوعان من الاتحادات النقدية هما الاتحادات الدولية مثل الاتحاد النقدي اللاتيني والاتحاد النقدي الاسكندنافي اللذان انطويا أساسا على ترتيبات التوحيد القياسي للعملات الذهبية والفضية وموازنة المدفوعات، والاتحادات النقدية الوطنية مثل: الولايات المتحدة الأمريكية، ألمانيا وإيطاليا التي انطوت على الاندماج الاقتصادي والسياسي التام للدول الأعضاء وبالتالي أصبحت لها عملة مشتركة،<sup>1</sup> بالإضافة إلى مجالس العملة التي نشأت في هذه الفترة وكانت تديرها بريطانيا وفرنسا في عدد من المستعمرات التابعة لها.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>- Bordo. M and Jouing. L, 2000, « The History of Monetary Unions », London: Institute for economic affairs, p 08.

<sup>2</sup>- Schwartz. A, 1992, « Do currency boards have a future », Occasional paper N 88, London: Institute for economic affairs.

إنّ فترة الكساد الكبير وما ترتب عليها من نقص في التبادل والتوقف عن دفع الديون أدّت إلى أن البنوك البريطانية أصبحت عاجزة عن مقابلة التزاماتها نتيجة لنقص الذهب فيها، كما أن شروط نجاح النظام الذهبي تعتبر غير متوفرة وترتب على ذلك أن أسعار الصرف تعرضت لتقلبات أدت بدورها إلى قيام مشاكل اقتصادية فقد يكون سعر الصرف حراً كما قد يكون ثابتاً، وعلى الرغم من كل هذه الأحداث التي تميزت بها فترة الثلاثينات يلاحظ أنه لم تكن هناك هيئة دولية تعمل على فرض نوع من النظام لتحقيق الاستقرار في العلاقات الاقتصادية الدولية.<sup>1</sup>

وبعد انقضاء بضع سنين على نشوب الحرب العالمية الثانية رأت كل من أمريكا وبريطانيا في أوائل عام 1943 أن تعملا على خلق نظام نقدي جديد يكون أساساً لعلاقات دولية لذلك عقد مؤتمر في "بريتون وودز" بالولايات المتحدة الأمريكية تحت رعاية الأمم المتحدة، وقد أتى بنظام نقدي جديد هو نظام استقرار أسعار الصرف والذي يعتمد على تحديد أسعار تعادل العملات بالسماح لها بالتقلب في حدود ضيقة للغاية، بالإضافة إلى أنّ نظام "بريتون وودز" كان يقوم على أساس الدولار الأمريكي المربوط بدوره بالذهب بحيث أن الولايات المتحدة الأمريكية كانت تقبل بتحويل الدولار لغير المقيمين بسعر ثابت من الذهب وفي المقابل كانت الدول تربط عملاتها بسعر ثابت من الدولار. إلا أنّ الأمر سرعان ما تجاوزه بإعلان الرئيس "نيكسون" في أوت 1971 من خلال منع تحول الدولار إلى ذهب، ولقد مثل هذا القرار في نظر الكثيرين بمثابة انهيار لنظام "بريتون وودز".<sup>2</sup>

ومن خلال ما سبق يمكن القول بأن النظام النقدي الدولي يتألف من مجموعة من الأجهزة المصرفية والنقدية في مختلف البلدان بحيث أن هذه المؤسسات والأجهزة هي المسؤولة عن وضع السياسات والميكانيزمات للدول في مجال العلاقات المالية الدولية،<sup>3</sup> لذلك يعرف النظام النقدي الدولي أو نظام الصرف "بمجموع القواعد والأحكام المحددة لدور السلطات النقدية في سوق الصرف وتحديد سلوك سعر الصرف"، كما يعتبر الوسيلة الأساسية التي تدخل ضمن الاستراتيجيات لتعديل ميزان المدفوعات وذلك من خلال معيارين أساسيين هما:<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - د. محمد عبد العزيز عجمية، « الاقتصاد الدولي - دراسة تطبيقية ونظرية - »، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، مصر، 2000، ص 181.

<sup>2</sup> - عبد المجيد قدي، « المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية »، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 115.

<sup>3</sup> - David Eitman, Arthur Stonehill, Michael Moffett, 2004, « Gestion et Finance Internationales », Edition Pearson éducation, France, 10<sup>ème</sup> Edition, p 28.

<sup>4</sup> - Montalieu. T, 2005, « Quelle stratégie de change dans les économies en développement? », Revue monde et Développement, tome 33, Université Orléans, p 07.

- القوة: يتجسد هذا المعيار في مدى قدرة نظام الصرف على امتصاص الصدمات الاسمية (فروقات التضخم)، والاضطرابات الحقيقية (اختلالات العرض والطلب).

- الإستقرارية: فيما يخص هذا المعيار يتضمن نتائج وعواقب اختبار سعر الصرف على استقرار أسعار هذا الأخير، ويمكن تعريفه أيضا بذلك "الإطار القانوني أين تتحدد وتشكل أسعار الصرف، بحيث أن هذا الطابع النظامي جدّ مهم لأن هذه القوانين تتحكم في سعر العملات الأجنبية ويمكنها تأخير تعديلاتها مقارنة بقيمتها النظرية".

يتميز النظام النقدي الدولي بعدة أهداف وخصائص أساسية هي:<sup>1</sup>

- قابلية تحويل العملات ببعضها البعض، وذلك من أجل تحقيق توسّع وتنوّع في التجارة الدولية بين مختلف البلدان.
- العمل على استقرار أسعار الصرف، أي العمل على توفير مرونة كافية لأسعار الصرف تضمن إعادة التوازن لميزان المدفوعات.
- العمل على توفير العملات الدولية أي ضمان وجود السيولة الدولية.
- تنمية التبادل الدولي من السلع والخدمات ورؤوس الأموال.
- العمل على تحقيق استقرار الأسعار على المستوى الدولي واجتنب حدوث تضخم أو انكماش لفترات طويلة.

## II - تحديد سعر الصرف في ظل نظام ثبات أسعار الصرف:

لقد ساد هذا النظام في ظل القاعدة الذهبية بحيث استمرّ العمل به حتى الحرب العالمية الأولى وذلك مع ظهور الدولار كعملة دولية قوية والتوجه إلى نظام السبائك الدولية ونظام الصرف بالذهب، وفي ظل هذا النظام تربط عملة بلد ما بالذهب عن طريق ربط عملتها بعملة بلد آخر يسير على نظام الذهب.<sup>2</sup> وأهم سماته هي:<sup>3</sup>

<sup>1</sup>- Agleitta. M, Fournier. P. D, 1996, « Internationalisation des monnaies et organisation de système monétaire », Economie Internationale, CEP II N 59, PARIS, P 59.

<sup>2</sup>- د. ضياء مجيد، « الاقتصاد النقدي، المؤسسات النقدية، البنوك التجارية، البنوك المركزية »، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 1998، ص 55.

<sup>3</sup>- عرفان تقي الحسيني، « التمويل الدولي »، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الأردن، 1999، ص 170.

- حرية تصدير واستيراد الذهب.
- تكون العملات المتداولة من الذهب الخالص (أي تكون ذات وزن معين من الذهب).
- للذهب قوة إبراء غير محدودة.

إنّ ثبات سعر الصرف في ظل قاعدة الذهب يعتمد على التزام السلطات النقدية في مختلف دول العالم بتعريف وحدة النقد الرسمية بها في شكل وزن محدد من الذهب، ويسمى ذلك بأسعار صرف التعادل أو أسعار التكافؤ بالذهب "Gold Parities" إلا أنه إذا كان سعر التعادل بين العملتين معادلاً للنسبة بين وزن الذهب الخالص في كل منهما، فإن السعر الفعلي الذي يتحدد في سوق الصرف الخارجي قد يختلف قليلاً عن سعر التعادل طبقاً للعرض والطلب على العملتين. كما أنّ اختلاف السعر الفعلي عن سعر التعادل لا يمكن أن يتجاوز حدين ضيقين "Gold Points" أي حدي خروج الذهب ودخوله، وهذا الاختلاف ينتج عن تكلفة النقل والشحن والتأمين التي تضاف إلى سعر التعادل في حالة النقل الفعلي للذهب من دولة إلى أخرى. معنى ذلك أن إتباع قاعدة الذهب قد أدّى إلى ثبات سعر صرف العملات تثبيتاً محكماً لا يعرف المرونة في حركة أسعار الصرف إلا في حدود ضيقة، ولقد كان لهذه العلاقة الوثيقة بين مختلف العملات والذهب وما ترتب على ذلك من ثبات أسعار الصرف تأثير هام على عمليات المدفوعات الدولية وتحقيق التوازن بين موازين مدفوعات الدول التي ترتبط بقاعدة الذهب.<sup>1</sup>

نستخلص مما سبق بأن قاعدة الذهب اتبعت حتى حلول الكساد الكبير في أوائل حقبة الثلاثينيات وبعد ذلك بدأ انهيار قاعدة الذهب، فقبل بداية الحرب العالمية الأولى كان الجنيه الإسترليني هو العملة الدولية الرئيسية فكانت بريطانيا المحور الرئيسي للتجارة الدولية وذلك نظراً للقوة الاقتصادية التي تتمتع بها هذه الدولة، وبعد ذلك تراجع دورها وظهر محور رئيسي ثاني في العالم وهي الولايات المتحدة الأمريكية بحيث ما بين 1900 و1913 كانت استثمارات بريطانيا في الخارج تمثل 2/5 من مجموع الاستثمارات في العالم،<sup>2</sup> ثمّ ساهمت الولايات المتحدة الأمريكية في إعادة تعمير أوروبا مما أكسبها أهمية متزايدة. ومع حلول سنة 1929 عرف العالم أزمة اقتصادية فأصبحت معظم الدول تعاني من عجز موازين مدفوعاتها بسبب انخفاض تدفق رأس المال

<sup>1</sup> - د. مدحت صادق، « النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي »، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 1997، ص 16.

<sup>2</sup> - Annie Corbin, 2003, « Statue de monnaie de réserve du dollar et seigneurage American, bilan et perspectives », Université de Poitiers - France, p 08.

الأمريكي الخارجي، لذلك اضطرت إنجلترا إلى الخروج عن قاعدة الذهب في 21 سبتمبر 1931 بعد أن فقدت 27 مليون إسترليني من رصيدها الذهبي كما فقدت الكثير من استثماراتها في الخارج، وفي 14 أبريل 1933 انهار النظام الذهبي بعد خروج الولايات المتحدة الأمريكية عنه وتخفيض سعر الدولار عام 1934 وذلك لتشجيع صادراتها ولم يتبق سوى 5 دول ملتزمة بقاعدة الذهب وهي فرنسا، بلجيكا، هولندا، إيطاليا وسويسرا وكان يطلق عليها كتلة الذهب، بحيث كانت عملات هذه الدول مقدرة أكثر من قيمتها الحقيقية.<sup>1</sup> وفي سنة 1936 خرجت فرنسا وسويسرا من هذه الكتلة وقامت بتخفيض عملتهما، وبالتالي انتهى العمل بنظام قاعدة الذهب وقد اتبعت بعض الدول نظام حرية الصرف واتبعت البعض الآخر نظام الرقابة على الصرف الأجنبي لحماية الاحتياطيات النقدية الموجودة تحت يدها من التآكل.

### III- تحديد سعر الصرف في ظل نظام حرية الصرف:

بعد خروج بريطانيا عن القاعدة الذهبية تبعتها كافة الدول في ذلك، بحيث عرفت أسعار الصرف تقلبات من خلال تغير ظروف العرض والطلب على المعاملات وبالتالي أصبح سعر الصرف عرضة للتقلبات التي تحدث في سوق الصرف، كما أن مستوى التوازن يتحدد عند سعر الصرف الذي تتعادل فيه الكمية المطلوبة من العملة مع الكمية المعروضة منها. وباستثناء حالات المضاربة فإن اختلال التوازن في سعر الصرف سيولد القوى الكفيلة بإعادة توازنه، ذلك لأن ابتعاد سعر الصرف عن التوازن يعتبر حالة مؤقتة من أجل إحجام المتعاملين عن إحداث آثار تراكمية عند ارتفاعه وانخفاضه عن التوازن،<sup>2</sup> ومن أهم سماته هي:<sup>3</sup>

- منع تحويل الورقة النقدية إلى ذهب أو العكس.
- خضوع تجارة الذهب إلى قيود حكومية.
- الورقة النقدية تحدّد بسعر رسمي.
- تعد الورقة النقدية وسيلة للمدفوعات، وهي ذات قوة إبراء قانونية.
- تخضع قيمة هذه الأوراق إلى تقلبات واسعة.

<sup>1</sup> - د. مدحت صادق، مرجع سبق ذكره، ص 22 - 23.

<sup>2</sup> - Yves Simon, 2001, « Technique Financiers Internationales », 3<sup>ème</sup> édition économique, Paris, p 180.

<sup>3</sup> - عرفان تقي الحسيني، « التمويل الدولي »، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الأردن، 2002، ص 174.



وانطلاقاً مما سبق يمكن القول بأن السلطات النقدية قد يقع عليها عبء أكبر في ظل حرية الصرف مقارنة بثبات الصرف، فمن خلال هذا النظام يمكن أن تطالب هذه السلطات بتحديد حجم النقود أو القوة الشرائية في المجتمع بنفسها وذلك وفقاً لما تقتضيه حاجيات ومتطلبات الاقتصاد القومي، الأمر الذي قد تتعرض فيه السلطات النقدية في الدولة إلى ضغط سياسي من الحكومات.<sup>1</sup>

يعتبر سعر الصرف متغير رئيسي يؤثر على التوازنات الداخلية والخارجية للدولة، بحيث أن استقراره وثباته هو أمر ضروري للحفاظ وتوظيف وسائل الاتصال والتبادل بين اقتصاديات مختلف الدول لذلك فإن الواقع يفرض على الدولة التدخل في سوق الصرف للتخفيف من حدة التقلبات في أسعار صرف العملة، فإذا كانت الدولة تترك سعر الصرف يتحدد بحرية فإنه سينتج عنه عدم استقرار في سعر الصرف وهذا ما أدى إلى قصور هذا النظام من حيث العلاقات الخارجية على الرغم من المزايا التي يتسم بها، ومن جزاء ذلك فهو أيضاً لم يحصل على القبول الدولي وخرجت عنه معظم الدول.

#### IV - نظام الرقابة على الصرف:

لقد بدأ هذا النوع من السياسة الاقتصادية أثناء وبعد الحرب العالمية الأولى ثم استخدمت بشكل مكثف أثناء أزمة الكساد، فالرقابة على الصرف يقصد بها تدخل السلطات العامة في مجال الصرف الأجنبي سواء بتحديد سعر الصرف المحدد للعملة الوطنية أو الكميات المسموح بتحويلها، أي أنها تعتبر بمثابة الإلغاء الكلي أو الجزئي لسوق الصرف وقيام السلطات بالتحكم في العرض والطلب وتوجيه الأسعار الخاصة بالصرف من خلال احتكار الدولة لعمليات بيع وشراء العملات الأجنبية وتعبئة الصرف الأجنبي المتاح بكميات قليلة لتوجيهه نحو أوجه الطلب الممكنة وبالتالي يبقى الطلب على العملة في حدود العرض والتحكم في سعر الصرف بالرغم من المغالاة فيه.<sup>2</sup>

وحتى الآن لا تزال بعض الأقطار تستخدم الرقابة على الصرف الخارجي لعمليتها ولكن بدرجات متفاوتة، فهناك الرقابة الجزئية أي على أجزاء معينة من ميزان المدفوعات كالرقابة على حركة رؤوس الأموال

<sup>1</sup> - زينب حسين عوض الله، «العلاقات الاقتصادية الدولية»، الدار الجامعية، مصر، 2004، ص 76.

<sup>2</sup> - سيد عيسى، «أسواق وأسعار صرف النقد الأجنبي»، مطبوعات معهد الدراسات المصرفية، القاهرة، 1984، ص 67 - 68.

الدولية أو تقييد حرية الأفراد بالاحتفاظ بالعملات الأجنبية، أما الرقابة التامة فإنها تنطوي على إنهاء حرية سوق الصرف الأجنبي وإلغاء جميع العوامل المؤثرة على عرض أو طلب العملات الأجنبية وذلك من خلال السيطرة الرسمية على جميع فقرات ميزان المدفوعات.<sup>1</sup>

أما قواعد هذا النظام فتتخلص فيما يلي:<sup>2</sup>

- عدم السماح بحرية تحويل العملة الوطنية إلى العملات الأخرى في ظل القواعد المنظمة التي تضعها الدولة.
- خضوع حركة تصدير واستيراد الصرف الأجنبي لقواعد معينة.
- في ظل نظام الرقابة على الصرف الأجنبي فإنه يوجد في الغالب أكثر من سعر الصرف وبالتالي أكثر من سوق الصرف الأجنبي.

إن هذا النظام تمّ إتباعه في أغلب الدول الرأسمالية حتى ما بعد الحرب العالمية الثانية بحيث لم تتخلّ عليه دول أوروبا الغربية إلاّ في أواخر سنة 1958 عندما شعرت بالاستقرار الاقتصادي، فقامت بتحرير معاملاتها الخارجية وسمحت بدخول رؤوس الأموال إليها وخروجها منها. وفي الوقت الحالي نجد أن العديد من الدول قد أزالت معظم القيود المفروضة على الصرف الأجنبي، إلاّ أن بعضها وعلى الأخص الدول النامية اقتصاديا ما زالت ترى ضرورة الإبقاء على الرقابة على الصرف الأجنبي لفترة أخرى من الزمن.

#### V - اتفاقية "بريتون وودز" ونظام استقرار أسعار الصرف:

قبل انتهاء الحرب العالمية الثانية بدأت الدول تفكّر في إعادة ما دمرته الحرب وتوفير الأنظمة النقدية المالية والتجارية خاصة من طرف الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا، لذلك اجتمعت الدول المتحالفة والتي ضمت 44 دولة من أجل الاتفاق على إرساء أسس جديدة للتعاون الدولي ليتم انعقاد مؤتمر بريتون وودز في 1946/07/26 لدراسة إمكانية الوصول إلى نظام نقدي جديد يسير عليه العالم بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية. ومن أهم المبادئ التي جاء بها هذا المؤتمر ما يلي:

- إنشاء صندوق النقد الدولي FMI كمؤسسة مركزية نقدية جديدة تعمل على استقرار أسعار الصرف وتوسعي وراء تحقيق التوازن في موازين المدفوعات الدولية.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - عرفان تقي الحسيني، مرجع سبق ذكره، ص 157.

<sup>2</sup> - سامي عفيفي حاتم، « دراسات في الاقتصاد الدولي »، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، مصر، 2000، ص 203.

<sup>3</sup> - Fonds Monétaire International, 2004, « Guide FMI, qu'est-ce-que le fonds monétaire international », Washington, p 04.

- إنشاء البنك الدولي للإنشاء والتعمير ويطلق عليه اسم البنك العالمي.

إن اتفاقية "بريتون وودز" نصت على مجموعة من الالتزامات المفروضة على الدول الأعضاء في مجال تحقيق استقرار أسعار الصرف، بحيث تقوم كل دولة بتحديد سعر صرف عملتها إلى الدولار الأمريكي والذهب أي أن 1 دولار يساوي 0.888671 غرام من الذهب مع إعطاء كل الحرية في التحويل إلى الذهب، كما كان يسمح لسعر الصرف بالانخفاض أو الارتفاع في حدود 1% من سعر التعادل لتتحول هذه النسبة بعد ذلك إلى حدود 2% في سنة 1959، بالإضافة إلى أنه كان لكل دولة عضو في الصندوق الحق في تغيير سعر التعادل لعملتها طالبة التخفيض في حدود 10% في حالة وجود اختلال أساسي في ميزان المدفوعات.<sup>1</sup>

لم يشهد العمل بنظام استقرار أسعار الصرف استقراراً كاملاً، بحيث نجد أنّ الهزات الأولى التي شهدتها هذا النظام قد حدثت عند ظهور الضعف على بعض العملات ومنها الجنيه الإسترليني والفرنك الفرنسي والدولار الأمريكي، ففي بريطانيا أدى ضعف الجنيه سنة 1961 إلى طلب الحكومة من صندوق النقد الدولي قرضاً مقداره 1.5 مليار دولار ثمّ تعرضت البلاد إلى أزمة مضاربات أخرى في أكتوبر 1964 أدّت إلى طلب جديد للقروض وكل هذه الأزمات أدّت إلى انخفاض قيمة الجنيه في نوفمبر 1967، وبعدها قامت فرنسا بتخفيض قيمة عملتها في أوت 1968 بمعدل 11.1%، أما ألمانيا فقامت برفع قيمة عملتها بنسبة 9%. وفي سنة 1971 انخفض احتياط أمريكا من الذهب إلى 11 مليون دولار في حين أن الأرصدة الدولارية في الخارج بلغت 35 مليار دولار وانخفاض الغطاء الذهبي إلى أقل من الثلث، فقد عملت عوامل المضاربة على رفع سعر الذهب ما أفسد دوره كمقياس لأسعار التعادل إذ لا يجوز القياس على معيار متغير، كما أفسد دور الدولار كمقياس بعدما اختلفت العلاقة بينه وبين الذهب وبهذا يعني عدم القابلية لتحويل الدولار إلى ذهب. الأمر الذي دفع الرئيس الأمريكي "نيكسون" إلى إلغاء تحويل الدولار إلى ذهب في 15 أوت 1971 وفرض رسوم إضافية بمقدار 10% على الواردات الأمريكية.<sup>2</sup> إنّ هذا القرار أضعف الدول الأخرى التي قامت بإيقاف الأخذ بمبادلات التحويل على أساس قيمة التعادل بين العملات، كما أدى الانحراف عن سعر صرف التعادل إلى رفع قيمة معظم العملات الرئيسية مقابل الدولار وذلك كان بمثابة ضربة شديدة للحلفاء

<sup>1</sup> - د. صبحي تادريس قريصة، مدحت محمد العقاد، « النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية »، دار النهضة العربية، 1983، ص 65 - 67.

<sup>2</sup> - Bernard Elie, 1992, « L'évolution du système financier international et son impact dans les années 90 », Les presses de l'université du Québec, p 225 - 228.

الاقتصاديين للولايات المتحدة الأمريكية، وبالتالي تمّ الإعلان عن نهاية نظام "بريتون وودز" ونظام استقرار أسعار الصرف ليتم تحويل النظام من نظام ثابت ومستقر إلى نظام صرف يعتمد على سياسة تعويم العملات.<sup>1</sup>

## VI- انهيار نظام "بريتون وودز" وإنشاء النظام النقدي الأوروبي:

فيما يلي سيتم الحديث عن كيفية انهيار نظام "بريتون وودز" ثمّ التطرق إلى ظهور فكرة إنشاء نظام نقدي أوروبي:

### ✓ انهيار نظام "بريتون وودز":

لقد أحدث القرار الذي اتخذته الرئيس الأمريكي "نيكسون" في 15 أوت 1971 وهو عدم قابلية تحويل الدولار إلى ذهب فوضى وصراعات كبيرة بين مختلف المراكز المالية الأكثر قوة لمدة 3 أشهر، حيث عمّ فيها تعويم العملات الرئيسية هذا ما أدى إلى عقد اتفاقية "سميتونيان" في العاصمة الأمريكية "واشنطن" يومي 17 و18 ديسمبر 1971 من قبل مجموعة الدول العشر الغنية\* بخصوص نظام النقد الدولي والذي يقضي بإعادة ترتيب أسعار الصرف وتصحيح قيمة الدولار المقومة بأكثر من قيمته الحقيقية، ونتج عن هذا اللقاء رفع قيمة الذهب بنسبة 8.75% وإرغام اليابان وألمانيا على رفع قيمة الين بنسبة 17% والمارك بنسبة 14%. كما تقرّر توسيع هامش التغيرات المسموح بها في قيمة العملات ليلبغ 2.25%، فبالرغم من ذلك إلا أنّ هذه الاتفاقية لم تكن واقعية فسرعان ما بدأ الصراع من جديد لأن بعض العملات كانت في نظر المتعاملين في سوق الصرف مقومة بأكثر من قيمتها الحقيقية فلم يستطع الجنيه الإسترليني الالتزام بالهامش الجديد وبالتالي اضطرت بريطانيا إلى التعويم.<sup>2</sup>

إن محافظو البنوك المركزية في المجموعة الاقتصادية الأوروبية عقدوا اتفاقا في مدينة "بال" بسويسرا في أفريل 1972 وقد عرف التنظيم النقدي الجديد الذي أتى به هذا الاتفاق باسم "الثعبان داخل النفق"، حيث أن أسعار صرف عملات الثعبان بالدولار ترتفع معا أو تنخفض معا وذلك في حدود 2.25% كفارق بين

<sup>1</sup> - كامل بكري، « الاقتصاد الدولي »، الدار الجامعية، بيروت، 1988، ص 26.

\* الدول العشر الغنية هي: أمريكا - كندا - اليابان - إنجلترا - فرنسا - ألمانيا - إيطاليا - بلجيكا - هولندا - السويد .

<sup>2</sup> - حسن النجفي، « النظام النقدي وأزمة الدول النامية »، بيت الموصل للطباعة والنشر، العراق، 1988، ص 93 - 111.

سعر صرفها بالدولار وسعر صرف أقوى عملات الثعبان بالدولار. أما عند النفق فإنه يمثل المجال الذي يمكن أسعار صرف عملة الثعبان أن تتحرك في داخله، أي الهامش الذي يمكن أسعار صرف هذه العملات بالدولار أن تتقلب في حدوده ونجد في منتصف النفق سعر تعادل العملة بالدولار.

وعلى إثر أزمة فبراير 1973 والتي انتهت بإقدام الولايات المتحدة الأمريكية على تخفيض قيمة الدولار للمرة الثانية بنسبة 10%، إلا أن الأوضاع النقدية الدولية لم تستقر تماما بل استمرت حركة رؤوس الأموال في اتجاه اليابان وسويسرا والدول الأوروبية الأعضاء في تنظيم الثعبان، الأمر الذي ترتب عنه إعلان كل من اليابان وسويسرا تعويم عملتيها وهذا يعني الكفّ عن التدخل في أسواق الصرف الأجنبية لشراء الدولار منعا لانخفاضه والحفاظ على سعر التعادل، أما الجماعة الاقتصادية الأوروبية في تنظيم الثعبان فقد أعفت بنوكها المركزية من التدخل في أسواق الصرف الأجنبية لتدعيم سعر الدولار بعدم السماح لسعره بالانخفاض عن 2.25% (سعر التعادل)، وقد استمرت على إبقاء هامش التقلب المسموح به بين أسعار صرف عملاتها ومن هنا سمي التنظيم الجديد بالثعبان خارج النفق.<sup>1</sup>

يمكن القول بأن تقويم العملات قد أصبح هو القاعدة في تحديد اتجاه أسعار صرفها، وبعد أن كانت أسعار التعادل النظرية للعملات تتحدّد في شكل وزن معين من الذهب أصبحت تحدّد في شكل وحدات من حقوق السحب الخاصة وذلك بعد انتهاء الدور النقدي للذهب، بحيث أصبحت الوحدة من حقوق السحب الخاصة تحدّد على أساس سلة تحتوي على 16 عملة رئيسية ابتداء من جوان 1974 وهذا يعني أن قيم مختلف العملات أصبحت مرتبطة في ظل التعويم ببعضها البعض وليس بأي شيء ثابت القيمة.

وفي 07 - 08 جانفي 1976 تم الاتفاق على تعديل بعض أحكام الصندوق وذلك بانعقاد اتفاقية في "جامايكا" من أجل الوصول إلى تحقيق الاستقرار في نظام النقد الدولي بعد التطورات التي عرفها النظام النقدي من موجات المضاربة في سوق العملات الأجنبية، بالإضافة إلى تعديل المادة الرابعة في اتفاق الصندوق التي كانت تجبر كل الدول بتحديد أسعار صرف عملاتها وفق لنظام استقرار أسعار الصرف حيث أصبحت تسمح بتحديداتها وفق لنظام حرية الصرف أو نظام تعويم العملات.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - محمود الطنطاوي الباز، رمضان صديق، « اقتصاديات النقود والبنوك والتجارة الخارجية »، دار النهضة العربية، القاهرة، 2004، ص 255 - 260.

<sup>2</sup> - Bernard Guillochon, 2001, « Economie Internationale », 3<sup>ème</sup> édition Dunod, Paris, p 201.

وأخيرا يمكن اعتبار نظام "بريتون وودز" صالحا في الظروف التي عقت الحرب، حيث أدى نظام استقرار أسعار الصرف دورا هاما في تحقيق الاستقرار النقدي اللازم لنمو التجارة الدولية على عكس ما شهدته فترة الثلاثينات من تقلبات عنيفة في أسعار الصرف. أما السبب الذي أدى إلى انهيار هذا النظام فيرجع إلى العجز السريع المتنامي لميزان المدفوعات الأمريكي وإلى تضخم الأسعار الذي تصاعد بمعدلات كبيرة أثرت على حركة التبادل التجاري الدولي.

### ✓ النظام النقدي الأوروبي:

نتيجة لما واجهته دول تنظيم الثعبان من صعوبات بسبب تحرك عملاتها ارتفاعا وانخفاضا عن سعر التعادل المركزي الذي يرجع إلى اختلاف معدلات النمو الاقتصادي ومعدلات التضخم ورغبة منها في إقامة تعاون نقدي أوثق فيما بينها، قرّرت الجماعة الاقتصادية الأوروبية في اجتماع "بيروكسل" يومي 5 و 6 ديسمبر 1978 إنشاء النظام النقدي الأوروبي ودخل هذا الاتفاق حيز التنفيذ يوم 13 مارس 1979 وهو بمثابة تكملة لمسيرة تنظيم الثعبان. ويمكن حصر أهم أهداف النظام النقدي الأوروبي فيما يلي:<sup>1</sup>

- تسهيل التعاون المتبادل بين الاقتصاديات الأوروبية.
- تحقيق التقارب بين السياسات النقدية والاقتصادية لتشجيع التجارة ودفع وتيرة النمو الاقتصادي.
- إيجاد منطقة استقرار نقدي في أوروبا.

أما قمة "ماستريخت" المنعقدة في ديسمبر 1991 من طرف الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي وأدخلت حيز التنفيذ عام 1993، بحيث تمت الموافقة على ما يلي:<sup>2</sup>

- إتباع نظام الصرف الثابت بين عملات الدول الأعضاء إلى غاية إنشاء عملة واحدة في جانفي 1999.
- استكمال الشروط اللازمة للتقارب الاقتصادي قبل جانفي 1994، مع إزالة العوائق أمام حركة رؤوس الأموال واعتماد خطط سنوية تهدف إلى تحقيق التقارب الاقتصادي واتخاذ إجراءات لضمان استقلالية البنك المركزي في كل بلد خلال الفترة 1994-1996.

<sup>1</sup> - Max Gordon. W , 2002, « Too sensational on the choice of exchange rate regimes », The Mit Press Cambridge, Massachusetts London, p 16 - 17.

<sup>2</sup> - B. Henri, 1992, « Finance Internationale », Presses, Universitaires de France, 1<sup>ère</sup> édition, p 317.

وفيما يخص النتائج التي حققها النظام النقدي الأوروبي منذ نشأته حتى سنة 1992، فهي تتمثل فيما يلي:

- انخفاض حدة تقلبات أسعار صرف العملات الأوروبية تجاه بعضها البعض.
- لم تؤثر التعديلات التي شهدتها النظام على المراكز التنافسية للدول الأعضاء.
- هبوط معدلات التضخم بشكل ملحوظ.
- أصبحت أسعار الفائدة متقاربة في الدول الأعضاء.
- تحقيق الاستقرار النقدي من خلال انخفاض معدل نمو عرض النقود.

ومع استمرار التنسيق النقدي والتكتل الاقتصادي بين الدول فإن الأمر سيؤدي إلى نظام متعدد للعملات الصعبة والذي يعبر عن "نظام نقدي في ظلّه تستعمل كل دول العالم على الأخذ بعدد قليل من العملات الصعبة لتسوية مبادلاتها وتمويل عجزها أو تخفيض فائضها"<sup>1</sup>. وفي الأخير لا بد من اعتبار الحقيقة المتمثلة في ضرورة تسيير نظام تعدد العملات الصعبة الذي يعدّ العمل به جد معقدا في ظلّ التنسيق والتعاون النقدي.

وكخلاصة لما سبق يمكن القول بأن اختيار نظام سعر الصرف عرف تطورا كبيرا في القرن الماضي، والجدول التالي يعبر عن سرد تاريخي شامل لنظم أسعار الصرف التي شهدها العالم منذ سنة 1980، بحيث اتسعت هذه النظم اتساعا كبيرا من خيار بسيط بين قاعدة الذهب والعملية الورقية إلى 15 نظاما حدّدها Reinhart and Rogoff (RR)، إلا أن الاختيار الأساسي بين أسعار الصرف الثابتة والمرنة لا يزال هو لب المسألة.

#### الجدول (I - 1): سرد تاريخي لنظم أسعار الصرف من 1880 إلى 2000.

1880 - 1917	- العملة المعدنية: قاعدة الذهب (ثنائية المعدن، الفضة)، اتحادات العملة، مجالس العملة، التعويم.
1919 - 1945	- قاعدة الصرف بالذهب، التعويم، التعويم الموجه، اتحاد العملة، تعويم محض.
1946 - 1971	- الربط القابل للتعديل في إطار "بريتون وودز"، التعويم (كندا)، أسعار صرف ثنائية/ متعددة.
1971 - 2000	- تعويم حر، تعويم موجه، ربط قابل للتعديل، ربط متحرك، ربط بسلة عملات، المناطق أو النطاقات المستهدفة، أسعار الصرف الثابتة، اتحادات العملة، مجالس العملة.

المصدر: على توفيق الصادق، علي أحمد البلب، محمد مصطفى عمران، « نظام وسياسات سعر الصرف »، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، أبو ظبي، ديسمبر 2002، ص 41.

<sup>1</sup> - A. Brender, P. Gaye, V. Kessler, 1986, « L'après Dollar », Economica, Paris, p 04.

## المطلب الثاني: مختلف أنظمة سعر الصرف

عرف النظام النقدي الدولي عدة أنظمة للصرف بعد انهيار نظام "بريتون وودز" بحيث تلعب حركة المعاملات الدولية دورا كبيرا في تحديد مسار العملة بالتنسيق مع واقع نظام سعر الصرف المعمول به، لذلك تكلم العديد من الاقتصاديين على ضرورة اختيار أحسن نظام صرف ملائم للاقتصاد. وعلى هذا الأساس كان لا بد من التعرف على كل نظام مع عرض مختلف المزايا والعيوب التي يتميز بها انطلاقا من أشد الأنظمة ثباتا إلى أكثرها مرونة ويتوسط بين هاذين النظامين القصوين مجموعة من الأنظمة تكون محدودة المرونة، وبالتالي يمكن تقسيم ترتيبات الأنظمة إلى ثلاثة أنواع: ثابتة، وسيطة، ومرنة وهذا ما سنتطرق إليه من خلال هذا الجزء.

## I- أنظمة سعر الصرف الثابتة: « Fixed Exchange Rate Regime »

من خلال هذا النظام تقوم السلطات النقدية بتحديد سعر الصرف الرسمي على أساس الظروف الاقتصادية للقطاع الخارجي وحجم احتياطات الدولة من العملات الأجنبية وعليه فالعلاقة بين العملة المحلية والعملات الأجنبية تكون محددة إداريا، أي أنه لا يوجد سوق بحيث أن أي اختلال على مستوى العرض والطلب سوف لن يؤثر على السعر.<sup>1</sup>

إنّ نظام سعر الصرف الثابت يعني مركزية القرار الاقتصادي والنقدي لفائدة البلد الرائد هذا من جهة ومن جهة أخرى فإن عملية التثبيت هي جدّ مقيدة للدول بما فيها من إخضاع للسلطات النقدية لذلك، مع العلم أن التطورات الاقتصادية قد تختلف من دولة لأخرى فيما يخص إتباع هذا النظام إن لم نقل بأنها تبتعد تماما مما سيسمح للسلطات النقدية لهذه الدول بالسماح لسعر الصرف بالزيادة عن السعر الرسمي المحدد وبالتالي تعتبر هذه الحالة تخفيضا لسعر صرف العملة المحلية.<sup>2</sup>

وانطلاقا مما سبق يمكن القول بأنه وفقا لهذا النظام يتم ربط العملة الوطنية وتثبيتها بقيمة تعادل عملة أجنبية أو بسلة من العملات، ففي الحقيقة لا يكون سعر الصرف المحدد ثابتا بصفة دائمة بحيث أن السلطات

<sup>1</sup> - موسى سعيد مطر وآخرون، « التمويل الدولي »، دار الصفاء، الطبعة الأولى، 2008، ص 46.

<sup>2</sup> - Minda. A, 2005, « La dollarisation intégrale, une option monétaire de dernier ressort pour l'Amérique Latine ? », Revue monde en développement, tome 33, Université Toulouse, p 15.



النقدية تثبت العملة وتغيّر قيمة تعادلها عند الحاجة فمن أجل العمل الجيد لنظام الصرف الثابت يجب على الدولة أن تلتزم التزاماً كلياً بالدفاع عن قيمة تعادل العملة سواء في حالة تعرّضها لصدمات داخلية أو خارجية وأن تكون لديها احتياطات صرف كافية من أجل ردّ عمليات المضاربة ضدّ العملة، بحيث عندما ترفع من سعر الصرف فإنها تقوم بتخفيض عملتها وعندما تنقص من سعر صرفها فإنها تقوم بإعادة تقييم فما بين هاذين النظامين يوجد درجات مختلفة من الارتباط والتثبيت.<sup>1</sup> فإمّا أن تكون شديدة التثبيت "Hard Pegs" أو يكون تثبيتها تقليدياً "Traditional Pegs"، ففي حالة الأنظمة شديدة التثبيت يكون من الصعب جداً تغيير نقطة التعادل -Parity- أو الخروج من النظام حتى ولو أمكن فإن ذلك سيكون مكلف جداً، أما أنظمة التثبيت التقليدية فإن العملة ترتبط بعملة أجنبية واحدة أو بسلة من العملات بحيث تكون تكلفة تغيير نقطة التعادل أو ترك النظام أقل من الأنظمة شديدة التثبيت.<sup>2</sup>

يعمل نظام الصرف الثابت على تسهيل نمو المبادلات الدولية، لأن هذا الثبات يلغي خطر سعر الصرف كما يعتبر آداة لكبح التضخم والذي يسمح بدوره بالحفاظ على تنافسية الاقتصاد على الصعيد الدولي بالإضافة إلى تحفيز الاستثمار الأجنبي وإعطاء مصداقية للسياسة النقدية.<sup>3</sup> ومن بين الأسباب التي تدفع الدول لاعتماد سعر الصرف الثابت نذكر منها:<sup>4</sup>

- تخفيض المخاطرة وعدم اليقين المرتبط بتقلبات أسعار الصرف والذي يؤثر على القرارات الاقتصادية مثل: الاستثمار والإنتاج.
- تقلبات أسعار الصرف تؤثر على الواردات والصادرات بصورة سلبية.
- إن تحقيق أسعار الصرف الحقيقية لتحقيق التوازن في الميزان التجاري يمكن أن يتم في ظل أسعار الصرف الثابتة، وذلك بتغيير الأسعار النسبية وبالتالي نصل إلى نفس غرض تغيير أسعار الصرف الاسمية.

<sup>1</sup> - د. العباس بلقاسم، « سياسات أسعار الصرف »، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، إصدارات جسر التنمية، العدد 23، نوفمبر 2003، ص 18.

<sup>2</sup> - Ghosh et Al, 2002, « Exchange Rate Regime », ISBN0 - 262 - 07240 - 8, p 39 - 40.

<sup>3</sup> - Amina Lahrèche-Revil, 1999, « Les régimes de change », Revue l'économie mondiale, Edition la découverte, Collection repérés, Paris, p 93.

<sup>4</sup> - د. العباس بلقاسم، مرجع سبق ذكره، ص 19.

## I-1- الترتيبات الثابتة لأسعار الصرف:

من أهم الصور والحالات التي يكون عليها نظام الصرف الثابت ما يلي:

## I-1-1- الأنظمة بدون عملة رسمية خاصة: « No separate legal tender »

هذا النوع من الأنظمة يعدّ من الحالات الأكثر ثبات وصرامة بحيث يتميز بحالتين هما:

- في الحالة الأولى يتم استخدام عملة الدولة المجاورة كعملة قانونية رسمية مثل: الدولار (Dollarisation)، فقد استخدم هذا النظام النقدي في عدة دويلات وأهمها: بنما، إكوادور والسلفادور بحيث تعتبر الدولار حالة خاصة وتشير إلى الميكانيزم الذي من خلاله تحلّ العملة المحلية بالدولار الأمريكي وتصبح العملة الرسمية في البلد كمستودع للقيمة ووحدة حساب ووسيلة دفع وتبادل ولذلك يتوقف البلد عن إصدار عملته الخاصة، كما يطلق عليها بعض الاقتصاديين تسميه "الوصفة السحرية" والتي تعمل على الحلول لأغلب المشاكل الاقتصادية في البلد لأن تبني هذا النظام من طرف السلطات المحلية ما هو إلاّ رغبة منها في تحقيق استقرار متغيرات الاقتصاد الكلي بما في ذلك سعر الفائدة، الميزانية وميزان المدفوعات، بالإضافة إلى تحريك وتنشيط النمو المحلي بفضل الاندماج السريع في الاقتصاد الدولي.<sup>1</sup>

- أما في الحالة الثانية فإن الدولة تكون عضو في اتحاد نقدي أو في آلية تعاون نقدي يتخذ عملة مشتركة، أي أنه توجد وحدة نقدية تعتبر العملة الوحيدة التي يحدّد بها معدل الصرف في الدولة (اتحاد العملة Currency Union). فمن خلال هذا النظام تتخلى السلطات النقدية عن كل حق في السيطرة المستقلة على السياسة النقدية المحلية، بحيث يصبح البنك المركزي لكل دولة غير قادر على تغيير عرض النقود وأسعار الفائدة وبدلاً من ذلك توجد سياسة موحدة تنطبق على الكل، بالإضافة إلى أنه لن يكون بمقدور كل دولة تغيير قيمة صرفها لتحقيق أهدافها الاقتصادية وبذلك فإن الدولة العضو في الاتحاد ستكون مشابهاً لأي ولاية من ولايات الدولة الواحدة.<sup>2</sup>

- وعلى العموم في كلتا الحالتين تستغني الدولة عن استخدام السياسة النقدية المحلية في سبيل الحصول على أقصى مستوى من المصدقية للسياسة النقدية المستهدفة للتضخم.

<sup>1</sup>- Beethoven. V, 2003, « Dollariser: un authentique dilemme? », Académie des sciences économiques de Colombie, p 07.

<sup>2</sup>- Micco. A, Stein. E, Ordonez. G, 2002, « The currency union effect on trade: Early evidence from the European Union », Inter American Development Bank, p 20 - 22.

## « Currency board arrangement » -2-1-I مجلس العملة:

هو نظام نقدي يقوم على ارتباط قانوني يتم فيه ربط العملة المحلية بعملة أجنبية وهذا بسعر صرف ثابت غير قابل للتعديل، ويعني ذلك وجود قيود وفرض نظام رقابة على السلطة النقدية من أجل ضمان الالتزامات التي يفرضها القانون، بالإضافة إلى التزام المجلس بدرجة صلابة مرتفعة لأن مصداقيته مرتبطة بحجم احتياطات كاف من العملة الأجنبية لتغطية ما لا يقل عن 100% من عرض النقود، مما يترتب عليه إلغاء وظائف البنك المركزي التقليدية كالرقابة النقدية وغيرها وبالتالي ترك مساحة محدودة للسياسة النقدية.<sup>1</sup>

لقد أثبتت التجارب السابقة لمجالس العملة بأن قيام هذا النظام يتطلب وجود نظام بنكي قوي وسياسات ميزانية صارمة ودقيقة فبموجبه لا يمكن للبنوك المركزية تقديم قروض لجهاز الحكومة، ولذلك فإن هذا النظام يوفر مصداقية كاملة في السياسة الاقتصادية لأن التكلفة السياسية المرتبطة بكل تغيير في سعر الصرف تكون باهظة هذا ما يؤدي إلى تحقيق نتائج هامة في مكافحة التضخم.<sup>2</sup>

## « Conventional pegged amangement » -3-1-I الأنظمة الثابتة التقليدية:

وهي أنظمة ذات صلابة نسبية نتيجة عدم تلاؤم أسعار الصرف، حيث أن الدولة تقوم بتثبيت عملتها المحلية عند سعر صرف ثابت لعملة أجنبية أو لسلة من العملات. كما أن هناك التزام مشدد للحفاظ على نقطة التعادل فسعر الصرف يمكن أن يتذبذب داخل مجال ضيق جدا (أقل من  $\pm 1\%$ ) هذا من جهة، ومن جهة أخرى الاحتياطات لا تغطي بالكامل المسؤوليات النقدية المحلية وذلك لترك بعض الإمكانية الضعيفة لاستخدام السياسة النقدية.

إن هذا الأسلوب في نظام سعر الصرف يربط السياسة الاقتصادية المحلية بالسياسة الاقتصادية لدولة العملة الارتكازية، فإذا كانت هذه الأخيرة تستهدف تحقيق استقرار الأسعار فإن ذلك يؤدي إلى خلق الثقة في عملة الدولة النامية، وبالتالي تشجيع التجارة والاستثمار الدوليين إليها والسماح للسلطة الاقتصادية في التحكم في المؤشرات الاقتصادية.<sup>3</sup>

<sup>1</sup>- Jean Pierre Allégret, 2005, « Les régimes de change dans les marchés émergents », Librairie Vuibert, Paris, Février, p 12 - 13.

<sup>2</sup>- Chauvin. S, Villa. P, 2003, « Le currency board à travers l'expérience de l'Argentine », Document de travail du CEPII, n°. 2003 - 07, Juillet, p 12.

<sup>3</sup>- Madura Jeff, 2006, « International Corporate Finance », 8<sup>th</sup> edition, Thomson South-Western, USA, p 179.

I-2- مزايا أنظمة سعر الصرف الثابتة:

إنّ إتباع نظام سعر الصرف الثابت من طرف الدول من شأنه تقديم العديد من المزايا والإيجابيات والتي يمكن حصرها في النقاط التالية:

- إعطاء نوع من الثقة بالعملة الوطنية لكونها مربوطة بعملة أخرى أو بسلة من العملات وبالتالي تحقيق الاستقرار الذي يجعل التجارة الخارجية تعيش انتعاش كبير.
- السماح بتفادي التقلبات الكبيرة لأسعار الصرف التي عادة ما يكون لها عواقب سلبية، وذلك بالتدخل الدائم للبنك المركزي في أسواق الصرف سواء فيما يخص شراء أو بيع للعملة المحلية أو العملة الأجنبية حتى يبقى سعر الصرف للعملة الوطنية محافظاً على قيمته المحددة ولا يتجاوز الهامش المحدد، وهذا ما يؤدي إلى التقليل من المضاربة.<sup>1</sup>
- المساهمة في زيادة وتطور نمو وتيرة التجارة الدولية بصفة كبيرة وذلك بإعطاء نوع من الضمان للمصدرين والمستوردين لإبرام صفقات أو عقود على المدى المتوسط أو الطويل،<sup>2</sup> وبالتالي فإنّ نظام سعر الصرف الثابت يساعد الحكومة على بناء سياسة اقتصادية داخلية صارمة ومستقرة للبلد.<sup>3</sup>
- يسمح بتحقيق معدل منخفض للتضخم خاصة إذا تم ربط العملة المحلية بعملة دولية لها نسبة تضخم منخفضة، هذا ما يدفع الدولة إلى إتباع سياسات نقدية وضريبية انكماشية.<sup>4</sup>
- يعتبر كأحسن طريقة بالنسبة للسلطة الاقتصادية من أجل التحكم الجيد في وضعية المؤشرات الاقتصادية الأساسية (الأسعار، عجز الميزانية،.... وغيرها).

I-3- عيوب أنظمة سعر الصرف الثابتة:

- بالرغم من الإيجابيات التي توفرها هذه الأنظمة إلاّ أنّها لا تخلو من السلبيات والعيوب تتمثل فيما يلي:
- مهما كان ثبات سعر الصرف فإنّه يقلل من استقلالية السياسة النقدية باعتبار أن الأولوية معطاة للاستقرار الخارجي على حساب الاستقرار الداخلي.

<sup>1</sup>- Pierre Salles, 1986, « Problèmes économique généraux », Macro économie 2, Edition DUNOD 6<sup>ème</sup> édition, Paris, p 317.

<sup>2</sup>- Pierre Salles, op cit, p 317.

<sup>3</sup>- Mandher Chérif, 2002, « Les taux de change », Revue -les essentiels de la banque-, Juin, p 87.

<sup>4</sup>- David Eitman, Arthur Stonehill, Michael Moffett, op cit, p 41.

- يجب على البنك المركزي في ظل هذا النظام الاحتفاظ باحتياطات كبيرة من العملات الصعبة من أجل الحفاظ على استقرار سعر العملة الوطنية، وهذا قد لا يعكس الواقع الاقتصادي وبالتالي تكون الدولة المتبعة لنظام الصرف الثابت معرضة لأزمات نقدية.<sup>1</sup>
- تعتبر أنظمة الربط الثابت سياسات فعالة ولكنها لا تأتي بدون مقابل وذلك لارتكازها على مجموعة من القيود الصارمة تستدعي المراعاة، ومن بينها تقييد استقلالية السلطة النقدية في أداء عملها على أكمل وجه.
- يجب على الدولة توفير آلية صارمة لحماية العملة الوطنية من مخاطر الصرف، لأن سعر صرف العملة المحلية لا يعتبر مؤشرا أو مرآة يعكس الوضعية الحقيقية للاقتصاد الوطني.

## II- أنظمة سعر الصرف الوسيطة: « Intermediate Exchange Rate Regime »

هي عبارة عن مزيج بين النظامين القصويين (النظام الثابت والنظام المرن) فهي تأخذ الاستقرار من الأنظمة الثابتة واستقلالية السياسة النقدية من الأنظمة المرنة، أي أنّ البنك المركزي يمكنه التدخل لتحديد تحركات أسعار الصرف بشكل مسبق وذلك للحدّ من تقلبات هذه الأسعار. ومن مؤيدي هذا النظام الاقتصادي (1992) Krugman ، (1998) Reinhart ، و (2000) Williamson، بحيث يرون بأن نظام الصرف الوسيط يعتبر أحسن من نظام الصرف الثابت أو نظام الصرف المرن وذلك لأنها بمثابة أنظمة صرف تعطي فرصا معتبرة لاقتصاد البلد من أجل مواجهة الصدمات الخارجية والتي تضم عناصر ثابتة وعناصر مرنة.<sup>2</sup>

كما يهدف النظام الوسيط إلى الحفاظ على تغيرات أسعار الصرف عند حدود مقبولة يتم تصميمها لتفادي التقلبات الحادة في أسعار الصرف بدلا من مواجهة قوى السوق، بالإضافة إلى أنه أصبح من أكثر الأنظمة شيوعا خصوصا في سنوات التسعينات لأنه يسمح بتحسين وتهيئة المناخ المالي والاقتصادي للتخفيف من ظروف وحالات عدم التأكد. وعليه فإنّ الصعوبة التي يمكن أن تواجه هذه الأنظمة الوسيطة هي ضرورة إمكانية التنبؤ بتغيرات الأسعار، ممّا يؤثر تأثيرا سلبيا على تحركات السعر في المستقبل من خلال إدارة أسعار الصرف سواء على المدى القصير أو على المدى الطويل.<sup>3</sup>

<sup>1</sup>- Blayne Haggart, 1999, « Les régimes du taux de change: les choix possible », Publication du Gouvernement du CANADA (Service des dépôts), Octobre, p 05.

<sup>2</sup>- Marie Thérèse, Boyer-Xambeu, Ghislain-Deleplace, 2002, « Changes flexible ou étalon international, les leçons de l'histoire », Novembre, Traduction de l'ouvrage de Milton Friedman: « Episodes in Monetary History », New York: Harcourt brace jovanovich 1992, édition Dunod, Paris, p 41.

<sup>3</sup>- Andrew Harrison, Ertugrul Dalkiran, Ena Elsey, 2004, « Busnies International et Mondialisation », 1<sup>ère</sup> édition, Boeck université, Bruxelles, Belgique, p 304.

## II-1- الترتيبات الوسيطة لأسعار الصرف

تأخذ الأنظمة الوسيطة الأشكال التالية:

## II-1-1- الأنظمة الثابتة الزاحفة: « Crawling peg »

وتعرف أيضا بالربط المتحرك حيث أن درجة صلابة هذا النظام تعتبر أقل من الأنظمة السابقة الأخرى نتيجة إمكانية السلطات في مراجعة تعديل هامش التقلب بشكل منتظم، أي أنه يتم في هذا النظام تعديل دوري طفيف لسعر العملة بالنسبة لسعر مععلن عنه مسبقا وهذا من خلال آلية أوتوماتيكية عن طريق ترجيح الأسعار بمؤشرات اقتصادية متفق عليها، كما يفترض أيضا في النظام الثابت الزاحف أن يحدّ من استخدام السياسة النقدية على نفس طريقة النظام الثابت.<sup>1</sup>

## II-1-2- الأنظمة الثابتة مع مجال أفقي: « Pegged exchange rate within horizontal bands »

تعتبر مشابهة للأنظمة الثابتة التقليدية ولكن هناك إمكانية أكبر للتقلّب بإضافة بعض الهوامش لزيادة التقلب الاسمي أو الحقيقي، بحيث يكون هذا الأخير داخل مجال معين ويلتزم البنك المركزي بالحفاظ عليه. إنّ هذا النظام يتيح قدرا محدودا من الصلاحية في تنفيذ السياسة النقدية تبعا لمدى اتساع نطاق التقلب، بحيث تحتفظ البنوك المركزية في ظل هذا النظام ببعض الهامش للتدخل في سوق الصرف إذا لزم الأمر وإن كان ذلك في حدود هوامش ضيقة، إلا أنه قابل للتعديل في حالة عدم التوازن أو في حالة وجود ضغوط لا يمكن تحملها حسب مجال ونطاق التقلب المحدد، كما تعرض هذا النظام بشدة إلى أزمات متلاحقة وأصبح أقل جاذبية على المستوى الدولي منذ عام 2001.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>- International Monetary Fund, 2004, « Classification of exchange rate arrangements and policy Frame works », available at <http://www.inf.org/external/np/mfd/er/2004/eng/0604.htm#fn1>.

<sup>2</sup>- جبوري محمد، « تأثير أنظمة أسعار الصرف على التضخم والنمو الاقتصادي: دراسة نظرية وقياسية باستخدام بيانات بانل»، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود، بنوك ومالية، جامعة أبي بكر بلقايد- تلمسان- 2012/2013، ص 52.

## II-1-3- الرّبط بسلة من العملات: « Pegged to composite of currencies »

إنّ أهم ما يميز هذا النظام هو مراعاته للآثار المباشرة لتقلبات أسعار الصرف في البلد من أجل مواجهة عملات شركائه التجاريين الثنائيين في التجارة والأثر غير المباشر لتحركات العملات في البلدان الأخرى على قدرته التنافسية في الأسواق، بالإضافة إلى أنه يقلص إلى حدّ ما من تقلبات أسعار الصرف. ففي هذا النظام يتم ربط العملة المحلية بسلة من العملات وليس بعملة أجنبية واحدة، بحيث يعمل على قيام السلطات بتحديد سعر الصرف من خلال معالجة ومزج التوازنات بين مختلف العملات التي تكون غير ظاهرة.<sup>1</sup>

## II-1-4- أنظمة المجال الزاحف: « Crawling band »

من خلالها يتم تعديل النسبة المركزية بشكل دوري كنسبة ثابتة أو الاستجابة لتغير أحد المؤشرات المهمة كاللتضخم بطريقة تمكن السوق من تحديد مسار سعر الصرف، كما أن الدولة تلتزم بإبقاء تغير سعر الصرف داخل المجال وهكذا فإنّ درجة استقلالية السياسة النقدية سوف تعتمد على حجم المجال المسموح به لتقلب سعر الصرف.

إنّ نظام المجال الزاحف يسمح للسياسات النقدية اوالصرف بأن تتم فيها التسوية لحماية الاقتصاد من آثار الصدمات المرتبطة بالانفتاح المالي، بحيث أثبتت بعض التجارب بأن هذا النظام يوفر مرونة أكبر من الثبات في سعر الصرف وهذا ما يضمن استقرار معتدل في سعر الصرف واستقلالية معتدلة في السياسة النقدية وبالتالي السماح للسلطات النقدية من التدخل للقضاء على جزء من التقلبات، أما الجزء الآخر فيترك إلى تقدير وحنكة الأسواق.<sup>2</sup>

## II-1-5- الأنظمة المرنة المدارة: « Managed floating or Dirty float »

تسمح هذه الأنظمة بتقلب سعر الصرف حسب العرض والطلب على العملة، أي أنها تقوم على عدم التزام السلطات على تأكيد القيمة الخارجية للعملة ولكنها تتدخل عند الحاجة من أجل منع التقلبات الشديدة وتخفيف النمو، وهذا يتم دون إعلان مسبق عن مسار معدل الصرف ودون آلية معينة.

<sup>1</sup> - Amina Lahrèche-Revil-, op cit, p 05.

<sup>2</sup> - Frankel. A. J, 2003, « Experience of and lessons from exchange rate regimes in emerging economics », NBER working paper, N° 10032, p 17.

توجد بعض الدراسات التي صنفت النظام المرن المدار ضمن مجموعة الأنظمة المرنة مثل دراسة Ghosh and Al (2002) ، أما دراسة Goldstein (2002) ففي نظره فإنّ هذا النظام يعتبر من الحلول الخاصة الأكثر ملائمة والأكثر مردودية اقتصادية بالنسبة للاقتصاديات المندمجة في الأسواق المالية الدولية.

## II-2- مزايا أنظمة الصرف الوسيطة:

تفضّل بعض الدول إتباع هذا النوع من الأنظمة بدلا من اختيارها لأحد النظامين الثابت أو العائم لما له من مزايا ومحاسن تمثلت فيما يلي:<sup>1</sup>

- السماح بالحفاظ على درجة المرونة في سعر الصرف والذي ساهم في تعديل الأسعار بسبب الدور الذي يلعبه في تثبيت التغيرات الاسمية بالمقارنة مع أنظمة الصرف الثابتة.
- تسمح أنظمة الصرف الوسيطة لسعر الصرف الثابت بتعديل التغيرات المؤقتة في الأسعار النسبية والحفاظة على درجة من الاستقلال النقدي.
- تساهم أنظمة الصرف الوسيطة في تقليص التقلبات في سعر الصرف الاسمي، بحيث يلعب دور مهم في استهداف الأسعار الداخلية بالمقارنة مع أنظمة الصرف المرنة.
- تحقيق استقرار نسبي في معدل التضخم المحلي بالمقارنة مع تطبيق نظام الصرف الثابت حتى ولو كانت وضعية التضخم غير مستقرة على مستوى اقتصاديات الدول الشريكة.

## II-3- عيوب أنظمة الصرف الوسيطة:

إضافة إلى الإيجابيات التي يتميز بها هذا النوع من الأنظمة إلا أنّها لا تخلو من المساوئ والعيوب وهي تنحصر ضمن النقاط التالية:<sup>2</sup>

- يتدخل البنك المركزي لإبقاء سعر الصرف قريب جدا من معدل الصرف الحقيقي أو العمل على جعله يرتفع وينخفض في حدود مجالات محددة، وبالتالي يصبح نظام الصرف المطبق هو نظام صرف ثابت

<sup>1</sup> - بربري محمد أمين، « الاختيار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية، دراسة حالة الجزائر »، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 3 - 2010/2011، ص 77.

<sup>2</sup> - بربري محمد أمين، مرجع سبق ذكره، ص 77 - 78.



أي أن سعر الصرف يصبح لا يلعب دوره المنتظم وفق هذا النظام في تحقيق التوازن في الأسعار النسبية أو تحقيق الاستقرار النقدي.

- إن جعل سعر الصرف قريب من المعدل المحوري أو معدل الصرف الحقيقي العاكس لواقع الاقتصاد الوطني يؤدي إلى إجبار السلطات النقدية على توفير كمية معتبرة من النقد الأجنبي، مثل ما هو جاري في نظام الصرف الثابت.

وقصد جعل أنظمة الصرف الوسيطة توفق بين مزايا النظامين (الثابت والمرن) لا بد من معرفة واقع اقتصاد البلد من حيث مصداقية وشفافية تنفيذ السياسة النقدية، فقد أثبت (Sinzogan 2002) بأن تبني المرونة لا يسمح بالضرورة بإيجاد حلول لمشاكل المصداقية، كما وأن هذا النظام قد يكون موضوعاً للمضاربة والتي تؤدي إلى تراجع مصداقيته.

## II-4- عدم استقرار الأنظمة الوسيطة:

لقد كانت الأنظمة الوسيطة مركز الأزمات التي عصفت بالبلدان الناشئة منتصف سنوات التسعينات كما أنها كانت عرضة لمشاكل الخروج القوي لرؤوس الأموال، بحيث أن كل محاولات الدفاع قد ترجمت بخسارة الاحتياطات وارتفاعات قوية في أسعار الفائدة والتي قد أضعفت النظام البنكي وبالتالي انتهت بخلق أزمة هذا من جهة، ومن جهة أخرى فإنّ أزمات الصرف هذه غالباً ما تكون مصحوبة بأزمات مالية مكلفة جداً، فمن مصادر هذه الأزمات التعرض المفرط لخطر سعر الصرف من قبل المؤسسات والبنوك المحلية والتي كانت تبني ضماناتها من خلال الالتزام الرسمي للسلطات النقدية على عدم التخفيض، أين تنشأ فكرة أن الأنظمة الوسيطة تخلق كذلك مشكل الخطر المعنوي (Aléa Moral)<sup>1</sup>.

كذلك هناك العديد من الاقتصاديين من بينهم Rogoff and Obstfeld سنة 1995، Fisher سنة 2001، Mussa and Al سنة 2000 الذين اعتقدوا أنه لا بد من التخلي عن كل أشكال الربط لسعر الصرف باستثناء الالتزام الصارم الكلي مثل: مجالس العملة أو الاتحاد الأوروبي، بالإضافة إلى حث البلدان النامية التي تتميز بصفات معينة بترك عمالاتها عائمة بحرية. فالأسواق المالية تتجه أكثر فأكثر للاندماج وبالتالي

<sup>1</sup> - Hanen Gharbi, 2005, « La gestion du taux de change dans les pays émergents: La leçon des expériences récentes », OFCE : Observatoire Français des Conjoncture économiques, Université Paris - Dauphine, Juin, p 08.

يكون على السلطات النقدية الاختيار بين استقرار أسعار الصرف أو الاستقلال النقدي، أين الفكرة بأن أنظمة سعر الصرف يكون لها بنية ثنائية القطب حيث تختفي فيها الأنظمة الوسيطة لحساب أقصى القطبين.

### III- أنظمة سعر الصرف المرنة: « Flexible Exchange Rate Regime »

يعتبر الاقتصادي "فريدمان" M. Friedman من مؤيدي نظام الصرف المرن فهو يعتقد بأن النظام المرن يتفوق على النظام الثابت، فهذا النوع من الأنظمة يتم فيها تقلب سعر الصرف بدرجة أكبر من الأنواع السابقة، بحيث أن السلطات النقدية الممثلة من طرف البنك المركزي تترك قوى السوق لتحديد سعر صرف عملتها المحلية وبمعنى آخر تترك العملة عائمة حتى تجد سعر صرفها في سوق الصرف التنافسي والحر.<sup>1</sup>

يرى بعض أنصار هذا النظام بأن هذا الأخير لا يحتوي على معيار يعتمد عليه لتحديد قيمة العملة الوطنية بالنسبة للعمالات الصعبة، بل يتم تحديدها على أساس العرض في سوق الصرف الأجنبي بشكل حر هذا ما يؤدي إلى تغيير سعر الصرف ارتفاعا وانخفاضاً فتتحسن العملة عندما ترتفع قيمتها (زيادة الطلب عليها) وتراجع عندما تخسر من قيمتها (ينخفض الطلب عليها)، وطالما أن عرض العملة والطلب عليها يستجيبان لتغيرات سعر الصرف فإن التوازن يتحقق بدون تدخل حكومي، بالإضافة إلى أنهم يعتبرونه بمثابة حلّ نتيجة عدم وجود استقرار نقدي، بحيث أن تبني نظام الصرف المرن يعطي السلطات النقدية الوطنية حرية أكبر في اختيار أهدافها الاقتصادية كما يمثل أيضا علاجا لمشكلة الخطر المعنوي "Aléa moral" والذي يحدث في ظل نظام الصرف الثابت وذلك بإزالة الضمانات في ظل استقرار سعر الصرف.<sup>2</sup>

أما Revil سنة 2000، Fisher سنة 2001، Benassy-Quééré and Coeuré سنة 2002 فقد بينوا بأن نظام سعر الصرف الأمثل بالنسبة للاقتصاديات المنفتحة على العالم الخارجي هو تبني النظام المرن، بحيث كلما كان الانفتاح مهمّ كان الاقتصاد أكثر عرضة للصدمات، وأن استقرار هذه الصدمات يتطلب وجود سعر الصرف الذي يجب أن يكون مرنا في ظل هذه الشروط من أجل تسهيل عملية التصحيح.<sup>3</sup>

<sup>1</sup>- Andrew Harrison et Autres, op cit, p 300.

<sup>2</sup>- Chaker Aloui, Walid Zaouaoui, 2005, « Les enjeux de la nouvelle architecture financière internationales: le point sur la libéralisation financières », El Manar Université de Tunis, Publication de l'international finance, Groupe-Tunisia, p 59.

<sup>3</sup>- EL Hammas Hanène, Salem Salah, 2006, « Choix d'un régime de change optimal et croissance économique: cas de la Tunisie », The theory and practice of economic policy, tradition and change 15 - 17 June, Italy, p 07.

إنّ الأنظمة المرنة تتوافق أكثر مع الاقتصاديات التي تمتاز بأسواق مالية ومتنوعة أين السيولة لا تتوقف فقط على البنوك ولكن كذلك على أكبر تمثيل للأعوان غير البنكية، فبالنسبة للدول الناشئة والتي هي في المرحلة الانتقالية فإن نظام سعر الصرف المرن الحر يمكن أن يحدث آثار سلبية بحيث أن تطاير الأسعار يضعف من تنافسية البلد.

### III-1- ترتيبات أنظمة الصرف المرنة

ويندرج تحت هذه المجموعة النظام التالي:

#### ✓ النظام المرن الحر: « Independently floating »

يعرف أيضا بالتعويم المستقل، بحيث يتحدد فيه سعر الصرف في سوق العملات الأجنبية بقوى العرض والطلب ويكون تدخل البنك المركزي نادرا جدا وذلك بهدف الحدّ من التقلبات الزائدة عن الحاجة دون تحديد نسبة معينة، كما أنه وفقا لهذا النظام فإنّ السياسة النقدية تعمل دون اعتبار لتحركات أسعار الصرف.

غير أن معارضي نظام التعويم الحر يذهبون إلى القول بأن ميكانيزم السوق لا يضمن بشكل دائم تحديد سعر الصرف المناسب للعملة، فسعر الصرف الذي يحقق التوازن في سوق الصرف الأجنبي في أية لحظة معينة قد لا يكون هو نفس السعر الذي يؤدي إلى تحقيق التوازن في الأجل المتوسط.<sup>1</sup> فإذا كان الأصل في تطبيق نظام سعر الصرف المرن هو ترك تغير سعر الصرف لقوى السوق دون تدخل من جانب السلطات النقدية والمالية، فإنّ الواقع العملي يثبت عكس ذلك فمن غير المعقول أن تترك الدولة مصير استقرارها الاقتصادي رهنا لتقلبات قوى العرض والطلب.

إنّ نظام سعر الصرف المرن يتخلله في كثير من الحالات تطاير شديد لأسعار الصرف مما جعل تطبيقه يخضع للتدخلات، لأنه قد لا تستطيع الدول وضع سياستها النقدية بدون إعطاء اعتبار لتغيرات سعر صرفها على الأقل<sup>2</sup>، بحيث أن هناك بعض الاقتصاديات والتي فسرت هذا السلوك بمفهوم "الخوف من التعويم" « Fear of Floating » المقدم من قبل Calvo and Reinhart في سنة 2002.

<sup>1</sup> - مدحت صادق، مرجع سبق ذكره، ص 52.

<sup>2</sup> - سامي عفيفي حاتم، مرجع سبق ذكره، ص 190.

III-2- مزايا أنظمة الصرف المرنة:

تتمثل أهم مزايا أنظمة الصرف المرنة في النقاط التالية:<sup>1</sup>

- إنّ تعويم العملة يسمح بإعطاء صورة حقيقية عن الاقتصاد وبالتالي الوصول إلى سعر التوازن، هذا ما يساهم في إعطاء الدولة استقلالية في السياسة النقدية المتبعة.
- التقليل من حدة المضاربة بحكم آلية العرض والطلب .
- بإمكان نظام الصرف المرن التكيف مع الصدمات الداخلية أو الخارجية.
- البنك المركزي غير مجبر بالاحتفاظ باحتياطات صرف كبيرة لأنه في حالة حدوث اختلالات على مستوى المدفوعات لبلد ما فإنه يمكن إجراء التصحيح اللازم في ميزان المدفوعات بتعديل سعر الصرف بدلا من تغيير العرض النقدي، هذا ما يعطي الحرية المطلقة للبلد في إتباع أي سياسة نقدية داخلية يراها مناسبة دون قيد خارجي.

III-3- عيوب أنظمة الصرف المرنة:

من خلال هذه الإيجابيات يمكن القول بأن نظام الصرف المرن هو الأمثل ولكن هو كذلك لا يخلو من السلبيات والعيوب تمحورت فيما يلي:

- تزيد أسعار الصرف المرنة من درجة عدم التأكد وعدم الاستقرار وذلك من خلال حدوث تذبذبات واسعة في أسعار الصرف، هذا ما يوّلّد الشك والمخاطرة في نفوس المتعاملين فيما يخص استقرار الأموال المستثمرة في الخارج وعائداتها.<sup>2</sup>
- يمكن لنظام الصرف المرن أن يفرز آثار تضخمية بسبب عدم استقرار أسعار الصرف، هذا ما يؤدي إلى عرقلة السياسات النقدية لكل دولة.<sup>3</sup>
- تؤثر أسعار الصرف المرنة على الأسعار المحلية بحيث لو حصل للدولة عجز في ميزان المدفوعات فهذا يؤدي إلى انخفاض سعر صرفها حسب آلية عمل أسعار الصرف المرنة، وبالتالي تصبح أسعار السلع

<sup>1</sup> - Louhas Stemitsiotis, 1992, « Taux de change de référence et système monétaire internationale », édition economica, Paris, p 41 - 42.

<sup>2</sup> - دومينيك سلفادور، « الاقتصاد الدولي »، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993، ص 187.

<sup>3</sup> - Benisad Hocine, 1994, « Algérie: restructuration et réforme économiques 1979 - 1993 », office de la publication universitaire - Alger -, p 117.

المستوردة مرتفعة مقارنة بأسعار السلع المحلية مما يمنع التوازن في ميزان المدفوعات،<sup>1</sup> لذلك فإنّ هذه التقلبات تفقد الأعوان الاقتصاديين ثقتهم في العملة الوطنية.

وإجمالاً يمكن إبراز النقاط التالية حول تقييم الأنظمة القائمة:<sup>2</sup>

- إنّ قيم العملات وأسعار صرفها أمام بعضها البعض قائمة على أسس هشّة بسبب قابليتها للمضاربة والتحكم من قبل دول معينة.
  - إنّ نظام التعويم حقق نجاحاً على الصعيد العالمي، بحيث أنه استطاع أن يكون نظاماً عالمياً طوال تلك الفترة بدون أن يفرز مشاكل أو نتائج سيئة تلحق الضرر بصورة رئيسية في نظام النقد الدولي، وبالتالي يمكن القول بأنه حقق استقراراً نسبياً.
  - المشكلة التي واجهها نظام التعويم هو قيام كثير من حكومات العالم المتقدمة بالتدخل في الأسواق العالمية للحفاظ على أسعار صرف معينة ومنعها من الانحرافات الكبيرة، إلا أنها يمكن أن تمثل في نفس الوقت إحدى أدوات الاستقرار المهمة في أسواق الصرف المالية.
  - وأخيراً فإنّ المشكل الحقيقي والعويص للوضع النقدي الدولي يتمثل في حقيقة التطاير لأسعار الصرف والانتكاسات التي تتعرض لها اقتصاديات الدول العظمى، فطالما ظلّت الاقتصاديات الرئيسية في العالم في حالة استقرار نسبي فإنّ نظام التعويم سيعتدل قادراً على الصمود، وقد ينهار إذا ما تعرّضت اقتصاديات الدول الكبرى إلى مشاكل شائكة وعسيرة ما يؤدي إلى زوال الأنظمة النقدية السابقة.
- وكملخص حول مختلف أشكال وصور أنظمة سعر الصرف سواء الثابتة أو الوسيطة أو المرنة، سيتم عرض الجدول التالي والذي هو عبارة عن وصف عام لنظم سعر الصرف الأجنبي.

<sup>1</sup> - Tahar Ben Marzouka et Mongi Safra, 1994, « Monnaie et Finance Internationale: Approche macro- économie », Economica, Paris, p 70.

<sup>2</sup> - مازن عبد السلام أدهم، « العلاقات الاقتصادية والنظم النقدية الدولية »، الدار الأكاديمية بطرابلس، ليبيا، الطبعة الأولى، 2007، ص 143.

الجدول (I - 2): وصف عام لنظم سعر الصرف الأجنبي

النظام	الوصف	الملاحظات
التعويم الحر <b>Free Float</b>	- حرية كاملة لقوى السوق	- رغم إمكانية تطبيقه من الناحية النظرية إلا أنه عمليا من النادر استمراره لفترة طويلة، حيث يرغب البنك المركزي كالعادة في التدخل بدرجة محدودة.
التعويم المدار <b>Managed Float</b>	- يتدخل البنك المركزي ولكن عادة للحد من التقلبات فقط.	- شائع الوجود، إلا أن المشكلة هي أن البنك المركزي لا يعرف ما إذا كانت حركة سعر الصرف هي تقلب قصير الأجل أم علامة على وجود اتجاه أساسي.
الربط مع الزحف <b>Crawling Peg</b>	- يتدخل البنك المركزي في تحقيق تعديل خاضع للسيطرة في سعر الصرف، وعادة ما يكون ذلك بصورة مستمرة.	- موجود بصورة أكثر شيوعا ولكن مستمر فقط في حالة اتفاق السوق مع رؤية البنك المركزي لتعديل مسار المعدل، ويمكن أن تكون الإصلاحات وفقا لصيغة ما، مثال: للتأثير على الربط بسلة من العملات أو لتعكس اختلاف معدلات التضخم مع الدول المتنافسة، وعادة ما يتم نشر صيغة أو قواعد التعديل الأخرى.
ثابت مع هامش أو منطقة مستهدفة <b>Fixed with margin or target zone</b>	- يسمح له بالتقلب في حدود هذا الهامش، ولكن يتدخل البنك المركزي لمنع المعدل من تعدي هذا الهامش.	- مثل نظام النقد الأوروبي الذي يعمل في ظل هامش يتراوح ما بين حدي 10.5% و 15%، فإذا ما اقترب المعدل أو وصل للحد فإن البنك المركزي يواجه اختيارات أو تحديات كما هو الحال في نظام الصرف الثابت.
ثابت ولكن قابل للتعديل <b>Fixed but ajustable</b>	- ثابت (ويتدخل البنك المركزي إذا لزم ذلك) لفترات ممتدة، وإن كان في حدود هامش ضيقة إلا أنه قابل للتعديل في حالة عدم التوازن أو في حالة وجود ضغوط لا يمكن تحملها.	- نظام "بريتون وودز" حيث كان الحد الأقصى لهامش التقلبات 1% على أي من جانبي النسبة المعلنة مقابل الدولار، وقد شاع استخدام هذا النظام في الفترة 1945 - 1972.
ثابت من قبل البنك المركزي <b>Fixed by central bank</b>	- يعد نسخة أكثر صرامة وأشد من نظام ثابت ولكن قابل للتعديل. <b>Fixed but ajustable</b>	- يقصد الثبات الدائم « Indefinite Fixity » ولكن لا يمكن ضمانه، فقد يكون الإصلاح ضروريا حتى وإن يتم صراحة الاعتراف بإمكانية قياسه، خلافا لذلك يحصل التدخل نادرا هذه الأيام ولكن قد يظهر كمقدمة الاتحاد النقدي الأوروبي، بعض الأمثلة التاريخية لإرجاء الثبات إذا ما كانت هناك تعبئة منخفضة أو قيود على رأس المال (مثال: الجنيه البريطاني والجنيه الأيرلندي حتى 1979).

<p>- نظام آلي وصارم يضمن تحول النقود الأساسية عند معدل ثابت ومن ثم بالمراجعة أو الموازنة "Arbitrage" يضمن سعر قريب من معدل السوق، إلا أن الضغط على مكان آخر داخل الاقتصاد (مثلا: على البنوك، الأنشطة أو الأسعار) قد يزيد الضغوط السياسية لتغيير المعدل أو للتنازل عن نظام مجلس النقد.</p>	<p>- النقود الأساسية = العملة + ميزانية البنك لدى البنك المركزي، ولا بد من تغطيتها بالكامل بالعملة الأجنبية (الذهب) عند معدل ثابت.</p>	<p>ثابت بمجلس النقد (معيار الذهب) <b>Fixed by currency board or gold standard</b></p>
<p>- وهنا يظهر تساؤل حول ما إذا كانت الدولة تابعة بالكامل لدولة أخرى في تحديد السياسة النقدية ونيل الرسوم أو يسمح لها بحصة.</p>	<p>- التنازل عن العملة المستقلة وإتباع عملة أخرى.</p>	<p>عملة موحدة <b>Unified currency</b></p>

المصدر: بريري محمد أمين، « مبررات ودوافع التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية - دراسة حالة سعر صرف الدينار الجزائري - »، جامعة الشلف - الجزائر، مجلة الباحث، العدد 2011/09، ص 59.

### المطلب الثالث: نظام سعر الصرف المثالي.

لقد كان مفهوم نظام سعر الصرف المثالي دائما محل نقاش بين مختلف المختصين في ميدان الاقتصاد الدولي، فبعد انهيار نظام "بريتون وودز" في بداية السبعينيات وانتداب العهد الثاني فيما يخص صلاحيات صندوق النقد الدولي أصبحت الدول جادة في اختيار نظام سعر الصرف الملائم لها، وذلك بعد محاولة التحكيم بين أنظمة أسعار الصرف الركنية (الثابت المحكم والمرن الحر) والأنظمة الوسيطة هذا ما أدى إلى تعدد الآراء بشأن الاختيار الأمثل لنظام سعر الصرف، وذلك ما سنحاول التعرف عليه من خلال هذا الجزء.

### I- مفهوم نظام سعر الصرف المثالي:

منذ القدم كانت توجهات كل من Friedman (1953) و Mundell (1960) في تحديد نظام الصرف المثالي من ناحية موافقته للأهداف المسطرة من طرف الحكومة عن طريق توفير عوامل استقرار داخلية وخارجية من خلال استقلالية السياسات الاقتصادية مثلها مثل سياسات سعر الصرف، وأيضا توجهات Enders (1980)، Lapen Rogoff (1981)، Helpman (1998) في تعديل أهداف السلطات بالنسبة للتوجه الأول وبالتالي تعظيم النمو الاقتصادي ومواجهة الأزمات (خارجية، داخلية، نقدية حقيقية).<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - Laetitia Ripoll, 2001, « Choix du régime de change: Quelles Nouvelles? », Université de Montpellier, laboratoire LAMETA, 22 Février, p02.

كما نال هذا الموضوع اهتمام بعض الدراسات الحديثة من أمثال: Marouani, Gasperini, Berthmieu سنة 2001، Wolf سنة 2001، Oskwe سنة 2002، Siklos and Hochreiter سنة 2002، Calvo and Mishkin سنة 2003، Murray and Bailliu سنة 2003، بحيث يعتبرون أن نظام سعر الصرف الأمثل هو النظام الأكثر قدرة لإنتاج أفضل قيادة للسياسة النقدية أين يكون من الواضح أن نظام سعر الصرف لا يمكن اعتباره الأفضل إلا عندما يتوفر شرط أولي مترجم بسياسة نقدية متميزة بمعدل تضخم ضعيف وفي أدنى مستوى.<sup>1</sup>

وفي نفس الاتجاه Rizzo سنة 1998، Perrault, Baillui and Lafrance سنة 2000 يفترضون أن نظام سعر الصرف الأمثل يسمح بتحقيق الأمثلية فيما يخص المردودية الاقتصادية، بالإضافة إلى كل من Perrier سنة 1998، Razgallah سنة 2000، Dupuy سنة 2000، Sinzogan and Aglitta سنة 2001، فهم يعتبرون أن نظام سعر الصرف الأمثل هو الذي يسمح بضمان مستوى أقصى لمصادقية السلطات النقدية.

وعلى غرار ذلك عرفه Cadiou and Prigent سنة 1998 على أنه "سعر الصرف الحقيقي التوازني الذي يحقق انحرافات معدومة، والذي يدل على ارتفاع قيمة العملة أو انخفاضها بالنسبة لسعر الصرف التوازني الحقيقي". كما يعرفه Frankel (1999) "على أنه ليس بنظام سعر صرف مطلق، بمعنى ذلك أنه ليس هناك نظام واحد مثالي لجميع الدول وإنما يوجد لكل دولة نظام مثالي خاص بها حسب خصوصيتها وتوجهاتها".<sup>2</sup>

بالإضافة إلى (Perrier (1998)، Dupuy (2000)، Razgallah (2000)، Agliella (2001)، Sinzogan (2002) اعتبروه على أنه ذلك النظام الذي يحقق المصادقية\* التامة للسلطات النقدية. أما فيما يخص تعريف Kouinek and Siklos سنة 2002 فإن "نظام سعر الصرف المثالي هو ذلك النظام المحتمل الذي من شأنه أن يحقق التصرف الأمثل للسياسات النقدية، وعليه فليس من المفروض أن يكون ثابتا أو معوما".

<sup>1</sup> - El Hammas. H, Salem. S, op cit, p 06.

<sup>2</sup> - El Hammas. H, Salem. S, op cit, p 04 - 05.

\* يعرف Perrier و Amano سنة 2000 المصادقية على أنها: « درجة الثقة التي يحملها المتعاملون الاقتصاديون فيما يخص قدرة البنك المركزي في تحقيق الأهداف المسطرة ».



وبناء عليه يمكن تعريف نظام سعر الصرف الملائم والمثالي على أنه ذلك النظام الذي يحدد سعر الصرف ويعكس الواقع الاقتصادي للدولة من خلال تحقيق نمو اقتصادي أعلى وتخفيض معدلات التضخم، توازن الحساب الجاري، توازن بين الاستثمار والادخار بالإضافة إلى الحفاظ على التنافسية الخارجية للاقتصاد في النظام المالي والتجاري الدولي، فنظام سعر الصرف المختار من طرف أي دولة يمكن أن يكون نظام سعر الصرف ثابت، مرن أو وسيط والذي يعكس بنتائج هامة على الاقتصاد ككل، فإذا تم اختيار نظام صرف ملائم ومناسب للاقتصاد فذلك يسمح بتحقيق استقرار كبير وتوجيه رؤوس أموال الدولة نحو أفضل استخدام وإلى القطاعات الأكثر إنتاجية، أما إذا تم اختيار نظام سعر الصرف غير ملائم للاقتصاد فذلك سيخلق حالة من عدم الاستقرار ويؤدي إلى حدوث أزمات نقدية ومالية عامة.

إن عملية اختيار مختلف أنظمة سعر الصرف وخاصة النظام الأمثل تقتضي البحث والفحص من خلال المناهج والدراسات التجريبية للعديد من الاقتصاديين المختصين وذلك للوقوف على أهم الدراسات وإبراز نتائجها للاسترشاد بها والاستفادة منها، وهذا عن طريق التعرف على أهم وأبرز محددات اختيار نظام سعر الصرف المثالي.

## II- محددات اختيار نظام سعر الصرف المثالي:

إن اختيار نظام ملائم لسعر الصرف أصبح يعتبر من القرارات المشابكة التي يجب أن تأخذ بعين الاعتبار عددا كبيرا من العوامل ذات الصلة فيما بينها، بحيث عرف اختيار نظام سعر الصرف تطورا كبيرا في السنوات الأخيرة ففي بداية القرن 20 كان الاختيار واضح وهو ثبات أسعار الصرف، أما اليوم فالاختيار هو أكثر تعقيدا لأنه أصبح أمام الدول خيارات عديدة لأنظمة الصرف ويكون الاختيار حسب الأهداف الاقتصادية المسطرة من طرف الدولة وقدرة تحملها للصدمات التي تتعرض لها. واستنادا لذلك جاءت عدة دراسات حاولت حصر أهم العوامل الداخلة في تبني نظام الصرف الملائم وتقدير مدى فعاليتها.

### II-1- الاكتشافات التجريبية حول محددات اختيار نظام سعر الصرف:

لقد حلت بعض الدراسات التجريبية محددات اختيار نظام سعر الصرف لمجموعة من البلدان عن طريق مسارها الاستقرائي في الإجابة على العديد من التساؤلات حول الموضوع كون أنه لا يوجد إجماع نظري، ومن

بين هذه الدراسات الأولى قام بها Heller (1978) والذي حلل محددات أنظمة سعر الصرف مع بيانات من وسط السبعينات بعد التعويم الذي جاء عقب انهيار نظام "بريتون وودز"، نفس الشيء جاء به كل من (1978) Dreyer، (1987) Bosco، (1979) Holden, Holden and Suss، (1985) Melvin، (1990) Savvides، (1990) Cuddington and Otoo، (1998) Rizo، (2001) Poirson، إضافة إلى الدراسات التي قام بها (1996) Collins، (1996 - 1998) Edwards، ومؤخرا دراسات كل من Meon and Rizzo في سنة 2002.<sup>1</sup> والجدول التالي يبين أبرز تلك الدراسات مع أهم المحددات المستعملة، بحيث يلخص مختلف النتائج والتي تم التوصل إليها فيما يخص انعكاس مختلف المتغيرات على الاختيار الأفضل لسعر الصرف.

الجدول (I - 3): أهم الدراسات التجريبية حول اختيار أنظمة الصرف ومحدداتها  
(بعض العناصر الإحصائية)

الكاتب	العينة والفترة	المتغيرات المفسرة
Heller (1978)	86 دولة في سنة 1976	ZMO: الانفتاح (-)، حجم الاقتصاد (-)، فروق التضخم (-)، التركيز الجغرافي للتجارة (+)، الاندماج المالي الدولي (-).
Dreyer (1978)	88 دولة نامية في سنة 1976	ZMO: الانفتاح (+)، حجم الاقتصاد (-)، التركيز الجغرافي للتجارة (+)، عوامل أخرى: تنوع الإنتاج (+)
Holden, Holden and Suss (1979)	76 دولة في سنة 1975 - 1974	ZMO: الانفتاح (+)، التطور الاقتصادي (-)، فروق التضخم (-)، حركة رؤوس الأموال (+)، التركيز الجغرافي للتجارة (+).
Melvin (1985)	64 دولة في سنة 1978 - 1976	ZMO: الانفتاح (ns)، حجم الاقتصاد (-)، فروق التضخم (-)، التركيز الجغرافي للتجارة (+). عوامل أخرى: صدمات نقدية (+)، صدمات خارجية (-).
Savvides (1990)	39 دولة نامية في سنة 1984 - 1976	ZMO: الانفتاح (+)، تطور الاقتصاد (-)، حركة رؤوس الأموال (+)، التركيز الجغرافي للتجارة (-). عوامل أخرى: تطاير أسعار الصرف الحقيقية (-)، تنوع الإنتاج (+).

<sup>1</sup> - أ. شرقق سمير، « تطور أنظمة الصرف في الدول النامية ومحددات اختيارها في ظل المتغيرات الاقتصادية الدولية »، مقالة منشورة في مجلة المؤسسة وقضايا التنمية رقم 05، جامعة سكيكدة، ماي 2010، ص 245.

<p><b>ZMO</b>: الانفتاح (+)، حجم الاقتصاد (-)، فروق التضخم (-)، عوامل أخرى: الصدمة النقدية (+)، الصدمة الخارجية (-).</p>	<p>66 دولة في سنة 1980 - 1983 - 1986</p>	<p><b>Caddington and Otoo (1990 – 1991)</b></p>
<p><b>ZMO</b>: الانفتاح (+)، التطور الاقتصادي (+)، حجم الاقتصاد (-)، الاندماج المالي الدولي (-/+). عوامل أخرى: تطاير نمو الصادرات (-).</p>	<p>125 دولة في سنة 1991</p>	<p><b>Honkapohja and Pikkarainen (1994)</b></p>
<p><b>ZMO</b>: الانفتاح (-/+)، التطور الاقتصادي (NS)، حجم الاقتصاد (-/+). عوامل أخرى: نمو سلبي (+)، تضخم (-)، الرصيد الجاري (+).</p>	<p>24 دولة أمريكية لاتينية والكاريبي في سنة 1992 – 1978</p>	<p><b>Collins (1996)</b></p>
<p><b>ZMO</b>: التطور الاقتصادي (-). عوامل أخرى: نمو (-)، تضخم (-)، احتياطات (+)، مراقبة الأموال (-)، تغيرات نمو الصادرات (-)، تطاير سعر الصرف الحقيقي (-)، نمو الدين المحلي (-). عوامل سياسية: عدم الاستقرار السياسي (-).</p>	<p>63 دولة في سنة 1992 - 1980</p>	<p><b>Edwards (1996)</b></p>
<p><b>ZMO</b>: الانفتاح (-)، التطور الاقتصادي (-/+)، حجم الاقتصاد (-)، التركيز الجغرافي للتجارة (+). عوامل أخرى: التضخم (-)، احتياطات (-/+)، تطاير آجال التبادل (-)، الرصيد الجاري (-/+)، الديون الخارجية (-).</p>	<p>123 دولة في سنة 1995 – 1977</p>	<p><b>Rizzo (1998)</b></p>
<p><b>ZMO</b>: التطور الاقتصادي (+)، تغيرات نمو الصادرات (-). عوامل أخرى: النمو (-)، التضخم (+)، احتياطات (+). عوامل سياسية: عدم الاستقرار السياسي (-).</p>	<p>49 دولة نامية</p>	<p><b>Edwards (1999)</b></p>
<p><b>ZMO</b>: الانفتاح (-). عوامل أخرى: نمو (-)، الاحتياطات (-)، الديون الخارجية (-). عوامل سياسية: عدم الاستقرار السياسي (-)، استقلالية البنك المركزي (-).</p>	<p>65 دولة نامية في سنة 1994 – 1980</p>	<p><b>Berger, Sturm and De Haan (2000)</b></p>
<p><b>ZMO</b>: الانفتاح (+)، التطور الاقتصادي (-/+)، حجم الاقتصاد (-)، التركيز الجغرافي للتجارة (-). عوامل أخرى: نمو (+)، تضخم (-)، احتياطات (+)، مراقبة رؤوس الأموال (+)، تطاير آجال التبادل (+)، التنوع في الإنتاج (-). عوامل سياسية: عدم الاستقرار السياسي (-).</p>	<p>93 دولة في سنة 1998 - 1990</p>	<p><b>Poirson (2001)</b></p>

<p><b>ZMO</b>: الانفتاح (-)، التطور الاقتصادي (+)، حجم الاقتصاد (-)، التركيز الجغرافي للتجارة (+). عوامل أخرى: تطاير آجال التبادل (+). عوامل سياسية: عدم التأكد السياسي (-).</p>	<p>125 دولة في سنة 1994 – 1980</p>	<p><b>Meon and Rizzo (2002)</b></p>
--	--	---

المصدر: Naziha Fakhri, 2005, « L'impact de l'interdépendance entre pays sur le choix du régime de change: Le cas des pays du Maghreb », Université de la Méditerranée, CEFI-CNRS, P 07-08-09.

- العلامة زائد أو ناقص تعني أن الاتجاه إلى سعر الصرف الثابت أو العائم للقيم المتزايدة للمتغيرات.
- العلامة (+/-) تشير أن العلامة ليست ثابتة وتتغير مع طريقة التقدير المستعملة.
- العلامة (ns) تعني أن المتغيرة غير معبّرة وغير دالة.
- ZMO تعني المتغيرات المرتبطة بنظرية منطقة العملة المثلى.
- عوامل أخرى: اقتصاد كلي، خارجية وهيكلية.

من خلال الملاحظة الأولية للجدول نستنتج ما يلي:<sup>1</sup>

- أغلب الدراسات اعتمدت على بعض متغيرات المنطقة المثلى مثل: الانفتاح، حجم الاقتصاد، درجة التطور الاقتصادي، التركيز الجغرافي للتجارة ومتغيرات الاقتصاد الكلي، وبعض الدراسات استعملت مؤشر التضخم واحتياطات العملة الصعبة، وأخرى تضمنت مؤشر مراقبة رأس المال أو انفتاح رأس المال مثلاً: مؤشر الأموال الأجنبية للنظام البنكي بالنسبة للعرض النقدي، أما بعض الدراسات فقد استخدمت مقاييس تقلبات الناتج مثل: الصادرات والقروض المحلية أو سعر الصرف الحقيقي رغم عدم وجود نفس وجهة النظر لمقياس التقلب عند كل دراسة مع أن بعضها استعملت متغيرات مرتبطة بالاقتصاد السياسي وقوة المؤسسات.
- عدم ظهور نتيجة متينة ومعقولة للتغيرات في تغطية الدول وفترة العينة وطريقة التقدير وتصنيف نظام سعر الصرف فمثلاً: الانفتاح هو المتغير الأكثر تحليلاً، وجد أنه يرتبط بأهمية بالأنظمة العائمة في 3 دراسات ويشترك بأهمية كذلك بنظام الصرف الثابت في 3 دراسات، رغم أنه لا يرتبط بأهمية بأنظمة سعر الصرف في 5 دراسات، كما أن الدخل الفردي نجده يرتبط بأهمية بأنظمة سعر الصرف العائمة في 3 دراسات ودراستين بالنسبة للنظام الثابت ولا يرتبط بأي نظام في 3 دراسات.

<sup>1</sup> - أ. شرفق سمير، مرجع سبق ذكره، ص 246 - 247.

➤ رغم ذلك هناك بعض الاستثناءات المحتملة وبشكل بارز فيما يخص حجم الاقتصاد، والتضخم، فالأول يظهر أنه يرتبط إيجابيا بالتعويم في جميع الدراسات تقريبا ولكن ليس بنفس النسبة، وأن التضخم هو أيضا يرتبط دائما بإيجابية بالتعويم. لكن في هذه الحالة هناك أسئلة تطرح مرتبطة بشكل وظيفة العلاقة، فقد وجد (1996) Collins أن التضخم العالي يؤثر على اختيار نظام سعر الصرف وفي الجهة المقابلة فإن التضخم المنخفض أو المعتدل يعمل بأهمية وإيجابية.

➤ إن الاختبارات الجديدة تستعمل التصنيف الطبيعي والتي أكدت على صعوبة شرح وتوضيح كيف البلدان تختار أنظمة سعر صرفها على أساس ترتيبات تجريبية بسيطة، حيث أن هذه النتائج تعتبر متجانسة مع العمل السابق المستند على تصنيفات نظام سعر الصرف وهذا بالنسبة لعدد من المحددات، والتي تدخل في اختيار النظام وتتضمن حجم الاقتصاد، الانفتاح التجاري، مراقبة رأس المال ولهذا يبقى التباين والاختلاف بين الأنظمة هو إحصائي بشكل هام.

إنّ تصفح هذه الدراسات التجريبية لاختيار نظام سعر الصرف المثالي هي غير مستوعبة، فالأدبيات التجريبية لسنوات السبعينات قد اهتمت بشرح مقارنة المنطقة المثلى من أمثال (1978) Heller، Dreyer (1978)، (1979) Holden، Holden and Suss بحيث استخلصت ما يلي:<sup>1</sup>

- الاقتصاديات الصغيرة المفتوحة والتي يكون لها تجارة خارجية قوية ومركزة في منطقة نقدية خاصة تكون أكثر اتجاهها إلى تبني أنظمة سعر صرف ثابتة.
- الدول التي لها هيكل إنتاج مكثف هي أكثر اتجاهها إلى تبني أنظمة صرف مرنة نسبيا من الدول التي لها إنتاج أكثر تنوعا، كما أن تغيرات أسعار الصرف هي غالبا متعادلة مع التغيرات في الأسعار النسبية للمخرجات (Out Puts).
- الدول التي لها قطاع مالي نسبيا أقل تطورا تتجه غالبا إلى تبني نظام الصرف الثابت، لأنها لا تستطيع قيادة عمليات السوق المفتوحة.
- الدول الناشئة وفي إطار الحركة القوية لرؤوس الأموال هي معرضة إلى الخوف من التعويم، لأن عدم استقرار العملة الوطنية أمام العملات الدولية تكون مكلفة لذلك فإن السلطات تكون ملزمة بتبني أنظمة صرف ثابتة.

<sup>1</sup> - Naziha Fakhri, op cit, p 09 - 10.

أما الدراسات التي تليها فقد أدخلت اعتبارات استقرار الاقتصاد الكلي ومن أمثلهم: Melvin (1985)، Savvides (1990)، Caddington and Otoo (1990 - 1991) فقد وجدت أن اختيار نظام سعر الصرف يتوقف على طبيعة ومصدر الصدمات في الاقتصاد، ففي الواقع فإنّ وجود الصدمات الاسمية المحلية يزيد من احتمالية ربط العملة، وبالمقابل فإن الصدمات الحقيقية تخفض من ذلك الاحتمال.

وبالنسبة للأدبيات التجريبية الأكثر حداثة من أمثال: Collins (1996)، Edwards (1996)، Sturm and De Haan (2000)، Poirson (2001)، Rizzo and Meon (2002)، فقد أخذت بعين الاعتبار تأثيرات المتغيرات السياسية والمؤسسية وهذا لأنها عوامل مهمة في اختيار أنظمة الصرف حيث أن:

➤ Edwards and Collins قد وضعوا نموذجهما التحريبيان في إطار أن التكلفة السياسية تشترك مع تخفيض العملة بحيث تلعب دور هام في وجود نظام سعر الصرف الثابت، ولكن Collins لا يستخدم مباشرة متغيرات الاقتصاد السياسي في تحليله،<sup>1</sup> بينما Edwards فإنه يدخل المتغيرات التي تقيس درجة الاستقرار السياسي وقوة الحكومة.<sup>2</sup> أما نتائجهم القياسية فهي تبين ما يلي:

- إن عدم الاستقرار السياسي أنتج ربط ثابت مدعما نظريا وبالمقابل من الأفضل تبني نظام صرف مرّن.
- إنّ التضخم في أغلب الدراسات يرتبط بنظام صرف عائِم ولكن عموما هو أقل تقبلا وأقل تطايرا في نظام الصرف الثابت.
- في حالة وجود تدهور في شروط التبادل ووجود احتياطات صرف مهمة فمن الأفضل الرجوع إلى أنظمة الصرف المرنة.

➤ وفي الأخير (Rizzo and Meon 2002) قاما بدراسة العلاقة بين عدم الاستقرار السياسي والاحتفاظ بأنظمة الصرف في إطار نموذج يأخذ بمصادقية السياسة النقدية، حيث استنتجا أن عدم التأكد السياسي هو مرتبط مع تبني نظام صرف مرّن.<sup>3</sup>

<sup>1</sup>- Collins S. M, 1996, « On becoming more flexible: Exchange Rate Regimes in Latin America and the Caribbean », Journal of Development Economics, Vol. 51, p 120.

<sup>2</sup>- Edwards. S, 1996, « The determinants of the choice between fixed and flexible exchange rate regimes », NBER Working paper, n° 5756, September, p 18.

<sup>3</sup>- Meon P. G and Rizzo J. M, 2002, « The viability of fixed exchange rates commitments: Does politics matter? A theoretical and Empirical investigation », Open economies review 13, p 12.

## II-2- العوامل المؤثرة في اختيار نظام سعر الصرف المثالي:

لقد شهدت السنوات الأخيرة جدلاً حاداً حول تحديد معايير لاختيار نظام سعر الصرف الأمثل لكل دولة لأن هذا الأخير في تجدد مستمر خاصة بعد ظهور الأزمات، بالإضافة إلى حركة رؤوس الأموال التي أصبحت جد سريعة وكذلك الخصوصيات النظامية لكل دولة والتي تشهد تطورات عنيفة، وبالتالي فإن الدولة عليها أن تعمل على تحقيق هذا الهدف من خلال نظام يتم اختياره وفقاً لخصائص ومحددات معينة تمثلت فيما يلي:

## • درجة الانفتاح الاقتصادي على العالم الخارجي:

تتمثل درجة الانفتاح الاقتصادي في إلغاء القيود المفروضة على المعاملات التجارية وحركة رؤوس الأموال، بحيث يمكن قياس هذا المحدد على أساس نسبة السلع الداخلة في التجارة (الصادرات + الواردات) إلى إجمالي الناتج الوطني، فمن جهة فإن الاقتصاد المفتوح والذي تزيد فيه الأهمية لقطاع التجارة الخارجية مقارنة بالقطاعات الأخرى في تكوين رأس المال بالإضافة إلى تميزه بتزايد درجة تأثيرات التغيرات في سعر الصرف على مستوى الأسعار المحلية لا بدّ عليه من إتباع سياسة التثبيت بدلا من سياسة التعويم، ومن جهة أخرى فإنّ العكس بالنسبة للاقتصاد الأقل انفتاحا والذي يلائمه إتباع سياسة التعويم وذلك بسبب الارتفاع النسبي لعبئ سياسة تخفيض الطلب المحلي وضعف تأثير تغيرات سعر الصرف على المستوى العام للأسعار المحلية.<sup>1</sup>

## • معدلات التضخم:

يعتبر التضخم من أهم العوامل الأساسية في اختيار نظام سعر الصرف، فقد أثبتت تجارب بعض الدول والتي عرفت ارتفاعاً في مستوى التضخم بأن تثبيت سعر صرفها أي إتباع نظام صرف ثابت قد نجح في تخفيض مستوى التضخم، كما هو الحال بالنسبة للمكسيك بحيث أدت حالة مكافحة التضخم بالاعتماد على تثبيت سعر الصرف في الفترة 1989 إلى غاية 1994 إلى انخفاض التضخم بسرعة كبيرة من نسب شديدة الارتفاع، بحيث انخفض من ذروته وهي 180% خلال 12 من شهر فبراير 1988 إلى 20% في 1989، وبعد فترة من عودة التضخم إلى الارتفاع في 1990 بنسبة 30% انخفض إلى ما دون 10% بحلول عام 1993، ثم اندلعت

<sup>1</sup> - Patrick Artus, 1997, « Economie des taux de change », Economica, Paris, p 74.

أزمة 1995 والتي اقترنت بارتفاع في سعر الدولار الأمريكي مقابل البيزو بنسبة 121% خلال شهر نوفمبر 1994 إلى نوفمبر 1995 ونتيجة لذلك عاد التضخم السنوي إلى الارتفاع بنسبة 52% سنة 1995.<sup>1</sup>

• الصدمات الداخلية والخارجية التي يتعرض لها الاقتصاد:

حسب تحليل بعض الاقتصاديين فإنّ الاختيار بين نظام الصرف الثابت ونظام الصرف المرن يرجع إلى مصادر الصدمات سواء كانت حقيقية أو اسمية، بحيث من الأفضل إتباع نظام سعر الصرف الأكثر ثباتاً في حالة تعرّض الدولة لصدّات اسمية لأنه في ظل هذا النظام فإنّ الكتلة النقدية هي داخلية، كما أن الاضطرابات على السوق النقدية الداخلية تغيّر الطلب الداخلي والتي يتم امتصاصها بواسطة تغيرات الاحتياطات الدولية. في حين بفضل إتباع نظام سعر الصرف الأكثر مرونة تكون الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد حقيقية، لأن إتباع هذا النظام يتيح مجالاً أكبر لتحرك سعر الصرف مما يسمح بدرجة أكبر من الاستقرار في سعر الصرف الحقيقي.<sup>2</sup>

إنّ اختيار نظام ملائم لسعر الصرف حسب معيار مصدر الصدمات يعتبر غير واضح وذلك لعدم قدرة السلطات النقدية والمالية على تحديد مصدر وطبيعة الصدمات، إلى جانب أنهم يفتقرون إلى معلومات حول طبيعة المصدر المحلي مقابل المصدر الخارجي للصدّات، وبالتالي تصبح الخيارات غير واضحة.

• درجة حركة رؤوس الأموال:

يمكن قياس هذا المعيار بنسبة الأصول المالية الأجنبية لدى البنوك التجارية إلى عرض النقد، بحيث أن ارتفاع هذه النسبة يشير إلى درجة تكامل عالية مع الأسواق العالمية بالإضافة إلى حرية أكبر في حركة رؤوس الأموال، ففي الدول التي تتمتع بحرية كاملة في حركة رؤوس الأموال لا يجب عليها إتباع نظام الصرف الثابت لعمليتها لأنها ستجد صعوبات كبيرة في ذلك بسبب عدم القدرة على تغيير أسعار صرفها إلاّ بتدخل الحكومة.

<sup>1</sup> - د. ألفريدو كوفيفاس ود. أليخاندرو ورنر، « تجربة المكسيك مع نظام سعر الصرف المرن »، ندوة نظم وسياسات سعر الصرف في 16-17 ديسمبر 2002، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، ص 133 - 134.

<sup>2</sup> - عبد العالي جبيلي وفيتالي كرامارنكو، « اختيار نظم الصرف في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا »، صندوق النقد الدولي، 2003، ص 04 - 05.



وبالتالي يمكن أن نستنتج بأنه كلما كانت درجة التطور والتكامل في السوق المالي عالية كانت إمكانية تطبيق نظام الصرف المرن أفضل، كما أنّ زيادة حرية حركة رؤوس الأموال تؤدي إلى صعوبة الاحتفاظ بنظم صرف ثابتة.<sup>1</sup>

• درجة مصداقية السلطات النقدية ومرونة الأسعار:

يمكن أن يتوقف اختيار نظام سعر الصرف الأمثل على المفاضلة بين المصداقية والمرونة وذلك من خلال إتباع نظام صرف أكثر ثباتاً من قبل السلطات خاصة فيما يتعلق بسياسات استهداف التضخم، إلا أنّ نجاح هذا النظام يعتمد على مدى كفاءته والثقة في قدرة السلطات على التدخل للحفاظ على ربط سعر الصرف هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى ففي حالة نظام الصرف الأكثر مرونة فإنّ السلطات تكون أكثر حرية في ترك معدل التضخم يرتفع ولكن فيما بعد يصبح من الصعب إرساء سياسة استهداف التضخم في ظل قوة توقعات التضخم،<sup>2</sup> وهذا ما أكدته بعض الدراسات التجريبية بأنّ أغلبية الدول النامية والتي تبنت نظم صرف مرنة سجّلت معدلات تضخم مرتفعة وتقلبات كبيرة في القيمة الحقيقية لعملائها.

• الشركاء التجاريون:

يتكون هيكل التجارة الخارجية من أكثر من عملة أجنبية بحيث أن التغير في أسعار الصرف من خلال العملات الكبرى يعمل على تعديل الميزان التجاري بالعملة المحلية نتيجة ارتفاع بعض العملات وانخفاض بعضها الآخر، ويتم تجنب أو تخفيض هذه التذبذبات أو التغيرات الحاصلة في أسعار الصرف من خلال اختيار سلة عملات مناسبة تعكس العلاقات التجارية مع الشركاء التجاريين لتثبيت العملة الوطنية بها، وفي حالة ما إذا كانت تتعامل مع شريك تجاري واحد فإنّه من مصلحة الدولة أن تقوم بتثبيت عملتها المحلية بعملة هذا الشريك التجاري أو تتعامل معه تجارياً بنسبة كبيرة،<sup>3</sup> لذلك يمكن القول بأن تحليل عوائد الاقتصاد الوطني من العملات الأجنبية يلعب دوراً هاماً وبارزاً في اختيار نظام سعر الصرف.

<sup>1</sup> - Von Hagen. J and Zhou. J, 2002, « The choice of exchange rate regimes: An empirical analysis of transition economies », center for European Integration Studies, Universitat Bonn, Germany, ISSN 1436 – 6053, Working paper B03, p 26.

<sup>2</sup> - أحمد محمد عزت أحمد، « ربط سعر صرف الجنيه المصري بسلة للعملات وأثره على أداء الصادرات -دراسة قياسية-»، رسالة ماجستير في الاقتصاد، جامعة القاهرة، 2006، ص 09 - 11.

<sup>3</sup> - كريم النشاشيبي، « نظم التجارة والصرف وممارسة السياسة النقدية في الأقطار العربية»، من تحرير مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 1986، ص 125 - 127.

## • درجة تنوع هيكل الإنتاج والتصدير:

كلما كان الاقتصاد مختص في تنوع الهيكل الإنتاجي للسلع القابلة للتجارة كلما قلّ تعرضه للصعوبات في ميزان المدفوعات وفي هذه الحالة يفضّل إتباع نوع من أنواع الترتيبات الثابتة، أما إذا كان هناك ارتفاع في إنتاج عدد محدود وقليل من السلع القابلة للتبادل فإنّها تكون معرضة لتغيرات الأسعار العالمية وبالتالي يجب تبني نظام سعر الصرف المرن، وذلك من أجل تسهيل عملية تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات بسبب الانخفاض المفاجئ في حصيللة الصادرات،<sup>1</sup> وفي هذا المجال اقترح (Kenen 1969) بأنّ الدول التي لها تراكيب إنتاج مركزة جدا بإمكانها تبني أنظمة صرف مرنة أكثر من الدول التي لها إنتاج متنوع إلى حدّ كبير.<sup>2</sup>

## • درجة التقدم الاقتصادي، المالي والمؤسساتي:

يكون نظام سعر الصرف المرن أكثر جاذبية عندما يكون هناك تطور اقتصادي ومالي، بحيث أن ضعف المؤسسات يتطلب إتباع نظام صرف مرن خاصة إذا كان عدد الوسطاء الماليين محدود والأسواق المالية ضيقة أو غير موجودة ممّا لا يسمح بتنظيم فعال لسوق الصرف، وبالتالي يصبح نظام الصرف المرن في ظل هذه الشروط خطر على هذا البلد. كما يعتبر النموذج المالي معيار أساسي لاختيار نظام الصرف من خلال توافر أسواق مالية عميقة وقوية بما فيها سياسات مالية سليمة تتجنب عجز الميزانية المنتظم وديناميكيات الدين العام، بالإضافة إلى وجود سلطات نقدية مستقلة بقدر كاف لكي تولّد ظروف نقدية مستقرة وتكون قادرة على إصدار ديون بعمالتها.<sup>3</sup>

يمكن أن نستنتج من هذا المعيار بأن الفرق الرئيسي الذي يميّز بين الدول النامية والدول المتقدمة فيما يخص اختيار نظام سعر الصرف هو درجة التقدم الاقتصادي والمالي، لأنّ معظم الدول التي نجحت في تبني نظام التعويم كانت أكثر تقدماً اقتصادياً ومالياً.

<sup>1</sup> - محمد سيد عابد، « التجارة الدولية »، مكتبة الإشعاع للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 1999، ص 379.

<sup>2</sup> - Von Hagen. J and Zhou. J, op cit, p 07.

<sup>3</sup> - د. ناصر السعيد، تعقيب « خيارات نظم سعر الصرف من المنظور التاريخي ودروس للبلدان العربية »، وقائع الندوة المنعقدة في 16 و 17 ديسمبر 2002 بعنوان: « نظم وسياسات أسعار الصرف »، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، ص 74.

بالإضافة إلى العوامل الاقتصادية السابقة هناك عوامل أخرى ذات طابع سياسي تعتبر معايير هامة في اختيار نظام سعر الصرف مثل: الاستقرار السياسي أو نزعة الحكومة في محاربة التضخم، بحيث يشير Collins سنة 1996 بأن الدولة التي تعاني من عدم الاستقرار السياسي يكون من الضروري ترك سعر صرفها عائماً طالما فقدت الركيزة الأساسية أين من خلالها كانت تستطيع الدفاع عن الربط.

انطلاقاً مما سبق ومن أجل التوضيح أكثر قمنا بوضع الجدول التالي من أجل تسهيل عملية اختيار محددات نظام سعر الصرف المثالي من جهة والنظام الموافق له من جهة أخرى.

الجدول (I - 4): العوامل المؤثرة في اختيار نظام سعر الصرف المثالي

المعيار	شرح المعيار
حجم ودرجة الانفتاح الاقتصادي على العالم الخارجي	- كلما كانت درجة الانفتاح بالنسبة للاقتصاد كبيرة كلما كانت نسبة التجارة كبيرة، وبالتالي يكون نظام سعر الصرف الثابت ملائم لهذا النوع وذلك راجع إلى انعدام أو انخفاض تكاليف المبادلات أو التحويلات التجارية الدولية ونقص المخاطر المتعلقة بها.
معدلات التضخم	- إذا كان للدولة مستوى تضخم أعلى من مستوى تضخم شركائها التجاريين، فعلى البلد المعني بالأمر تطبيق نظام صرف مرناً وهذا من أجل مواجهة الصدمات الخارجية.
الصدمات الخارجية والداخلية	- إنّ تأثير الأزمات فيما يخص اختيار نظام الصرف الأمثل جد صعب ولقد تم التطرق له فيما سبق وزيادة على ذلك يمكن القول أن الخاصية المكتسبة العازلة من نظام الصرف العائم تجعل من هذا الأخير هو المفضل، إلا أنه إذا كان هناك اقتصاديات ناشئة مفتوحة على التجارة الدولية بطريقة كبيرة وتحظى بحركة رؤوس الأموال فإنّ نظام الصرف الثابت يصبح مثالياً في هذه الحالة.
درجة حركة رؤوس الأموال	- كلما كانت حركة رؤوس الأموال كبيرة كلما زادت صعوبة الحفاظ على نظام الصرف الثابت والذي يصبح عرضه للمضاربين.
درجة مرونة الأسعار والأجور	- كلما كانت الأجور الحقيقية ثابتة كلما كانت الحاجة إلى مرونة نظام الصرف أكبر وهذا لمواجهة الصدمات والأزمات الخارجية.
درجة مصداقية السلطات النقدية	- كلما كانت فعالية البنك المركزي في مكافحة التضخم ضعيفة كلما زادت الحاجة إلى تبني نظام الصرف الثابت، لأنه في هذه الحالة يعتبر الحصول على المصداقية من خلال التعويم مكلفاً جداً.

<p>- عندما تكون الأسعار مثبتة بعملة المستهلك فإنه في ظل نظام صرف مرن يبقى مستوى الاستهلاك مستقر، ولكن يتغير مستوى الاستهلاك إذا كانت الأسعار مثبتة بعملة المنتج سواء كان ذلك تحت نظام سعر الصرف الثابت أو العائم.</p>	<p>نظام تثبيت الأسعار</p>
<p>- في حالة وجود سلع غير قابلة للتجارة يزيد من درجة مرونة سعر الصرف، بحيث في غياب صدمات العرض فإنّ التغيرات في الطلب سوف تمتص في جزء كبير منها التغيرات في أسعار السلع الغير قابلة للتجارة.</p>	<p>السلع القابلة للتجارة والسلع الغير قابلة للتجارة</p>

المصدر: Laetitia Ripoll, 2001, « Choix du régime de change: Quelles Nouvelles? », Université de Montpellier, laboratoire LAMETA, 22 Février, p 06 - 07.

يمكن أن نلاحظ من خلال هذا الجدول أنه كلما كانت الدول تتمتع باقتصاديات نشطة ومرنة كلما كانت أنظمة سعر الصرف العائمة هي الأكثر مثولية والعكس صحيح إلا أنه لا يمكن الأخذ بهذه العوامل دفعة واحدة في تحديد نظام سعر الصرف المثالي، فحسب (Rogoff and Obstfeld 1998) يؤكدون الدراسات التي قام بها Mundell فيما يخص مثلث الاستحالة لمندل « Triangle d'impossibilité de Mundell »، بحيث توصل Rogoff إلى خلاصة « لا يمكن لبلد واحد أن يقوم بتثبيت أسعار صرفه مع البقاء على حرية انتقال حركة رؤوس الأموال والاستمرار في تطبيق سياسة نقدية تخدم المصالح الاقتصادية الداخلية ».<sup>1</sup>

أما Eichengreen في مقالة سنة 1999 عن تحديد النتائج الإيجابية للتحويل من نظام صرف ثابت إلى نظام صرف معوم، إلا أنهم يعتبرون أن الأنظمة الثابتة تمثل درجة خطورة كبيرة في ظل الأزمات لكن مع ذكر أن تلك العائمة ليست في مأمّن تام على ما هي عليه الأولى من تعرض للأخطار.<sup>2</sup>

تعتبر عملية الاختيار بين نظام الصرف المرن والثابت أكثر صعوبة إذا كان الاقتصاد يجمع بين الخصائص التي تفضّل سياسة التثبيت، إلى جانب بعض الخصائص التي تفضل التعويم كما هو الحال بالنسبة لأغلبية الدول النامية، بحيث تتمثل الخصائص التي ترجّح سياسة التثبيت في هذه الدول فيما يلي:<sup>3</sup>

<sup>1</sup>- Obstfeld Maurice, Kenneth Rogoff, 1998, « Risk and Exchange rate », N.B.E.R Working paper, 6694, August, p 10.

<sup>2</sup>- Eichengreen Barry, 1999, « Kicking from the habit: Moving from pegged rates to greater exchange rate flexibility », the economic Journal, 109, March, p 06.

<sup>3</sup>- محمد سيد عابد، مرجع سبق ذكره، ص 381.

- عدم القدرة على التأثير في الأسعار الدولية للصادرات والواردات من خلال تغيير سعر الصرف، إلى جانب التركيز الجغرافي للصادرات في عدد قليل من الدول المتقدمة.
- انخفاض مرونة الطلب على الصادرات والواردات وانخفاض مرونة عرض الصادرات على الأقل في الأجل القصير مع ضعف مرونة الجهاز الإنتاجي.
- غياب تسهيلات أسواق الصرف الآجلة إلى جانب ضيق السوق المالي المحلي وانفصاله عن أسواق رأس المال الدولية نتيجة انخفاض درجة الإحلال بين الأصول المالية المحلية والأجنبية.
- تعرض الاقتصاد النامي لصدمات داخلية كحدوث تدهور مفاجئ في إنتاج المحاصيل الرئيسية نتيجة العوامل المناخية المواتية.

وفي نفس الاتجاه تتميز الدول النامية ببعض الخصائص التي ترجح سياسة التعميم وهي:<sup>1</sup>

- ✓ الندرة النسبية للأرصدة النقدية الدولية إلى جانب صعوبة الاقتراض من العالم الخارجي بشروط ميسرة مع تفاقم حدة أزمة الديون الخارجية لتلك الدول.
  - ✓ تركز هيكل الإنتاج في عدد قليل من السلع الأولية والتي يرتبط الطلب عليها بالتغيرات في مستوى النشاط الاقتصادي في الدول الصناعية، مما يجعل الدول النامية تتعرض لصدمات ذات طابع خارجي.
  - ارتفاع معدلات التضخم نتيجة إتباع سياسة التمويل بالعجز لعدم كفاية المدخرات الوطنية لعملية التنمية.
  - تشوّ هيكل الأسعار المحلية نتيجة الحفاظ على أسعار صرف العملات الوطنية مغالى فيها.
- وعلى هذا الأساس يمكن القول بأن الدول النامية تختلف فيما بينها من حيث الأهمية النسبية لكل خاصية من تلك الخصائص، بحيث أن هذا الأمر يحتاج إلى دراسة منفصلة لكل حالة على حدى حتى تتمكن من اختيار النظام الأكثر ملائمة لأنه ليس من المنطقي اختيار نظاما معيناً لكافة الدول النامية.

<sup>1</sup> - محمد سيد عابد، مرجع سبق ذكره، ص 382.

## المبحث الثاني: قراءة في موضوع النمو الاقتصادي

يعد النمو الاقتصادي من الأهداف الأساسية التي تسعى إلى تحقيقها مختلف الدول أياً كان نظامها الاقتصادي وأياً كانت مرحلة التقدم أو التخلف التي بلغت، بحيث أنه يمثل الهاجس الاقتصادي الأساسي للحكومات من جهة والأفراد من جهة أخرى، فلماذا كل هذا الاهتمام بالنمو الاقتصادي؟ وما هو موقعه بالنسبة لعملية تطور المجتمعات؟.

يتجسد هدف النمو الاقتصادي على رأس أهداف السياسات الاقتصادية ذلك لكونه يمثل الخلاصة المادية للجهود الاقتصادية وغير الاقتصادية المبذولة في المجتمع، لذلك تهتم الدراسات الاقتصادية بعملية النمو الاقتصادي وتسعى إلى قياس معدلاته في السنوات المختلفة من أجل تحسينه ودعمه، هذا ما يتطلب تحديد المصادر المختلفة التي تساعد على النمو ومعرفة أهم المحددات التي يمكن أن تؤثر في أهم مصادر النمو ومساره.

إنّ معرفة مصادر النمو تعتبر من الموضوعات التي تثار حولها الجدل على مدى فترات زمنية ممتدة، فنظريات النمو المختلفة السائدة حالياً مرتبطة ارتباطاً كبيراً بالنظريات الكلاسيكية بزعماء A. Smith و D. Ricardo والناجحة عن النظام الخاص بحق الملكية والرأسمالية، ثم تليها نظرية Schumpeter التي تهتم بدور الابتكارات التكنولوجية بالإضافة إلى النظرية الكينيزية التي عبّر عنها كل من Harrod-Domar في نموذجها، إلا أنّ الفكر الجديد لتفسير النمو الاقتصادي عادة ما يرتبط بنموذج « Solow » ونموذج « Swan » واللذان يعتبران حجر الزاوية لهذه النظريات.

وبالتالي سوف نقسّم هذا المبحث إلى أربعة أجزاء يتم من خلالها أولاً التفرقة بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية، بالإضافة إلى استعراض أهم النظريات المفسرة للنمو الاقتصادي ومحدداته بما في ذلك استراتيجياته وطرق قياسه دون أن ننسى علاقة سعر الصرف بالنمو الاقتصادي.

## المطلب الأول: ما الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية

يرى بعض الكتاب أن الفرق بين نظريات النمو ونظريات التنمية يتمثل في تركّز نظريات النمو على توازن الاستثمار مع الادخار، في حين تركز نظريات التنمية على التوازن بين التراكم الرأسمالي والزيادة السكانية وتكيفهما معاً. وبالرغم من أنّ هذا الفرق لا يشكّل تمييزاً علمياً إلاّ أنه يفيد في كونه تمييزاً للنظريات المتعلقة بالدول المتخلفة مقارنة بالدول المتقدمة الرأسمالية أو الاشتراكية،<sup>1</sup> إلاّ أنّ البعض يميل إلى المساواة بينهما باعتبار أنّ كلاهما يعني التغيير إلى الأحسن بينما يذهب البعض الآخر إلى تخصيص مصطلح النمو الاقتصادي بالنسبة للدول المتقدمة اقتصادياً ويفضلون استخدام مفهوم التنمية على الدول الأقل تقدماً، لذا سوف نتطرق من خلال هذا المطلب إلى مختلف التعريفات لهذين الأخيرين.

## I- النمو الاقتصادي:

لقد تناولت العديد من النظريات الاقتصادية موضوع النمو الاقتصادي والعوامل المؤثرة في مستواه بحيث ربط الاقتصاديون الكلاسيكيون مستوى الإنتاج بكل من رأس المال والعمل، فقد بينوا بأن زيادة رأس المال والعمل تؤدي إلى رفع مستوى الإنتاج ومن ثمّ زيادة النمو.<sup>2</sup>

يعتبر هذا الميدان مقارنة بالبحوث الأخرى متأخراً من حيث بداية الاهتمام لكنّه تسارع فيما بعد لتظهر عدة نماذج تبحث في تفسير الظاهرة والعلاقة بين الناتج، عوامل الإنتاج وإنتاجية العوامل الداخلة في المعادلة، لذلك فإنّ المفهوم الأوسع للنمو الاقتصادي يعبر عنه بالإنتاج السلعي والخدمات للاقتصاد خلال مدة زمنية معينة. كما يرى الاقتصادي S. Kuznet في كتابه "النمو والهيكلة الاقتصادي" بأنّ النمو الاقتصادي يعتبر أساساً ظاهرة كمية وبالتالي يمكن تعريفه في بلد ما على أساس الزيادة المستمرة للسكان والناتج الفردي، وبصيغة أخرى هو "ارتفاع طويل الأجل في إمكانيات عرض بضائع اقتصادية متنوعة بشكل متزايد للسكان،

<sup>1</sup> - د. عبلة عبد الحميد بخاري، « التنمية والتخطيط الاقتصادي: نظريات النمو والتنمية الاقتصادية »، جامعة الملك عبد العزيز، كلية الاقتصاد والإدارة - قسم الاقتصاد -، تنمية وتخطيط، ص 29.

<sup>2</sup> - د. ممدوح عوض الخطيب، « محددات النمو الاقتصادي في القطاع غير النفطي السعودي »، قسم الاقتصاد، كلية إدارة الأعمال، جامعة الملك سعود، ص 04.

وتستند هذه الإمكانيات المتنامية إلى التقنية المتقدمة والتكليف المؤسساتي والإيديولوجي المطلوب لها<sup>1</sup>، والمهم في هذا التعريف بأنه يقلص الفجوة بين النمو الاقتصادي كفعل تلقائي والتنمية الاقتصادية كفعل إرادي، فالنمو الاقتصادي هو نتيجة لسياسات ومؤسسات وتغييرات هيكلية وعلمية وبالتالي ليس مجرد عملية تلقائية كما كان سائدا في الأدبيات الكلاسيكية.

في حين يعرفه الاقتصادي F. Perroux بالمفهوم الجديد "على أنه يعبر عن مقدار الزيادة المستمرة خلال فترة أو عدة فترات طويلة الأجل لمؤشر الإنتاج بالكمية أو بالحجم، أما على المدى القصير يستخدم الاقتصاديون مصطلح التوسع المناقض لمصطلح الركود أو الجمود"<sup>2</sup>.

كما جاء في قراءة ل L. Lagnas بأنّ الدول تأخذ بمبدأ دعم النمو الاقتصادي والحرص على ضبطه وفق ما تملكه في ظل المستجدات العالمية بقوله: "بأنّ النمو الاقتصادي يركّز على التغيير في الكمّ الذي يحصل عليه الفرد من السلع والخدمات في المتوسط، دون أن يفهم توزيع الدخل الحقيقي بين الأفراد أو بنوعيه السلع والخدمات التي يحصلون عليها".

ومن خلال دراسات عدة، يعبر عن النمو الاقتصادي "بتلك القوة الهائلة التي تسمح بتحسين المستوى المعيشي للأفراد داخل مجتمعاتهم فالدول تتقدم من خلال تحقيقها لمعدلات مرتفعة من الناتج المحلي الخام PIB/GDP\* بالنسبة لكل فرد، وبالقدرة على الحفاظ على هذه المستويات لفترة طويلة"<sup>3</sup>.

ولتحديد نسبة النمو الاقتصادي لأي بلد لابدّ من اعتماد بعض المؤشرات الكمية من خلال طريقتين:

- تحديد معدلات نمو الناتج الوطني الإجمالي الحقيقي أو الناتج الوطني الصافي بغرض قياس التوسع الإنتاجي.
- تحديد معدلات نمو متوسط الدخل الفردي الحقيقي بغرض التعبير عن تطور مستوى المعيشة المادي للأفراد في البلد ومقارنته بذلك المحقق في البلدان الأخرى.

<sup>1</sup> - Todaro and Smith, 2003, « Economic Development », Addison Wesley, 8<sup>ème</sup> edition, p 85.

<sup>2</sup> - Lawrence Schembri, 2001, « Les taux de change flottants: une nouvelle analyse », revue de la banque du Canada, Automne, p 38.

\* PIB: Produit Interieur Brut / GDP: Gross Domestic Product.

<sup>3</sup> - Cohen. A. J, King. H, Chapleau. P, 2005, « Introduction A La Macro Economie », ERPI 3<sup>ème</sup> édition, Paris, p 201.



• أما حسب P. A. Samuelson فقد عرّف النمو الاقتصادي على أنه "زيادة الناتج المحلي الخام المحتمل أو الناتج الوطني لبلد ما، أو بطريقة أخرى يكون هناك نمو اقتصادي لما تكون حدود الإنتاج المحتملة لبلد ما تتحرك اتجاه الخارج أو النمو الخارجي، ليعتبر الناتج الوطني الحقيقي الصافي أو الخام مؤشرا عن حالته".<sup>1</sup>

وفي ظل وجهات النظر هذه تظهر إشكالات تعتبر عوائق البحث الفكري القياسي للموضوع ودوافعه، حيث تقتضي البحث والتدبر وحسن التسيير منها:

- أهم القوى الكابحة للنمو الاقتصادي.
- المهام الأساسية للدول التي لها معدل نمو اقتصادي متذبذب.
- المواضيع ذات صلة بالنمو الاقتصادي في ظل الاقتصاد الريعي.

كما يتضح من خلال التعاريف السابقة بأنّ النمو الاقتصادي هو ظاهرة مستمرة وليست ظاهرة عارضة أو مؤقتة، فتقدم إعانة من دولة متقدمة غنية إلى دولة فقيرة لمدة سنة أو سنتين قد تزيد الدخل الحقيقي في الدولة الفقيرة خلال هذه المدّة، ولكن هذه الزيادة المؤقتة لا تعتبر نموا اقتصاديا حيث أنّ الزيادة في الدخل يجب أن تنجم عن تفاعل قوى الإنتاج الداخلية مع القوى الخارجية بطريقة تضمن لها الاستمرار بفعل قوة دفع ذاتية لفترة طويلة نسبيا حتى تعتبر نموا اقتصاديا.<sup>2</sup>

إنّ فهم النمو الاقتصادي الذي يقصد به حدوث زيادة في إجمالي الناتج المحلي أو إجمالي الدخل الوطني بما يحقق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي يكمن في التأكيد على ما يلي:<sup>3</sup>

- حدوث زيادة الناتج المحلي الخام مؤديّة إلى زيادة دخل الفرد الحقيقي، بمعنى أن معدل النمو لا بدّ وأن يفوق معدّل النمو السكاني وكثيرا ما يزيد إجمالي الناتج المحلي في البلد بحسب المعادلة التالية:

<sup>1</sup>- Samuelson. P. A et Nordhaus. W. D, 2000, « Economie », Edition Economica 16<sup>ème</sup> édition, p 518.

<sup>2</sup>- عبد القادر محمد عبد القادر عطية، « اتجاهات حديثة في التنمية »، الدار الجامعية للطبع والنشر، إسكندرية، مصر 2000، ص 12 - 13.

<sup>3</sup>- عبد القادر محمد عبد القادر عطية، مرجع سبق ذكره، ص 11.

"معدل النمو الاقتصادي = معدل نمو الدخل القومي - معدل النمو السكاني".

- زيادة حقيقية لا نقدية سواء على مستوى دخل الفرد أو دخل الدولة فلا بدّ من استبعاد أثر التغير في قيمة النقود، أي لا بدّ من استبعاد معدل التضخم وعليه فإنّ:

"معدل النمو الاقتصادي الحقيقي = معدل الزيادة في دخل الفرد الحقيقي - معدل التضخم".

## II- التنمية الاقتصادية:

كان لا بدّ من إعطاء فكرة حول التنمية الاقتصادية من أجل تحديد الفرق بينها وبين النمو الاقتصادي، فقد عرّفها "نيركس": « بأنها ترتبط إلى حدّ كبير بالقدرات الإنسانية والاتجاهات الاجتماعية والظروف السياسية والعوارض التاريخية »<sup>1</sup>، أمّا الاقتصادي الأمريكي "دافيد رايت" فهو يعرفها على النحو التالي: « إنّ العوامل الرئيسية المؤدية للتنمية الاقتصادية هي غير اقتصادية وغير مادية الطبع وأن الروح نفسها هي التي تقيم الجسد »<sup>2</sup>. كما يجدر بنا الذكر أنه من الصعب تحديد تعريف دقيق للتنمية الاقتصادية فهي تهتم بدراسة التحسن على المستوى الفردي في تحديد مستويات المهارة والقدرات والكفاءات الإنتاجية وحرية الإبداع، هذا ما يسمح للبلد بالمرور من وضعية التخلف إلى وضعية التقدم.

بالإضافة إلى تدخّل الاقتصادي الأمريكي "M. Meier" حول مفهوم التنمية الاقتصادية، ففي نظره من أجل « تحقيق تنمية شاملة لا بدّ من تدخل قطاع حكومي لتوجيه الاستثمار فهناك عدّة حقوق للعمل الحكومي » تتمثل فيما يلي:<sup>3</sup>

أولاً: بإمكان الحكومة توفير الأسواق بواسطة تشجيع بعض الترتيبات المؤسسية المناسبة.

ثانياً: هناك حاجة للمشاريع الإنتاجية الحكومية المباشرة في الحقول التي تقل أرباحها، بحيث لا تفضل النشاط الاقتصادي الخاص.

ثالثاً: يبرز النشاط الاقتصادي الحكومي في حقول لا يستطيع الأفراد أن ينشطوا فيها، إلا أن نشاطهم هذا لا يكون مرضياً إلى نفس المدى كنشاط الحكومة.

رابعاً: تشتدّ الحاجة للتوجيه الحكومي وذلك لتشجيع الوفورات الخارجية والنمو المتوازن بوجه عام.

<sup>1</sup> - د. حسين عمر، « التنمية والتخطيط الاقتصادي »، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، 1994، ص 31.

<sup>2</sup> - كاظم حبيب، « مفهوم التنمية الاقتصادية »، دار الفرائي للطبع 1980، ص 13.

<sup>3</sup> - كاظم حبيب، مرجع سبق ذكره، ص 101.

وانطلاقاً مما سبق يمكن القول في الأخير بأن مفهوم التنمية الاقتصادية يأخذ مفهوماً ومضموناً واسعاً وشاملاً من مفهوم النمو الاقتصادي، فهي لا يقصد بها فقط مجرد حدوث زيادة في الناتج والدخل القومي الحقيقي وفي متوسط نصيب الفرد في المجتمع بل يتضمن ذلك حدوث تغييرات جذرية في هياكل النشاط الاقتصادي وتطوير وحداته وسائل الإنتاج، بالإضافة إلى إحداث تغيير في الهياكل الاجتماعية والثقافية للأفراد مع تغيير السلوك الاقتصادي المؤسساتي داخل المجتمع.<sup>1</sup> وبالتالي فإنّ عملية التنمية الاقتصادية تنطوي على حدوث نمو اقتصادي، وفي بعض الأحيان لا تتحقق التنمية الاقتصادية بالرغم من حدوث نمو اقتصادي خلال فترات زمنية معينة،<sup>2</sup> ومن خلال هذه التعاريف يمكن الاستنتاج بأن عملية التنمية الاقتصادية تتميز بـ:<sup>3</sup>

- الشمولية: تعتبر التنمية تعبير شامل لا ينطوي فقط على الجانب الاقتصادي، وإنما أيضاً الثقافي والسياسي والاجتماعي والأخلاقي، وبالتالي فإنّ التنمية تتضمن التحديث والذي يشير إلى أضعاف دور المعرفة العلمية.
  - حدوث زيادة مستمرة في متوسط الدخل الحقيقي لفترة طويلة من الزمن، وهذا ما يبيّن بأن عملية التنمية هي طويلة الأجل.
  - حدوث تحسن في توزيع الدخل لصالح الطبقة الفقيرة، فعلى الرغم من تحقيق مستويات عالية من معدلات النمو الاقتصادي إلا أن النصيب النسبي من الدخل لطبقة الفقراء فيها كان في تناقص مستمر.
- ومن أجل التوضيح أكثر ارتأينا تقديم الجدول التالي نبيّن من خلاله الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية:

<sup>1</sup> - عبد القادر محمد عبد القادر عطية، مرجع سبق ذكره، ص 17 - 18.

<sup>2</sup> - Jacque Brasseur, 1993, « Introduction à l'économie du développement », Armond Colin édition, Paris, p 13.

<sup>3</sup> - حسين عمر، مرجع سبق ذكره، ص 27.

الجدول رقم (I - 5): الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية.

النمو الاقتصادي	التنمية الاقتصادية
- مفهومه يشير إلى الزيادة الثابتة نسبيا والمستمرة في جانب واحد من جوانب الحياة.	- مفهومه يشير إلى الزيادة السريعة المتراكمة والتي تحدث في جميع جوانب الحياة في فترة زمنية محدودة.
- النمو كثيرا ما يحدث عن طريق التحول التدريجي وبطريقة بطيئة.	- التنمية تحتاج إلى دفعة قوية لكي يخرج المجتمع من حالة الركود إلى حالة التقدم.
- يغلب على النمو التغير الكمي.	- يغلب على التنمية التغير الكيفي.
- النمو ظاهرة تحدث في جميع المجتمعات على اختلاف مستوياتها الاجتماعية والاقتصادية والحضارية.	- التنمية تطلق على البلاد والمجتمعات وتشير إلى النمو السريع الذي يحدث فيها.
- النمو عملية تلقائية تحدث غالبا دون قصد من الإنسان.	- التنمية عملية مقصودة تحدث عن طريق تدخل الإنسان لتحقيق أهداف معينة.

المصدر: د. صليحة مقاوسي، أ. هند جمعوني، « نحو مقاربات نظرية حديثة لدراسة التنمية الاقتصادية »، مداخلة في الملتقى الوطني حول " الاقتصاد الجزائري: قراءات حديثة في التنمية "، جامعة الحاج لخضر - باتنة، 2010/2009، ص 04.

### المطلب الثاني: أدبيات ومحددات النمو الاقتصادي

من التجار الفينيقيين إلى التجار الصقليين، إلى تجار طريق الحرير، ومن الماركنتليين في القرن السادس عشر إلى تاريخ مفعم بالتحولات، حيث أن الحياة الاقتصادية تغيرت من الشكل الزراعي ومقايضة المنتجات إلى الاقتصاد الجديد، والذي يكتسب طابع التطور التكنولوجي والرقميات وحساسيته للمستجدات العالمية بما في ذلك الأزمات المالية المفاجئة والتي قد تحدث في أي وقت وأي مكان.

وبالرغم من أن المشكلة الاقتصادية وجدت منذ بدأ الخليقة إلا أن النظريات العلمية الاقتصادية لم تبدأ بالظهور سوى مع خروج كتاب آدم سميث " ثروة الأمم " عام 1776، بحيث كانت هناك أفكار اقتصادية يبتها رجال الدين والفلاسفة والسياسيون أما الاقتصاديون فلم يكن لهم وجود، لذلك كان لابد من الانتظار حتى يولد نظام السوق الذي تباع وتشترى فيه السلع والخدمات وعوامل الإنتاج والذي بدأ في القرن الثالث عشر وتبلور في القرن العشرين.

## I- أدبيات النمو الاقتصادي:

لقد استحوذ موضوع النمو الاقتصادي على اهتمام الباحثين الاقتصاديين ولفترات طويلة، ورغم تفاوت التركيز عليه بين فترة وأخرى إلا أنه بقي في صلب اهتمام النظريات الاقتصادية. لهذا اجتهد العديد من الاقتصاديين في التطوير النظري والقياسي والإحصائي لموضوع النمو والبحث في تبرير مساره، فقد كانت الآراء الأولى المقدمة في هذا المجال من قبل الكلاسيك الذين واكبوا الثورات الفكرية والصناعية وحاولوا تقديم تفسيراً للنمو الاقتصادي حسب اتجاهاتهم الفكرية، ثم جاءت بعد ذلك المدرسة النيوكلاسيكية والحديثة التي تناولت موضوع النمو الاقتصادي أهمها نموذج Harrod-Domar والنموذج المقدم من قبل Solow بالإضافة إلى نظرية النمو الداخلي، بحيث أنّ هؤلاء يعتبرون قلة في قائمة طويلة وحديثة وقد تنوّعت أفكارهم فمنهم من انتقد الآخر ولكن يبقى تاريخ الفكر الاقتصادي يجمع إسهاماتهم المهمة في إيضاح الظاهرة.

لذلك سنتطرق في هذا الجزء إلى دراسة النظريات المختلفة للنمو الاقتصادي بهدف تمهيد الطريق لوضع السياسات المعالجة والأساليب المتبعة لتحقيق التنمية الاقتصادية الشاملة، مع الأخذ بعين الاعتبار بأنه لا يمكن اليوم تطبيق تلك النظريات مباشرة على الدول النامية، إنّما يتطلب الأمر استيعاب تلك النظريات وتطويرها بما يخدم صالح هذه الدول.

## I-1-1- النظرية الكلاسيكية للنمو الاقتصادي:

شهدت دول غرب أوروبا الثورة الصناعية في أواخر القرن الثامن عشر وأوائل القرن التاسع عشر، بحيث عاصر الاقتصاديون الكلاسيك تلك الفترة لينبؤوا على أساسها أفكارهم وآرائهم في النمو الاقتصادي وأسبابه وكيفية تحقيقه. ومن أهم تلك الأفكار التي كانت في كتابات كل من: آدم سميث، دافيد ريكاردو وتوماس مالتوس.

## I-1-1- تحليل "آدم سميث" للنمو الاقتصادي:

يعتبر "آدم سميث" أباً لعلم الاقتصاد الحديث من خلال كتابه الشهير "ثروة الأمم" «Welth of Nations» والذي نشر عام 1776 وترجم إلى عشرات اللغات، بحيث أنه يرى بأنّ النظام الاقتصادي هو نظام طبيعي قادر على تحقيق التوازن تلقائياً وعليه لا بد من الحرية الاقتصادية وعدم تدخل

الحكومة بأي شكل في النشاط الاقتصادي لأن ذلك يعرقل نمو الاقتصاد القومي، فقد ركّز على زيادة الإنتاجية من خلال التخصص وتقسيم العمل وبالتالي زيادة الكفاءة، واعتبر أن الأرباح المحققة في الزراعة والصناعة تسهم في زيادة الادخار مما يقود إلى زيادة الاستثمار وبالتالي زيادة النمو بشكل مباشر.<sup>1</sup>

إن القاسم المشترك للنظريات التي غطت الفترة منذ "آدم سميث" حتى المدرسة الحديثة هو التركيز على أهمية التراكم الرأسمالي في عملية النمو الاقتصادي، بحيث جاء في فكر "آدم سميث" أن دور الدولة وتدخلها في الشأن الاقتصادي يجب أن يكون محدوداً، إذ يؤدي الادخار إلى زيادة رأس المال كما أن حالة التوازن السوقية مرجعها قوى خفية، ولتوسيع السوق المحلية يجب العمل على تسويق الإنتاج إلى الخارج فيحصل تقسيم العمل تلقائياً ومن ثمّ زيادة الإنتاج تنمي الدخل الوطني.

ومن خلال ما سبق يمكن القول بأن الاقتصادي "آدم سميث" استخلص بأن "إشكالية النمو الاقتصادي هي مسألة تراكمية فتقسيم العمل يؤدي إلى ارتفاع الإنتاجية في ظل توافر قدر من الطلب الفعال، وبالتالي ارتفاع الدخل الوطني الذي يعدّ حافزاً لزيادة السكان كما أن هذا الأخير يعتبر بدوره وسيلة لزيادة الطلب".<sup>2</sup>

### I-1-2- تحليل "دافيد ريكاردو" للنمو الاقتصادي:

بعد تحليل "آدم سميث" جاء "دافيد ريكاردو" ليوضح أهم الأسباب التي تؤدي إلى حالة الركود أي النمو الصفري في كافة الاقتصاديات وانتشاره، فقد اختلف "ريكاردو" عن "سميث" في منهج بحثه من خلال تحدّثه عن قيمة الربح والأجور والتجارة الخارجية ففي نظره يعتبر القطاع الزراعي هو القطاع الرئيسي والهام في النشاط الاقتصادي والذي يخضع لقانون تناقص الغلة نتيجة التسابق بين الغذاء من ناحية والسكان من ناحية أخرى، بحيث أن ندرة الأراضي الزراعية هي السبب في حصولها على الربح إذ تتزايد كلما زاد الطلب على منتجاتها، وحتى بافتراض أن رأس المال قد يستخدم بدلاً من العمل في الإنتاج الزراعي فإنّ الأمر لن يغيّر شيئاً في رأيه وذلك لأن رأس المال ما هو إلاّ عمل مخزون. كما أعطى "ريكاردو" كذلك أهمية للعوامل غير الاقتصادية في عملية النمو الاقتصادي بما في ذلك كل من العوامل الفكرية والثقافية والأجهزة التنظيمية في المجتمع والاستقرار السياسي، بالإضافة إلى التركيز على حرية التجارة كعامل ممول للنمو الاقتصادي من حيث

<sup>1</sup> - Thirlwall. A, 2003, « Growth and Development », 8<sup>th</sup> edition, Addison Wesley, p 85.

<sup>2</sup> - Combemal. P et Piriou. J. P, 2003, « Sciences économiques et Sociales: Nouveau manuel », Edition la découverte, P 629.

تصريف الفائض الصناعي وتخفيض أسعار المواد الغذائية، مما يسمح لها بالمساعدة على نجاح التخصص وتقسيم العمل<sup>1</sup>.

### I-1-3- تحليل "توماس مالتوس" للنمو الاقتصادي:

لقد ظهر "توماس مالتوس" بقلقه الاقتصادي في أواخر القرن 18 حول ثبات عامل الأرض في نفس وقت تزايد السكان الذي قد يؤدي إلى انخفاض الإنتاج الحدي للعمل، وبالتالي تحقيق نمو سكاني أكبر من الإنتاج الفردي الزراعي مما يحدث جوعاً فموتاً فانخفاضاً تدريجياً للعدد السكاني<sup>2</sup>.

فمن المعروف عند كل دراسي الاقتصاد بأن "مالتوس" يعتبر زعيم المدرسة التثاؤمية والذي وضع نظريته السكانية المعروفة باسم "نظرية مالتوس للسكان" والتي تنص على أن "عدد السكان وإذا لم يضبط فإنه سيزداد وفق متتالية هندسية كل ربع قرن (أي 25 سنة)، في حين لا يتزايد إنتاج الطعام إلا وفق متتالية حسابية خلال نفس الفترة هذا ما قد يخلق ما يسمى بالخطر الديمغرافي".

تمثل النظرية المالتوسية في ضرورة زيادة رأسمال المستثمر في القطاعين الزراعي والصناعي مقترحا إتباع أساليب الإصلاح الزراعي كوسيلة لتحقيق زيادة الإنتاج وتوجيه جزء أكبر من الاستثمارات لزراعة جميع الأراضي الصالحة للزراعة مما يوفر فرص ربحية للاستثمار فيها، بالإضافة إلى أنه يتم توجيه الباقي من رأس المال للقطاع الصناعي والذي تتضح فيه العلة المتزايدة والتقدم التكنولوجي لتزداد أهمية هذا القطاع مع دوران عجلة النمو، بحيث أن "مالتوس" يندد بأهمية تقدم القطاعين معا وعدم التركيز على أحدهما دون الآخر<sup>3</sup>.

إنّ فكرة "مالتوس" تتلخص في الزيادة السكانية والتي يترتب عنها ارتفاع في منحنى عرض العمل مما يعني خفضاً في الأجور وهكذا يصل إلى مستوى حدّ الكفاف، بحيث أن هذا المستوى الأخير من الأجر يعدّ محفزاً للمنتجين على استثمار المزيد من أموالهم، وبذلك يزيد من معدلات النمو الاقتصادي.

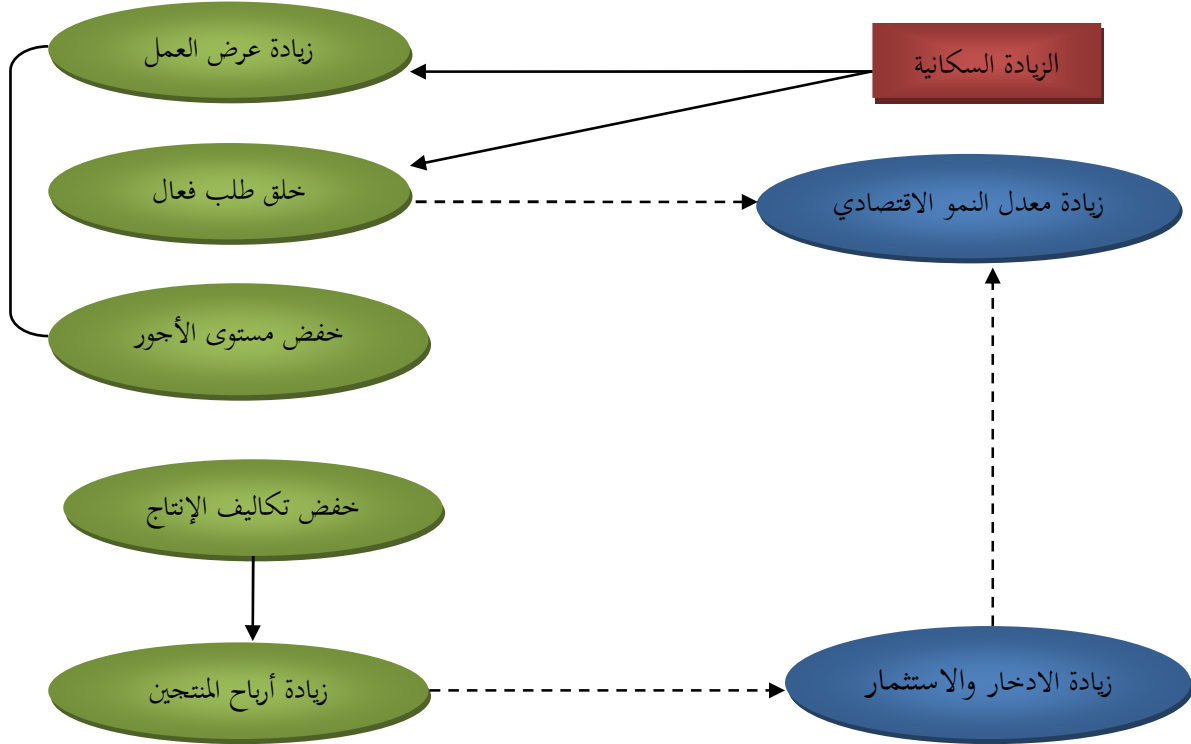
<sup>1</sup> - الحبيب فايز إبراهيم، « نظريات التنمية والنمو الاقتصادي »، جامعة الملك سعود، المملكة العربية السعودية، 1985، ص 27.

<sup>2</sup> - Clerc. D, « De l'état stationnaire à la décroissance », revue de l'économie politique, N°22, Avril - Mai - Juin, p 79.

<sup>3</sup> - د. عبلة عبد الحميد بخاري، مرجع سبق ذكره، ص 32.

ويمكن شرح هذه العلاقات من خلال الشكل التالي:

الشكل (I - 1): العلاقات بين عناصر النمو الاقتصادي في فكر "مالتوس"



المصدر: Malthus. T, 1999, « Essai sur le principe de la production », Edition Seghers, p 67

أما الانتقادات الموجهة للنظرية الكلاسيكية فتمثلت في عدم قدرتها على توقع انتشار الثورة التكنولوجية، بحيث أنها ركزت وبصفة كبيرة على أهمية التراكم الرأسمالي في عملية النمو الاقتصادي مؤكدة على أهمية تحويل الفائض الاقتصادي إلى نواحي الاستثمار المنتجة لدفع عجلة التنمية الاقتصادية، إلا أنه يعاب على هذه النظرية موجة التشاؤم التي سادت أفكارها والمتمثلة في تزايد السكان من جهة وتناقص الغلة من جهة أخرى بالإضافة إلى أنها غالت في سردها لآثار هذين العاملين.

## I-2- النظرية النيوكلاسيكية للنمو الاقتصادي:

لقد ظهرت هذه النظرية في السبعينيات من القرن التاسع عشر ومن أبرز اقتصاديها "ألفريد مارشال" A. Marshall و"فيكسل" K. Wicksell و"كلارك" J. Clark، بحيث أنها تقوم على أساس إمكانية استمرار عملية النمو الاقتصادي دون حدوث ركود اقتصادي كما جاء في النظرية الكلاسيكية. وتتلخص أهم فرضيات وأفكار النظرية النيوكلاسيكية فيما يلي:



- يعتبر النمو الاقتصادي عملية مترابطة ومتكاملة ذات تأثير إيجابي متبادل، بحيث يؤدي نمو قطاع معين إلى دفع القطاعات الأخرى للنمو لتبرز فكرة "مارشال" والمعروفة "بالوفورات الخارجية" " External Economies"، كما أن الناتج المحلي الخام الحقيقي يرتفع لكل فرد بسبب التطور التكنولوجي هذا من شأنه أن يرفع رأس المال حسب كل فرد.<sup>1</sup>
- إنّ معدل النمو الديمغرافي مستقل عن النمو الاقتصادي،<sup>2</sup> بحيث أن هذا الأخير يعتمد على مقدار ما يتاح من عناصر الإنتاج في المجتمع ( العمل، الأرض أو الموارد الطبيعية، رأس المال، التنظيم + التكنولوجيا ).
- يرى أنصار النظرية بأنّ القوة الدافعة للنمو الاقتصادي تتمثل في التطور التكنولوجي وتنافس مع رأس المال المتراكم بالصورة التي تنفي وجود أي جمود في العملية التطويرية وهو قادر دائما على التجديد والابتكار.<sup>3</sup>
- وصف "مارشال" النمو الاقتصادي كالنمو العضوي لا يتحقق فجأة وإنما تدريجيا، لذلك استعان النيوكلاسيك في هذا الصدد على أسلوب التحليل الذي يعتمد على فكرة التوازن الجزئي الساكن (مهتمين بالمشاكل في المدى القصير)، بحيث رأوا بأن كل مشروع صغير هو جزء من الكلّ ينمو بشكل تدريجي متناسق ومتداخل وبتأثير متبادل مع غيره من المشاريع.

أما الانتقادات الموجهة للنظرية النيوكلاسيكية فتمثلت فيما يلي:

- تجاهلت النواحي الأخرى التي لا تقل أهمية في تحقيق التنمية والنمو، كالنواحي الاجتماعية والثقافية والسياسية وتركيزها فقط على النواحي الاقتصادية.
- اهتمامها بالمشكلات الاقتصادية في المدى القصير دون الإشارة إلى ما قد يحدث على المدى الطويل.
- افتراض الحرية التجارية الخارجية أمر لم يسهل تطبيقه مع وجود التدخل الحكومي والحوافز التجارية، خاصة بعد أزمة الثلاثينات من القرن العشرين.
- وأخيرا يعتقد مؤطري هذه النظرية بأن معدلات النمو ومستويات الأجور للعمال بالنسبة لكل فرد في كل دول العالم سوف تذهب إلى قيم متقاربة لكن هذا الأمر صعب التحقيق.

<sup>1</sup>- De Bornier. J. M, 1992, « La croissance économique », Revue la collection science économique, n° 24, Mars, p 12.

<sup>2</sup>- Cohen. A. J, King. H, Chapleau. P, op cit, p 202.

<sup>3</sup>- Darreau. P, 2003, « Croissance et Politique Economique », 1<sup>ère</sup> édition de Boeck, Bruxelles, p 25.

## I-3- نظرية "شومبتر" للنمو الاقتصادي:

إن العالم "J. Schumpeter" لم يكن مقتنعا بأن عملية النمو ذات طبيعة منسقة تدريجيا كما يعتقدونها النيوكلاسيك، بحيث يرى هذا المفكر بأن النمو الاقتصادي يأخذ مكانة في بعض المجالات أحيانا سلسا،<sup>1</sup> فقد كان متأثرا بالمدرسة النيوكلاسيكية باعتباره أن النظام الرأسمالي هو الإطار العام للنمو الاقتصادي، كما تأثر أيضا بأفكار "مالتوس" فيما يخص تناقضات النظام الرأسمالي فهو يمقت الشيوعية ومع ذلك لا يدعو لإلغاء الرأسمالية ولا ينحاز إليها إنما تنبأ بانحيار النظام الرأسمالي ليحلّ محلّه النظام الاشتراكي وليس الشيوعي. ظهرت أفكار "J. Schumpeter" في كتابه "نظرية التنمية الاقتصادية" عام 1911 وطوّرها في كتاب له عن الدورات في 1939، وتتمثل أهمها فيما يلي:

- يلعب الابتكار دور أساسي في النمو الاقتصادي حسب تحليله، بحيث تتمثل هذه الابتكارات في التقدم الفني أو اكتشاف موارد جديدة أو كليهما مما يسمح لهذه الأخيرة بالتغيير في دالة الإنتاج، والتي بدورها تؤدي إلى زيادة الناتج الكلي.
- جاء "J. Schumpeter" بفكرتي مبدأ التدمير الخلاق والمنافسة من أهم عوامل النمو، فحسب تحليله فإنّ التدمير الخلاق يتم وفق منافسة كاملة ومستوى ثابت من التكنولوجيا من أجل توظيف الموارد.<sup>2</sup>
- لا يعتبر النمو ظاهرة خطية ولكنه يتبع تطور الابتكارات التقنية، بحيث أنّه يتحقق عن طريق سلسلة من التغيرات تتمثل في الكساد خلال فترة معينة ثمّ الازدهار وذلك بصفة دورية، ففي نظره يتوقف النمو على عاملين أساسيين الأول هو المنظم والثاني هو الائتمان المصرفي الذي يقدم للمنظم إمكانيات التجديد والابتكار.<sup>3</sup>
- يصف "J. Schumpeter" المنظم بأنه مفتاح النمو أو "الدينامو" المحرك لعجلة التنمية وذلك وفق الإمكانيات المتوفرة إذا كان غرضه تحقيق التقدم والنمو بشكل أسرع، إلا أنّ عرض المنظمين يعتمد أساسا على معدل الأرباح والظروف الاجتماعية التي تمكّنهم وتحفّزهم على أداء عملهم.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - Demazière. C, 2007, « Développement, Croissance et Environnement trois notions aux relations complexes: un tour d'horizon des controverses », revue cahiers français (Développement et Environnement), n° 337, 30 Avril, p 3 - 5.

<sup>2</sup> - Parienty. A, 2004, « Progresse technique, Flexibilité et Croissance », Revue alternatives économiques, n° 221, Janvier, p 69 - 70.

<sup>3</sup> - Gylafson Thorvaldur, 2004, « Principles of Economic Growth », Oxford University, p 21.

<sup>4</sup> - سالم توفيق النجفي، « أساسيات علم الاقتصاد »، جامعة الموصل، 2000، ص 321 .

لقد كانت إضافات " J. Schumpeter " للأدب الاقتصادي واضحة إلا أنّ نظريته لا تعتبر متكاملة، وقد واجهت العديد من الانتقادات، وذلك لعدة أسباب منها:

- إعطاء أهمية مبالغ فيها للمنظم حيث تفتقد وظيفة هذا الأخير مكانتها مع بزوغ جماعات من الخبراء والمتخصصين.
- افتراض التمويل عن طريق الائتمان المصرفي ولكن القروض طويلة الأجل في الدول الرأسمالية لا تقدّمها البنوك، إنّما يتم تمويل الاستثمارات طويلة الأجل عن طريق الأرباح المحتجزة أو إصدار الأسهم والسندات.
- عدم التعرض للعقبات التي يمكن أن تعرقل من عملية النمو كالزيادة السكانية وتناقض الغلّة وغيرها من العقبات والتي تعاني منها معظم الدول الأقل نمواً.

وبالرغم من الانتقادات الموجهة إلى " J. Schumpeter " التي تتمثل في زوال النظام الرأسمالي فإنّ التطورات التي قدمها هذا الأخير فيما يخص النمو تبقى صالحة إلى يومنا هذا، فحسب تحليله فإنّ النمو يأتي عن طريق الدافع الذي يقدمه الابتكار وليس عدد السكان ورأس المال، وبفضل هذا التحليل فتح المجال لنظريات النمو في القرن العشرين.<sup>1</sup>

#### I-4- نموذج Harrod-Domar:

يعتبر نموذج هارود-دومار للنمو " Harrod-Domar Growth Model " من أسهل وأكثر النماذج اتساقاً وشموعاً بحيث أخذ النموذج اسمي الاقتصاديين البريطاني " روي هارود " والأمريكي " إيفري دومار "، فقد كان لها الفضل في إدخال الرياضيات في حساب معدلات النمو الاقتصادي من خلال تركيز النموذج على الاستثمار كضرورة حيوية لأي اقتصاد قومي، بالإضافة إلى أهمية الادخار في زيادة الاستثمار لذلك يجب على كل بلد ادخار نسبة معينة من الناتج الوطني الإجمالي كحدّ أدنى سنوياً لغرض استبدال الرأسمال الثابت ومن أجل زيادة معدل النمو الاقتصادي.

<sup>1</sup> - Jean Arrous, 1999, « Les théories de la croissance », édition du seuil, Paris, p 66.

قامت نظرية Harrod-Domar على عدّة افتراضات تمثلت فيما يلي:<sup>1</sup>

- علاقة اقتصادية مباشرة وثابتة بين الحجم الكلي لرصيد رأسمال القومي والنتاج الوطني.
- ادخار الاقتصاد القومي بنسبة معينة وثابتة من دخله الوطني.
- الاستثمار القومي هو مقدار الإضافة في رأس المال القومي.

عرف نموذج Harrod-Domar " بالنمو المتوازن أي الناتج المحلي الخام ومكوّناته (الطلب الكلي)، بحيث يزداد إلاّ إذا توافقت زيادة الاستثمار مع معدل نمو الناتج المحلي الخام المسمى بالمعدل الضروري فهذا الأخير يطابق تزايد الطلب بنفس مستوى وتيرة الطاقة الإنتاجية "،<sup>2</sup> إذ أنّ في اقتصاد السوق يكون مستقرا إذا تساوى معدل النمو الفعلي مع معدل النمو الضروري والذي ميّزوه من خلال ثلاث نقاط وهي:

- **معدل النمو الطبيعي:** يجمع هذا المعدل بين معدل نمو القوة العاملة ومعدل نمو الإنتاجية العاملة، وهو معدل النمو الممكن تحقيقه والذي تسمح به كل من التطورات الفنية، حجم السكان، التراكم الرأسمالي ودرجة التفضيل بين العمل ووقت الفراغ.

- **معدل النمو الفعلي:** وهو معدل النمو المحقق فعليا في كل من الناتج أو الدخل الوطني، والذي يتحدد عن طريق كل من نسبة الادخار ومعدل متوسط رأس المال أي النسبة تقدّر ب: رأس مال / الناتج.

- **معدل النمو المضمون:** وهو معدل نمو السنوات السابقة الذي يتم ضمان تحقيقه في السنوات اللاحقة مع استمرار الميل الحدي للادخار بنفس النسبة،<sup>3</sup> فهو المعدل الذي يسمح للاقتصاد أن يتبع مساره نحو التوازن، بحيث تقوم المؤسسات في هذا المسار بتخصيص مبلغ معين من الاستثمارات بصفة مستمرة يكون متناسبا مع نسبة الدخل الذي ادخرته.

ومن الانتقادات الموجهة لنموذج Harrod-Domar هي أن محددات النمو طبقا لهذا النموذج لا تتوافر في البلاد الأكثر فقرا والتي تتضاءل فيها نسبة ما يوجه للادخار ومن ثمّ للاستثمار من دخلها القومي المنخفض أساسا والذي بالكاد يكفي لسدّ احتياجاتها الاستهلاكية الأساسية، وفي هذه الحالة لا تتمكن الدول الفقيرة من سدّ فجوة الادخار الناشئة لديها سوى عن طريق القروض الخارجية أو السماح بالاستثمارات

<sup>1</sup> - دريان محمد ناصف وآخرون، « النظرية الاقتصادية »، جامعة الإسكندرية، 2003، ص 147.

<sup>2</sup> - Begg. D et Autres, 2002, « Macroéconomie », Edition Dunod, p 08.

<sup>3</sup> - Thirlwall. A, 1999, « Growth and Development », 6<sup>th</sup> edition, Macmillan Press Ltd, p 89 - 92.

الأجنبية في بلادها. فبعد الحرب العالمية الثانية استخدم هذا النموذج لرفع معدلات النمو الاقتصادي للدول الأوروبية وهيئتها للدخول من مرحلة الانطلاق أو الإقلاع إلى مرحلة النضوج بواسطة خطة مارشال الأمريكية، إلا أن الوضع بين هذه الدول والدول المتخلفة يختلف اختلافا كبيرا وما انطبق عليها قد لا ينطبق على هذه الأخيرة.<sup>1</sup>

### I-5- نموذج Solow :

يعتبر "Robert Solow" المؤسس لهذه النظرية فقد كانت له الأسبقية سنة 1956 في اقتراح نموذج مطلق للنمو مستوحى من النظرية النيوكلاسيكية، فقد ردّ على الفكر التشاؤمي السابق الذكر من خلال بعض الفرضيات بأن معدل النمو يتحدد عن طريق معدل نمو السكان والتقدم التقني أو التكنولوجي وكلاهما عامل خارجي بالنسبة لتابع النمو، فوفقا لهذا النموذج يمكن تفسير الإنتاج والنمو انطلاقا من دالة الإنتاج لـ "كوب دوغلاس"<sup>2</sup> كما يلي:

$$Y = A \cdot F(K, L)$$

بحيث تمثل: "y" الإنتاج، "A" معلمة تشير إلى مستوى مكاسب الإنتاجية أي التطور التكنولوجي، "K" مستوى رأس المال و "L" مستوى العمل.

وهكذا فإن الزيادة في عوامل الإنتاج تؤدي دوما إلى نمو أضعف، وبالتالي فإنّ التقدم التكنولوجي وحده هو القادر على إخراج الاقتصاد من حالة السكون وتحقيق نمو طويل الأجل.

وفي حوار نشر على لسان "Solow" سنة 1994 بمجلة "The Journal Of Economic Perspectives" بعنوان آفاق عن نظرية النمو الاقتصادي، تضمن بأن: "الانتباه الذي أخذته نظرية النمو الاقتصادي ينقسم إلى ثلاث مراحل متتالية خلال نصف القرن الماضي، الأولى تخص أعمال هارود ودومار، أما المرحلة الثانية فتخص تطور النموذج النيوكلاسيكي، وأخيرا المرحلة الثالثة فهي نشأت عن ما فشل فيه النموذج النيوكلاسيكي".<sup>3</sup>

<sup>1</sup>- Debraj Ray, 1998, « Development Economics », New Jersey, Princeton University Press, p 58 - 59.

<sup>2</sup>- محمد مسعي، « سياسة الإنعاش الاقتصادي في الجزائر وأثرها على النمو »، جامعة قاصدي مرباح، ورقة، مجلة الباحث عدد 2012/10، ص 150.

<sup>3</sup>- Solow. R. M, 1995, « Les évolutions de la théorie croissance », revue problèmes économiques N° 2432, 19 Juillet, p 01 - 04.

كذلك يبيّن نموذج "Solow" بأن تراكم رأس المال وحده لا يكون هو المحرك للنمو، فقد أظهر التقدم التقني على أنه المحرك الحقيقي للنمو فهو يحتل مكانة هامة في عملية دفع عجلة النمو الاقتصادي.<sup>1</sup> لكن على الرغم من إثبات أهمية التطور التقني أو التكنولوجي في النمو فإنّ "Solow" لم يحاول تفسيره، بحيث كان يحلّله كباقي "Résidu" وهو يقيم تلك الأهمية بعد حساب مساهمة كل من العمل ورأس المال في النمو، ومن ثمّ فإنّ جزءاً مهماً من النمو يبقى بدون تفسير وهذا ما أدى إلى تسمية نظرية "Solow" في النمو "بنظرية النمو الخارجي Exogenous Growth Theory".

### I-6- نظرية النمو الداخلي:

حاول الكثير من الاقتصاديين إيجاد منشأً داخلياً للنمو وأسموها بنظرية النمو الداخلي "Exogenous Growth Theory" وتسمى أيضاً بالنظرية الحديثة للنمو، وكان "Paul Romer" الأول الذي قام بذلك في سنة 1986 متبوعاً بـ "Robert Lucas" في سنة 1988 بالإضافة إلى "Robert Barro" في سنة 1991 وغيرهم، بحيث يشير هذا التيار الفكري الجديد إلى الدور القوي الذي تلعبه أربعة عوامل أساسية في زيادة الاقتصادي والمتمثلة في الرأسمال الطبيعي، التكنولوجيا، الرأسمال البشري، الرأسمال العمومي.<sup>2</sup>

وقد انطلق "Romer" من مبدأ أن المردود المتناقض يعتبر مميّزاً سيئاً للاقتصاد الحالي، إذ بين بأنه انطلاقاً من الآثار الجانبية الخارجية يمكن الحصول على مردودات ثابتة أو حتى متزايدة وهو ما يعتبر مصدراً للتطور التقني، كما يعتبر بأن المحدد الأساسي لنمو مستدام على المدى الطويل يكون سببه الاستثمار في التكنولوجيات الجديدة، بحيث تكون الغلّات متناقضة أي أن الاستثمار من هذا النوع لا يرفع من مستوى المعرفة فتزايد المستوى المعرفي لن يكون ملكية خاصة للمؤسسة، لأنّ إنشاء معارف جديدة عبر مؤسسة قد يرفع من إنتاج مؤسسات أخرى منافسة، وبالتالي فإنّ المعرفة تعطي إنتاجية حدية متزايدة والتوسع في الإنتاج بسبب تحسن المستوى المعرفي و الذي يعطي ما يسمّى الغلة المتزايدة. ومن ناحية أخرى هناك الأعمال المقدمة من قبل (Helpman، Grossman سنة 1991)، (Aghion، Howth سنة 1992)، بحيث حاولت اعتبار متغير التقدم التقني كمتغير داخلي مشيرين إلى مساهمة هذا المتغير في النمو الاقتصادي انطلاقاً من

<sup>1</sup> - Murat Yildizoglu, 2003, « Note sur la croissance économique à partir de (Easterly 2002) », Octobre, p 03.

<sup>2</sup> - Barro. R. J, 1991, « Economic Growth in Cross-section of countries », Quarterly Journal of Economics 106, 407 - 443, p 41.

سلوكيات الأعوان الاقتصاديين ذاتهم، كما تسلط هذه النماذج الضوء على دور الابتكارات التكنولوجية وعلى أهمية المصادر المخصصة لبحوث التطوير.<sup>1</sup>

وأخيراً يمكن القول بأن أهم مبادئ هذه النظرية تتمحور حول دمج مفهوم رأس المال البشري كالمهارات والمعارف التي تجعل الأفراد أكثر إنتاجية، وبخلاف رأس المال المادي فإن رأس المال البشري يتميز بتزايد معدلات عوائده، بحيث لا يتباطأ النمو عندما يتراكم رأس المال البشري (التعليم) أو ترفع من مستوى التقدم التقني (الابتكارات).<sup>2</sup>

وبذلك يرتبط النمو وفق نظرية النمو الداخلي إضافة إلى عنصري رأس المال المادي والبشري بعوامل داخلية، أهمها ما يرفع كفاءة قوة العمل من مهارات ومعارف أو ما يزيد من مستوى التقدم التقني كالاكتكارات والاختراعات، أما النظريات المعاصرة فركّزت على عوامل متنوعة تؤثر في مستوى النمو كالعامل المعرفي والديني والجغرافي والمؤسسي والسياسي.

## II - محددات النمو الاقتصادي:

يعتبر البحث في محددات النمو الاقتصادي من أهم قضايا البحوث النظرية والتطبيقية وعلى رأسها النموذج النيوكلاسيكي لـ (Solow 1956) بالإضافة إلى نماذج النمو الداخلي، فمن خلالها يمكن للنمو أن يكون ثمرة تحرير الاقتصاد على العالم الخارجي وتتسع الهوة بين مختلف الدول فيما يخص مستوى النمو الاقتصادي على حسب الانفتاح على العالم الخارجي، مستوى التضخم، رأس المال البشري والمادي، وغيرها من المحددات والعوامل الكبرى التي تؤثر في عملية النمو، وتتمثل أهمها فيما يلي:

### II-1 - رأس المال المادي والبشري:

يلعب رأس المال البشري دوراً مهماً في إحداث النمو الاقتصادي الداخلي وهذا ما جاء في التحليل النيوكلاسيكي، بحيث أثبتت عدة بحوث وأدلة تجريبية حديثة من أمثال (Barro 1991) ودراسة Lee and Barro (1993) التي قام بها على 129 بلداً خلال الفترة ما بين 1960 - 1985 بأن مستوى

<sup>1</sup> - Aghion. P, Howth. P, 1992, « A model of growth through creative destruction », Econometrica 60, p 23

<sup>2</sup> - ربيع نصر، « رؤية للنمو الاقتصادي المستدام في سوريا »، جمعية العلوم الاقتصادية السورية، 2004، ص 8 - 9.

الرأسمال البشري، والذي يقاس بمعدلات التحصيل التعليمي للسكان (مستويات التعليم) أحدثت آثار إيجابية مباشرة على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي.<sup>1</sup>

منذ بداية القرن الحالي انتشرت في الدول النامية جهود كبيرة تعمل على تحسين مستوى رأس المال البشري وذلك من خلال الرفع من مستوى التعليم والتكوين، وبالتالي أصبح هذا الأخير بمثابة استثمار فعال من شأنه المساهمة في رفع الإنتاجية، لذلك يمكن القول بأن التعليم يتميز بثلاثة آثار إيجابية في التنمية وهي:<sup>2</sup>

- نشر جيد للمعرفة.
- تحسين المعارف عن طريق إحداث المزيد من الحركة الاجتماعية.
- اكتساب الخبرات والمؤهلات.

بالإضافة إلى دراسة أخرى لـ "Benhabib and Spiegel"، بحيث أشارا إلى أن معدل نمو رأس المال البشري الذي يقاس بالعدد المتوسط لسنوات دراسة المجتمع النشط لا يفسر معنويًا معدل نمو الدخل الفردي، في حين أن مستويات رأس المال البشري يؤثر على النمو الاقتصادي من خلال قناتين:<sup>3</sup>

- يؤثر رأس المال البشري بشكل مباشر على الابتكارات التكنولوجية المحلية.
- يؤثر رأس المال البشري على سرعة التنمية الاقتصادية للبلد الذي يستورد تقنيات تكنولوجية من بلد متطور.

## II-2- الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي:

تناولت العديد من الدراسات التجريبية موضوع الإنفاق العام الحكومي وانعكاسه على النمو الاقتصادي، ففي دراسة لـ Zou, Swaroop and Devarajan (1996) توصلوا إلى وجود علاقة إيجابية بين نفقات الاستهلاك العمومي والتي تقاس من خلال نسبة النفقات الجارية إلى معدل الإنفاق الكلي للفرد

<sup>1</sup>- Barro. R, Lee. J. W, « International Comparisons of Educational Attainment », Journal of Monetary Economics, 32, p 36.

<sup>2</sup>- بلقاسم العباس، وشاح رزاق، « رأسمال البشري والنمو في الدول العربية »، ورقة بحثية منشورة على الموقع العربي للتخطيط، العدد رقم 43، يوليو 2011، ص 12 - 13.

<sup>3</sup>- Benhabib. J, Spiegel. M, 1994, « The role of human capital in economic development evidence from aggregate cross-country data », Journal of monetary economics, vol. 34, p 14.



وبين النمو الاقتصادي<sup>1</sup>، وعلى عكس ذلك أثبتت دراسة Barro (1997) بأن هناك علاقة نسبية بين الإنفاق العام للاستهلاك والناتج الداخلي الخام بحيث بينوا بأن هذا الإنفاق له أثر سلبي على النمو .

في حين أبرزت بعض الدراسات الحديثة وجود علاقة إيجابية بين مستوى الاستثمار العمومي في البنى التحتية والنقل والاتصال وبين النمو الاقتصادي وعلى رأسها Villanueva, Loayza and Kright (1993) و Singht and Nelson (1994) و Kumar and Khan (1997) .

### II-3- الانفتاح الاقتصادي:

تلعب التجارة الدولية والسياسة التجارية دورا هاما في تطوير اقتصاديات الدول النامية من خلال الانفتاح الاقتصادي والذي نقصد به إلغاء القيود المفروضة على المعاملات التجارية وحركة رؤوس الأموال، فقد بيّنت الدراسات والبحوث التي تخصصت في هذا المجال خاصة في العشرية الأخيرة بأنه كلما زاد الانفتاح على التجارة وحركة رؤوس الأموال ارتفع نصيب الفرد من الناتج المحلي الخام وبالتالي تسارع النمو. وفي هذا الصدد قام Dollar (1992) بدراسة استنتج من خلالها بأن الانفتاح الاقتصادي والذي يتم قياسه بمؤشر المستوى العام للأسعار يكون له أثر إيجابي على النمو الاقتصادي، وفي دراسة أخرى لـ Werner and Sachs (1997) والتي أجريت على عينة متكونة من 117 دولة بحيث استخدم خمسة مؤشرات لقياس الانفتاح الاقتصادي وهي الحواجز غير الجمركية، الرسوم الجمركية، معدل سعر صرف في السوق الموازية، وجود الاحتكار الحكومي أو عدمه على أهم السلع والمنتجات الموجهة للتصدير، وإذا كان الاقتصاد اشتراكي أم لا، بحيث استنتج بأن الاقتصاديات الأكثر انفتاحا تنمو بنسبة 2% إلى 2.5% وهذا مقارنة بالدول الأخرى التي تكون اقتصادياتها أقل انفتاحا. بالإضافة إلى دراسة Greenaway and Morgan and Wright (1998) والذين أكدوا وجود علاقة إيجابية واضحة بين الانفتاح الاقتصادي والنمو الاقتصادي.

### II-4- التضخم:

لقد أبرزت معظم الدراسات التجريبية التي تناولت تأثير التضخم على النمو بوجود علاقة عكسية بينهما، وهذا ما أكدته دراسة Gregorio (1993)، أما Fisher (1993) أوضح بأن التضخم يعكس

<sup>1</sup> - Devarajan. S, Swaroop. V, Zou. H, 1996, « The composition of public expenditure and economic growth », Journal of Monetary Economics, 37, p 33.

فقدان الحكومة لمتابعة ومراقبة وضعية الاقتصاد الكلي الأمر الذي يحدّ من الاستثمار ويخفض النمو الاقتصادي.<sup>1</sup> في حين استنتج Barro في دراسته سنة 1997 بأن انخفاض مستوى التضخم هو في الواقع متغير مساعد على الوصول إلى مردودية أفضل للنمو الاقتصادي على المدى الطويل،<sup>2</sup> ومع ذلك فهناك دراسات أخرى أثبتت بأنه ليس هناك علاقة بين المتغيرين ففي نظرهم فإن التضخم لا يعتبر بمثابة متغير له صلة في تفسير النمو الاقتصادي ولكن زيادة الأسعار هي التي تختص بالتأثير وعلى رأسها Villieu and Rajhi (1993).<sup>3</sup>

## II-5- التطور المالي :

خلال سنوات التسعينات قام العديد من الاقتصاديين بتركيز أبحاثهم على دراسة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي وأهمها أعمال كل من King and Levine (1993) وأعمال Loayza, Levine (1999) and Beck ، بحيث استنتجوا بأنه يوجد علاقة إيجابية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي لأن التحرير المالي يؤثر على مستوى التطور المالي والذي بدوره يؤثر على النمو الاقتصادي، وفي نظرهم فإن هذا التأثير يتم من خلال ثلاثة قنوات وهي:<sup>4</sup>

- يسمح التطور المالي بتخصيص الأموال بطريقة أكثر كفاءة وتحسين الإنتاجية الحدية لرأس المال، هذا ما يؤثر إيجابيا على النمو الاقتصادي.
- يعمل التطور المالي على توجيه جزء من المدخرات إلى الاستثمارات، وبالتالي التأثير على النمو الاقتصادي.
- تقوم الأسر بتنويع محافظهم الاستثمارية عن طريق تطور أسواق رأس المال بسبب تحسين شروط الحصول على القروض الاستهلاكية وانخفاض تكلفتها، وبالتالي العمل على الحد من الحوافز التي تشجع على الادخار.

<sup>1</sup>- Fisher. S, 1993, « The role of macroeconomic factors in growth », Journal of Monetary economics, 32, p 48.

<sup>2</sup>- Barro. R, 2000, « Les facteurs de la croissance économique: une analyse transversale par pays », Economica, p 129.

<sup>3</sup>- Rajhi. T et Villieu. P, 1993, « Accélération Monétaire et Croissance Endogène », revue économie émergents N° 44 -2, Mars, p 257 - 258.

<sup>4</sup>- King. R and Levine. R, 1993, « Finance and Growth Schumpeter Might be Right? », Quarterly Journal of economic 108, p 717 - 718.

زيادة على ذلك توجد عدّة بحوث أخرى عاجلت أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي بحيث بيّنوا العلاقة السببية بين المتغيرين، وقد انصبّ اهتمامهم على العلاقة بين التطور المالي وسعر الفائدة والضغط المالي (سعر الفائدة المنخفض وبرامج الإقراض لكافة المؤسسات والأفراد) والنمو وعلى رأسها دراسة كل من Hussein and Demetriades (1996).<sup>1</sup>

وانطلاقاً مما سبق فإن الكثير من هذه الدراسات التجريبية أجمعت على أنه من خلال التطور المالي يتم التحرير المالي واللذان يساهمان في زيادة تنوع المنتجات المالية ودخول رؤوس الأموال الأجنبية بالإضافة إلى انخفاض درجة الاعتماد على السوق المالية الموازية، هذا ما يؤدي إلى خلق وتحسين مستوى أداء المؤسسات المتخصصة والتي بإمكانها أن تعود على الاقتصاد المحلي بقيمة مضافة وبالتالي الرفع من درجة الأداء الاقتصادي للبلاد.

## II-6- تقارب الأداء الاقتصادي للشركاء التجاريين: "Convergence"

بالاعتماد على نموذج Solow-Swan المشار إليه في السابق بأنه يوجد تقارب بين دول العالم فيما يخص معدل النمو الاقتصادي ومستويات الدخل، وذلك إذا كانت المحددات الهيكلية متشابهة والتي تخص تكنولوجيا الإنتاج ومعدل الادخار ومعدل التقدم التكنولوجي، بحيث تكون نسبة رأس المال / العمل في الدول الفقيرة ضعيفة مقارنة بالدول المتطورة والغنية مما يخلق ناتجاً هامشياً لرأس المال عال جداً وهذا على أساس تساوي معدلات التقدم التقني، نمو اليد العاملة وكذلك معدل الادخار المحلي ما يؤدي إلى حصول نمو في مخزونها من رأس المال، وبالتالي يتجاوز المعدلات المسجلة لدى الدول المتطورة ولكن يجب في النهاية أن يتم تقاربه نحو نسبة رأس المال / العمل ونسبة رأس المال / الإنتاج في هذه الدول الغنية.<sup>2</sup>

إن مختلف الدراسات التي عاجلت موضوع "التقارب" ميّزت بين نوعين من التقارب:

- تقارب في المستويات .

- تقارب في المعدلات .

<sup>1</sup>- Demetriades. P, Hussein. K, 1996, « Does financial development cause economic growth? Time-series evidence from 16 countries », Journal of development economics, 51, 387, p 32.

<sup>2</sup>- Bourguignon. F, 1997, « Pour une approche individuelle de la convergence », revue économie internationale N° 71-3<sup>ème</sup> trimestre, p 09.

ففي الحالة الأولى يتم العمل على توحيد وتكافؤ مستويات الدخل الفردية على المستوى العالمي، أما في الحالة الثانية فيقصد بها المساهمة في تعديل مستوى النمو الاقتصادي في جميع دول العالم.

لقد ثار نقاش حول نموذج "Solow" في مدى إمكانية تحقيق تقارب في الدخل الفردي في العالم، ففي نظره فإن التقارب المطلق لمستوى نصيب الفرد من الدخل يكون متشابهاً في جميع البلدان التي لديها إرادة اللحاق بالتطور العالمي،<sup>1</sup> وبصفة عامة فإن التقارب يعني أن الاقتصاديات المنخفضة الدخل يجب أن تنمو باتجاه تلك المرتفعة لدى الدول الأخرى، كما يجب عليها النمو بسرعة حتى تلحق بالركب أو تفوقه.

### المطلب الثالث: استراتيجيات النمو الاقتصادي وطرف قياسه.

اهتمت العديد من الأبحاث الاقتصادية بعملية النمو الاقتصادي واهتمت بقياس معدلاته محدّدة بذلك عوامله وكيفية التأثير فيها، دون أن ننسى مختلف استراتيجياته والمتمثلة في إستراتيجية النمو المتوازن والنمو غير متوازن وهذا ما سيتناوله هذا الجزء.

### I-1 - استراتيجيات النمو الاقتصادي:

ميّزت الدراسات النظرية التي عالجت موضوع النمو الاقتصادي بين نوعين من الاستراتيجيات، تمثلت فيما يلي:

#### I-1-1 - إستراتيجية النمو المتوازن:

يرجع أساس هذه النظرية إلى العديد من الاقتصاديين الذين يعارضون فكرة أن التنمية الاقتصادية هي عبارة عن سلسلة من الدفعات المتقطعة، بحيث يوصي هؤلاء بضرورة القيام بدفعة قوية وذلك بتنفيذ حجم ضخم في الاستثمارات حتى يمكن التغلب على الركود الاقتصادي،<sup>2</sup> كما يركز رواد هذه النظرية على الحلقة المفرغة التي تتميز بضيق حجم السوق أمام الاستثمار الصناعي مؤكدين على أنّ كسر هذه الحلقة لا يتحقق

<sup>1</sup> - Mankiew. N and Romer. D and Weil. D, 1992, « A contribution to the empirics of economic growth », Quarterly journal of economics 107, p 405 - 406.

<sup>2</sup> - د. محمود عبد العزيز عجيمة، إيمان عطية ناصف، « التنمية الاقتصادية -دراسة نظرية وتطبيقية-»، قسم الاقتصاد، جامعة الإسكندرية، مصر، 2000، ص 116.

إلا بتوسيع حجم السوق والذي لا يتحقق إلا بإنشاء جبهة عريضة من الصناعات الاستهلاكية يتحقق بينها التوازن، مع التأكيد على ضرورة تحقيق قدر من التوازن بين القطاع الصناعي والزراعي حتى لا يمثل تقدم أحدهما عقبة أمام الآخر.<sup>1</sup>

إن هذه الإستراتيجية تدعو إلى ضرورة الاعتماد على الموارد المحلية لتوفير المواد التمويلية لتنفيذ البرنامج الاستثماري الضخم في إستراتيجية النمو المتوازن وعدم الثقة في جدوى الاعتماد على الاستثمارات الأجنبية والتجارة الخارجية، حيث تتحول شروط التبادل فيها لغير صالح الدول النامية والتي تصدر المواد الأولية.

إلا أن هذه النظرية واجهت العديد من الانتقادات وأهمها أنها لا تشجع على تحقيق سريع للتراكم الرأسمالي، هذا ما ينعكس على عملية التنمية الاقتصادية في البلدان النامية بالإضافة إلى عدم واقعية هذه الإستراتيجية لأنها تتطلب ضرورة توفير موارد مالية ضخمة وهو الأمر الذي تعجز عن توفيره العديد من الدول النامية.

## I-2- إستراتيجية النمو غير المتوازن:

يعتبر الاقتصادي "هيرشمان" من رواد هذه النظرية فهي تتمثل في التركيز على نمو بعض القطاعات القيادية وهذا ما يسمح بانتقال النمو إلى القطاعات الأخرى، بحيث تنتقل هذه الإستراتيجية من عدم واقعية إستراتيجية النمو المتوازن وذلك لكون أن عدم التوازن هو الذي يحرك قوى التغيير، وبالتالي فإن الدفعة القوية مركزة في القطاعات أو الصناعات الإستراتيجية ويكون لها أثر حاسم في تحفيز استثمارات أخرى مكملتها، وهذا لأن التنمية هي عملية تسمح بانتقال وتطوير الاقتصاد من حالة عدم توازن إلى حالة عدم توازن أخرى ولكن على مستوى أعلى من الإنتاج والدخل.

وبالتالي يمكن القول بأن كل إستراتيجية تكون ملائمة حسب كل بلد إذا كان منفتحا على الخارج أم لا، ولكن مع تلاؤم كل إستراتيجية حسب مرحلة تطور كل بلد.

<sup>1</sup> - محمد يونس وآخرون، « مبادئ الاقتصاد الكلي »، الدار الجامعية، مصر، 2001، ص 306.

II- طرق قياس النمو الاقتصادي:

كان لابد من البحث عن الوسيلة التي يمكن عن طريقها قياس درجة التقدم في دولة ما، لذلك عالجت الأبحاث الحديثة هذا الموضوع وقامت بتوضيح المتغيرات المفسرة للنمو من خلال الناتج المحلي الخام واعتباره كمؤشر وأداة أساسية لقياس أو تقييم تطور الدخل الوطني في اقتصاد ما، وهذا رغم الاختلافات الموجودة في النظم المحاسبية للدول والمفاهيم والاعتبارات التي تدليها هذه الدول لمفهوم التنمية من إدماج لمعايير اجتماعية وهيكلية في حساب هذا الأخير إلا أنه يبقى الأداة المستخدمة لقياس النمو الاقتصادي، بحيث يعبر عنه محاسبياً على الشكل التالي:<sup>1</sup>

الناتج المحلي الخام = مجموع القيم المضافة + مجموع الرسم على القيمة المضافة + مجموع الحقوق الجمركية.

الناتج المحلي الخام = مجموع الاستهلاك النهائي + مجموع التراكم الخام للأصول الثابتة + مجموع تغيير المخزون + مجموع الصادرات - مجموع الواردات.

تجدر بنا الإشارة إلى القول بأنه هناك فرق بين الناتج المحلي الخام الاسمي والحقيقي فحسب تعريف P. A. Samuelson فإن قياس ناتج اقتصاد بلد ما يكون بمعرفة الناتج المحلي الخام والذي يحتسب من خلال أسعار السوق لكل من السلع والخدمات النهائية، ففي نظره يعبر عن الناتج المحلي الخام الاسمي بالأسعار الجارية في السوق أما الحقيقي فيحسب من خلال الأسعار الثابتة فهو لا يأخذ بعين الاعتبار إلا التغيرات في الكميات، وبالتالي يبقى الناتج المحلي الخام الحقيقي من أحسن القياسات الممكنة لمستوى الناتج ونموه ويتم تفسيره من خلال المعادلة التالية:<sup>2</sup>

الناتج المحلي الخام الحقيقي (PIB Réel) = الناتج المحلي الخام الاسمي (PIB Nominal) / مؤشر الأسعار.

بالإضافة إلى أنه يمكن قياس معدل النمو الاقتصادي مبدئياً عن طريق استخدام ما يسمى بمعدل النمو البسيط، ويمكن الحصول عليه من خلال المعادلة التالية:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - ربيع نصر، مرجع سبق ذكره، ص 152.

<sup>2</sup> - Stiglitz. J. E, « Principes d'économie moderne », édition De Boeck université, 2<sup>ème</sup> édition, p 16.

<sup>3</sup> - د. محمد عبد العزيز عجيمة، إيمان عطية ناصف، مرجع سبق ذكره، ص 67.

معدل النمو (Taux de croissance) = الدخل الحقيقي في الفترة التالية ( $PIB_n$ ) - الدخل الحقيقي في الفترة السابقة ( $PIB_{n-1}$ ) / الدخل الحقيقي في الفترة السابقة ( $PIB_{n-1}$ ).

يعد النمو الاقتصادي في الوقت الحالي من بين الأهداف الرئيسية التي تسعى الدول إلى تحقيقها سواء المتقدمة أو النامية، بحيث لا يمكن تصور عملية تنمية اقتصادية من دون تحقيق معدلات عالية ومستمرة من النمو الاقتصادي، فقد كانت أهم التوجهات الرئيسية للفكر الاقتصادي في البحث عن تحسين شروط العيش والتعبير عنها من خلال المؤشرات التي تفرق بين تقدم الدول وتخلفها.

إن دراسة النمو الاقتصادي بينت أن للظاهرة تاريخاً طويلاً وحافلاً واليوم أكثر مما سبق، فبعد الحرب العالمية الثانية شهدت العديد من دول العالم تسارعا في معدلات نموها الاقتصادي وانعكس ذلك إيجاباً على مداخيل الأفراد وظروف معيشتهم بالإضافة إلى تطوير وعصرنة كافة المرافق المرتبطة بحياتهم اليومية، بحيث ترجع أسباب تلك القفزات الكبيرة في معدلات النمو الإيجابية سواء إلى تحديث مكائن الإنتاج أو إدخال التكنولوجيات المتقدمة في العملية الإنتاجية أو التوسع في الإنتاج والتصدير إلى الأسواق الخارجية، لذلك تقوم الدول بتسطير جملة من السياسات والبرامج الخاصة برفع وتحسين الأداء الإنتاجي بغرض الوصول إلى معدلات تزايد سكانها.

#### المطلب الرابع: النمو الاقتصادي وسعر الصرف

يعد سعر الصرف في مقدمة الأدوات التي يعتمد عليها الاقتصاد الكلي في معالجة التشوهات الاقتصادية الخارجية والداخلية ومن ثم تأثيراتها في مجمل معدلات النمو فضلا عن الاعتقاد السائد لدى العديد من اقتصاديين المؤسسات الدولية بأن الاختلالات الهيكلية في بعض الاقتصاديات النامية كان مبعثها الأساسي التشوهات الحاصلة في سياسة الأسعار الكلية وفي مقدمتها أسعار الصرف، ذلك لما لها من تأثيرات كبيرة في اتجاهات تخصيص الموارد الاقتصادية وتوزيع الدخل بين عناصر الإنتاج من خلال الانحرافات الحاصلة في سعر الصرف الاسمي عن مستواه التوازني، بحيث أن سعر الصرف الحقيقي الذي يحقق القدرة التنافسية للاقتصاد في السوق الدولية يؤدي إلى جذب الموارد الاقتصادية نحو السلع المتاجر بها لأن زيادة الإنتاج المحلي بدلا من

السلع المستوردة يترتب عليه تأثيرات موجبة باتجاه رفع مستوى معيشة الأفراد في الأجل الطويل، وهذا من خلال اتجاهين:<sup>1</sup>

- يتمثل الاتجاه الأول بالزيادة الحاصلة في النمو الاقتصادي كون الصادرات دالة في النمو الاقتصادي والتأثيرات المتبادلة في ما بينها على المدى الطويل.
- أما الاتجاه الثاني فيتمثل بإعادة تخصيص الموارد في أسواق عناصر الإنتاج وزيادة كفاءة الاستخدام ومن ثم تحقيق التوازن في سوق الموارد، والتي تؤدي إلى عوائد حقيقية لتلك الموارد.

وفي ظل اعتماد أسعار الصرف مقيمة بأعلى من قيمتها الحقيقية فإنها سوف ينتج عنها انخفاض القدرة التنافسية في السوق العالمية من خلال إعادة نمط السعري النسبية بين السلع المتاجر بها والسلع غير المتاجر بها، مما قد يؤدي إلى انحراف جزء كبير من الموارد الاقتصادية عن تكاليف الفرصة البديلة، كما قد تتجه الموارد إلى إنتاج سلع غير متاجر بها مما يترتب عليه من تأثيرات سلبية باتجاه مستوى المعيشة والتي تتمثل في:

- التراجع في الصادرات نتيجة لإعادة نمط العلاقات السعري النسبية بين السلع المتاجر بها وما يترتب عليها من آثار سلبية على النمو الاقتصادي.

- ارتفاع القدرة التنافسية للسلع المستوردة مما ينعكس سلبا على مستوى الإنتاج المحلي وتراجع دخل المنتجين، بالإضافة إلى تزايد معدلات البطالة وانخفاض الأجور خاصة إذا كانت معدلات البطالة المتزايدة هي من فئة العمالة غير الماهرة، فتؤدي إلى زيادة تباين الدخل وتزايد فجوة الفقر في هذه الدول.

وعليه غالبا ما يتم تعزيز الصادرات عن طريق الوصول بسعر الصرف إلى توازنه لغرض زيادة الربحية النسبية لقطاع السلع التجارية حتى تؤدي إلى زيادة عوائد الصادرات لهذه السلع ومنه زيادة عوائد المنتجين، وبناء على ذلك ترتبط سياسة أسعار الصرف ببرامج الاستقرار الاقتصادي ومن ثم تحقيق أهداف السياسات الاقتصادية الكلية، إلا أن تحديد السعر بما يحقق هذه الأهداف معرض للعديد من التأثيرات والصدمات أو القيود الاقتصادية وفي مقدمتها الصدمات النقدية بالإضافة إلى التغيرات الهيكلية وتدهور شروط التبادل التجاري في الأمد القصير، كما أن ضيق السوق المالي ولاسيما في الدول النامية والقيود الموضوعية على حركة رأس المال يشكلان عائقا إضافيا في طريق تكييف أسواق الصرف بالشكل الذي يعكس سعر التوازن.

<sup>1</sup> - فطيمة حفيظ، « الإصلاحات الاقتصادية وإشكالية النمو الاقتصادي في دول المغرب العربي (الجزائر، تونس، المغرب) »، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2012، ص 106.



## المبحث الثالث: المناهج النظرية التي تناولت العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي

تعتمد نظرية النمو الاقتصادي وعلاقتها بأنظمة الصرف على طبيعة نظام الصرف المتبنى من قبل السلطة النقدية وذلك من أجل معرفة النتائج والانعكاسات على النمو الاقتصادي في المدى القصير والمتوسط، بحيث أن نظام سعر الصرف الأمثل يمكن أن يكون نظام صرف ثابت، مرن، أو وسيط والذي يسمح بضمان معدل تضخم متدني وضمان تحقيق أهداف الدولة فيما يتعلق بالنمو، العمالة، الرفاهية الاجتماعية، آجال التبادل، المنافسة، المصدقية، وهذا ما أثبتته مختلف النظريات والأدبيات الاقتصادية وذلك من خلال عرض أهم المقاربات النظرية الخاصة باختيار نظام الصرف من قبل عدد من الاقتصاديين سواء الأدب القديم أو الحديث والتي تناولت العلاقة بين أنظمة سعر الصرف والنمو الاقتصادي.

وفي هذا المجال يقترح Bailliu and Al سنة 2002 بأن تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي يتم بطريقتين: إما أن يكون بشكل مباشر عن طريق تأثيرها على عملية التكيف مع الصدمات التي تواجه الاقتصاد، أو بشكل غير مباشر بواسطة تأثير الأنظمة على المحددات الأساسية للنمو مثل: الاستثمار، التجارة الخارجية، تدفق رؤوس الأموال من الخارج وتطوير القطاع المالي.

أما في الفترة الأخيرة فقد ظهرت نظرية جديدة حول هذا الموضوع هي "نظرية الركن -Corner Solution-" والتي مازالت محل جدل واسع وعرضة لاختبارات متواصلة إلى يومنا هذا، بحيث أنها توحى بضرورة التخلي والابتعاد التام عن الأنظمة الوسيطة لصالح أحد نظامي الركن إما التثبيت الصارم أو التعويم الحر.

وبناء عليه سيتم التعرف في هذا المبحث على مختلف النظريات الاقتصادية والتي اهتمت بدراسة العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي من خلال تأثيرها المباشر وغير المباشر، بالإضافة إلى عرض أهم ما جاءت به "نظرية الركن".

## المطلب الأول: التأثير المباشر لعلاقة أنظمة الصرف بالنمو الاقتصادي

استنادا إلى معظم النظريات الاقتصادية فإنّ نظام الصرف يجب أن لا يؤثر على القيم التوازنية للمتغيرات الحقيقية على المدى الطويل، وإنما يجب أن يكون التأثير من خلال الآليات التلقائية التي تعمل على الحيلولة أو التخفيف من أثر الصدمات الداخلية والخارجية على المتغيرات الاقتصادية الكلية وصولا للاستقرار الاقتصادي. ومن أبرز رواد هذه النظرية (1953) M. Friedman الذي دافع بنظريته على النظام المرن، وبعدها ظهرت نظرية "منطقة العملة المثلى" من قبل (1961) Mundell و (1963) Mackinnon و (1969) Kenen بحيث وضحوا من خلالها أهم مزايا وعيوب كل نظام، أما (1968) Mundell and Fleming فقد قدما نموذجا يوضح مدى الاختلاف بين النظامين القصويين استجابة للتغيرات النقدية والحقيقية، وفيما يخص (1970) Poole وآخرون حددوا النظام الأفضل بناء على تكرار نوع الصدمة، وأخير جاء العمل النظري لكل من (1983) Barro and Gordon والَّذان اهتمتا "بمصادقية السياسة النقدية" في تحديد نظام الصرف، وفيما يلي شرح مفصّل لكل من تلك النظريات:

## I - نظرية M. Friedman :

كانت توجهات نظرية M. Friedman سنة 1953 في تحديد نظام الصرف المثالي من ناحية موافقته للأهداف المسطرة من طرف الحكومة وذلك بتوفير عوامل استقرار داخلية وخارجية عن طريق استقلالية السياسات الاقتصادية مثلها مثل سياسات أسعار الصرف، فحسب رأيه يوجد العديد من التغيرات التي تؤثر على التجارة الدولية وميزان المدفوعات، بحيث منها ما هو حقيقي مثل تغير المناخ وتغير التقنية وأذواق المستهلكين ومنها ما هو نقدي مثل حدوث التضخم والكساد في الدول الأخرى.<sup>1</sup>

تتعدد الأسباب التي تؤدي إلى حدوث الخلل في ميزان المدفوعات ومن أهمها:<sup>2</sup>

- تغير مقدار الدخل داخل الدولة إذا كانت هذه الأخيرة صغيرة وتمثل الصادرات نسبة كبيرة من دخلها المحلي، بحيث تؤدي زيادة الدخل المحلي إلى ارتفاع الواردات نتيجة زيادة الطلب على السلع والخدمات.

<sup>1</sup> - M. Friedman, 1953, « The case for flexible exchange rates », in his essays in positive economics, Chicago, university of Chicago press, p 157 - 160.

<sup>2</sup> - عرفان تقي الحسيني، مرجع سبق ذكره، ص 125-127.

- تغير الدخل من خارج الدولة نتيجة حدوث الدورات الاقتصادية من تضخم وانكماش، هذا ما يؤدي إلى حدوث عجز في ميزان المدفوعات.
- التغيرات الهيكلية داخل الدولة أو خارجها سواء كان في جانب العرض أو الطلب مثل: ظهور اختراع جديد وتحسن وسائل الإنتاج بالإضافة إلى التغير في الذوق العالمي.<sup>1</sup>
- التقييم الخاطئ لسعر الصرف، فإذا كانت قيمة عملة دولة ما أكبر من قيمتها الحقيقية فحتمًا ستؤدي إلى انخفاض الصادرات لأنها أصبحت غالية من وجهة نظر الدول الأخرى، وبالتالي حدوث عجز في ميزان المدفوعات.
- الظروف الطارئة كالكوارث الطبيعية التي يترتب عليها انخفاض صادرات الدولة والتحويل الرأسمالي إلى الخارج مما يسبب العجز في ميزان المدفوعات.

وبالتالي فإن هذه التغيرات الحقيقية تؤدي إلى حدوث فائض أو عجز في ميزان مدفوعات الدولة مما قد ينعكس على أسعار الصرف أو على المتغيرات الاقتصادية الكلية الأساسية حسب نوعية نظام الصرف المتبع، ففي نظر "Friedman" سوف تختلف عودة المتغيرات إلى وضعها التوازني على المدى البعيد حسب الأنظمة المتبعة، بحيث دافع بنظريته عن النظام المرن فهو ينسب إليه بأنه يعطي تعديل أسرع بعد الصدمة عن طريق التقليل من تقلبات المتغيرات الاقتصادية الكلية بينما يؤدي النظام الثابت إلى حدوث تشوهات في سعر الصرف الحقيقي ينتج عنها سوء في تخصيص الموارد،<sup>2</sup> كما يتميز هذا النظام من خلال هذه النظرية بزيادة معدل التجارة والاستثمار نتيجة التخفيض في حالة عدم التأكد وتخفيض سعر الفائدة هذا ما يعوّض الانخفاض في النمو نتيجة فقدان آلية التعديل للصدمات (Ghosh 1996).

## II - نظرية منطقة العملة المثلى: - Optimum Currency Area -

يؤدي البحث حول مفاهيم مناطق النقد المثالية إلى ظهور التساؤل حول العلاقة الموجودة بين العملة والدولة، فالعديد من الدول يكون من مصلحتها إنشاء وحدة نقدية أفضل من احتفاظ كل دولة بعمليتها

<sup>1</sup> - خليل سامي، «الاقتصاد الدولي»، دار النهضة العربية، القاهرة، 2005، ص 920 - 922.

<sup>2</sup> - ماجدة بنت مطيع عاشور، «تأثير أنظمة أسعار الصرف على النمو الاقتصادي: دراسة تطبيقية على مجموعة من الدول النامية للفترة 1974 - 2006»، دراسة مقدمة للحصول على درجة الماجستير في الاقتصاد، كلية إدارة الأعمال، جامعة الملك سعود المملكة العربية السعودية، 2009، ص 02.

والغرض من ذلك هو تحقيق التوافق بين هذه الدول في المجال السياسي والنقدي عن طريق إيجاد معايير خاصة تمكنها من تكوين وحدة نقدية مبنية على ضرورة احترام هذه المعايير من قبل الدول المكونة للوحدة النقدية، وبالتالي السماح بتحقيق منطقة نقدية مثالية.<sup>1</sup>

يمكن تعريف منطقة العملة المثلى على أنها: «مجموعة من الدول التي تعمل على تثبيت سعر الصرف بطريقة جامدة أو تكون فيما بينها اتحاد عملة، وذلك بغية الاستفادة من استقرار أسعار الصرف»،<sup>2</sup> وعموماً فإنّ منطقة العملة هي مجموعة من الدول الأعضاء التي ترتبط عملاتها الوطنية بنظام صرف ثابت وبالمقابل ترتبط عملات الدول الأعضاء في المنطقة النقدية بنظام صرف مرن.

تقوم هذه المقاربة على جعل عملية اختيار نظام سعر الصرف الأمثل يستند إلى المميزات والخصائص الاقتصادية الهيكلية لكل بلد، وذلك بغية تحديد مدى قدرتها في الحفاظ على التوازنات الداخلية (تجنب الانحراف بين الإنتاج المحقق والإنتاج المعياري) والتوازنات الخارجية (تجنب الانحراف بين الحساب الجاري الملاحظ والرصيد الجاري الصحيح)، وهذا من خلال المقارنة بين نظام سعر الصرف الثابت والمرن.<sup>3</sup>

تعتبر مشكلة اختيار نظام الصرف من القرارات المتعلقة بسياسات الاقتصاد الكلي وتندرج ضمن مجموعة اعتبارات مأخوذة من نظرية منطقة النقد المثالية المقدمة من قبل (Mundell (1961) والمطورة من قبل (Mackinnon (1963 ثم (Kenen (1969، وهي تفسر حركية مجموعة دول من مصلحتها تكوين وحدة نقدية وذلك بتبني عملة موحدة، كما يرى رواد هذه المقاربة كل من Mundell و Mackinnon بأن اختيار النظام الأمثل في ظل هذه الظروف يتسم دائماً بالتعقيد والغموض لكنهما ينصحان بإتباع نظام سعر صرف ثابت في حالة اقتصاديات صغيرة مفتوحة نحو العالم الخارجي ونظام سعر صرف مرن في اقتصاديات تتسم ببنيات إنتاجية وتصديرية متنوعة وجدّ متطورة. بالإضافة إلى أنهما يصفانها بأن المنطقة التي توفر أفضل عمليات التكيف استجابة للاضطرابات الداخلية والخارجية، بحيث أنّها منطقة اقتصادية تستخدم فيها عملة واحدة أو اثنين أو أكثر من العملات وترتبط قيمتها ببعضها البعض لتكون في الحقيقة عملة واحدة ويكون

<sup>1</sup> - Bismut Claud, Laetitia Ripoll, 2000, « Performances réelles et régimes de change », Working paper G.D.R d'économie de la finance internationales quantitatives, Juin, p 01 - 04.

<sup>2</sup> - Hall Michael. G, 2005, « Exchange rate crises in developing countries: The political role of the banking sector », Ashgate publishing, p 15.

<sup>3</sup> - عرفان تقي الحسيني، مرجع سبق ذكره، ص 245.

أداء عملتين كأداء عملة واحدة، لذلك يتوجب أن يكون سعر الصرف ثابتا غير قابل للتعديل وجامد وسهل التحويل كما يجب على السلطات النقدية المعنية تنسيق سياساتها بطريقة تسهل تثبيت القيمة بين عملات الدول الأعضاء،<sup>1</sup> وبالتالي فإن أهميتها تكمن في توضيح مدى التعارض بين نظام الصرف المرن والثابت.

تندرج معايير منطقة النقد المثالية في ثلاثة خصائص منفصلة في حجم الدولة ودرجة الانفتاح مع الخارج وميكانيزمات التسوية في المنطقة، لأنه لا يمكن الحديث عن المنطقة النقدية إلا إذا احترمت هذه المعايير والتي يمكن توضيحها من خلال النظريات التالية:

## II-1- حركة العوامل ل Mundell (1961):

إنّ الشرط الأساسي لمنطقة اقتصادية مثالية هو حركية عوامل الإنتاج، ومن خلال هذا الشرط فإنّ نظام الصرف الثابت يكون داخل المنطقة ونظام الصرف المرن يكون بالنسبة للدول الأخرى غير الأعضاء، وهذا ما يسمح بتعديل سريع للاختلالات لذلك قد ينتج عن أي أزمة غير متناظرة في داخل المنطقة حركة في رؤوس الأموال واليد العاملة من أجل إعادة التوازن بين العرض والطلب.<sup>2</sup>

تشير القاعدة المقدمة من طرف Robert Mundell سنة 1961 في مقاله الشهير « Optimum Currency Areas » إلى الأهمية التي تكتسبها درجة حركة العوامل بين دول الوحدة النقدية،<sup>3</sup> كما جاء M. Friedman في هذا المجال بمثال حول الركوض الذي حصل في إنجلترا الجديدة (New England) والذي حدث بسبب رؤوس الأموال اتجاه جنوب الولايات المتحدة، وعلى العكس من ذلك ففي حالة غياب حركية عوامل الإنتاج تصبح المنطقة الاقتصادية غير مثالية والأزمة غير متناظرة، وبالتالي تحتاج إلى تعديل نقدي لأن بدونه سوف ينتج بطالة وعجز في ميزان المدفوعات بينما الدول الشريكة يكون لها ميزان فائض وضغوطات تضخمية.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - جون هندسون وآخرون، « العلاقات الاقتصادية الدولية »، الطبعة العربية، دار المريخ، ص 59.

<sup>2</sup> - د. محمد بن بوزيان، د. الطاهر زباني، « الأورو وسياسة سعر الصرف في الجزائر، دراسة مقارنة مع تونس والمغرب »، الملتقى الوطني الأول حول الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، 21-22 ماي 2002، البلدة، ص 04.

<sup>3</sup> - Mundell Robert, 1961, « A theory of optimum currency areas », American economic, reviews 51, p 509.

<sup>4</sup> - د. محمد بن بوزيان، د. الطاهر زباني، مرجع سبق ذكره، ص 05.

فحسب تحليل "Mundell" تعتبر درجة حركة عوامل الإنتاج وخاصة العمالة الأساس في تحديد منطقة النقد المثالية والتي في نظره هي ميكانيزم طبيعي يسمح بالعودة إلى التوازن المبدئي في حالة الصدمات سواء كانت حقيقية أو اسمية،<sup>1</sup> ففي الاقتصاد المفتوح والذي يتسم بحركية رؤوس الأموال فإن سعر الصرف المرن يوفر الحماية من الصدمات الحقيقية مثل: التغير في الطلب على الصادرات أو في معدلات التبادل التجاري، وذلك لأن سعر الصرف المرن يسهل الملائمة بين الناتج الحقيقي الإجمالي والصدمات الخارجية خاصة عندما تكون الأجور والأسعار المحلية بطيئة التغير. وفي المقابل فإنّ الدول التي توجد بها أسعار صرف غير مرنة بسبب ضعف حركة العوامل وصلابة الأسعار والأجور ستواجه صعوبة كبيرة على مستوى الاقتصاد الكلي وضياع أداة سعر الصرف كأداة تسوية نتيجة هذه الوحدة النقدية، هذا ما يؤدي إلى حدوث أضرار بالاقتصاد،<sup>2</sup> أما سعر الصرف الثابت فيتم اختياره في حالة تعرض الدولة لصدمات اسمية مثل: تحول في الطلب على النقد لأن هذا النوع من الأنظمة يسمح بتعديل الكميات مثل: التغيرات في احتياطات الدولة والتي ينجم عنها تغيرات في عرض الأموال بوصفها نمطا من التكيف للصدمات الاسمية الخارجية أو الداخلية.

إنّ حركة العوامل تمثّل مؤشرا لدرجة التكامل بين الدول والتي غالبا ما تكون مصاحبة لميكانيزم تسوية مكتمل والذي يطلق عليه اسم "إتحاد الميزانية" (Fédéralisme Budgétaire)، بحيث يبيّن وضعية التحويلات المالية بين مناطق الوحدة، إلا أنّ Mundell يرفض ذلك عمليا نظرا لصعوبة القياس والتي تشترط درجة عالية من التكامل السياسي.<sup>3</sup>

## II-2- درجة التكامل أو الانفتاح التجاري لـ (Mackinnon 1963):

لقد أضاف Mackinnon سنة 1963 عامل درجة التكامل أو الانفتاح التجاري كعامل للمثالية، بحيث كلما يكون الاقتصاد مفتوح ومستقل يكون لأنظمة الصرف الثابتة مزايا لأنها تسمح باستقرار الاقتصاديات المعرضة لتقلبات الصرف.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - Mundell Robert, 2000, « Global Money, Currency Areas and Economic Development », Presented at the world bank's conference on development economics in Europe, Washington, DC, p 86.

<sup>2</sup> - Blayne Haggart, op cit, p 03.

<sup>3</sup> - Robert Mundell, 1973, « Uncommon arguments for common currencies », London: Allen et Unwind, p 107 - 108.

<sup>4</sup> - د. محمد بن بوزيان، د. الطاهر زياتي، مرجع سبق ذكره، ص 05.

إنّ وجود اقتصاد قوي تحكمه درجة عالية من التكامل التجاري مع الجوار يفرض تبني وحدة نقدية لأن التجارة الخارجية تشكل جزءاً هاماً من الدخل والإنتاج والتحكم في سعر الصرف وإلغائه، هذا ما يؤدي إلى تقلبات الإنتاج والدخل وبالتالي تكون عملية التسوية المرتبطة باستقلالية السياسة النقدية أقل أهمية عندما تكون درجة التكامل الدولي مرتفعة فهي تلعب دور المثبت الآلي للصدمات السلبية التي تصيب الاقتصاد.<sup>1</sup>

في عام 1963 قام Mackinnon بتطوير مفهوم مناطق النقد المثالية من خلال معيار الانفتاح الاقتصادي للدولة، فقد بين بأنه من مصلحة الاقتصاد المفتوح الانضمام لنظام صرف ثابت وذلك لتفادي تقلبات الأسعار نسبة إلى السلع التبادلية وغير التبادلية وهذا راجع لسببين هما:<sup>2</sup>

• **السبب الأول:** يشير إلى أنّ تقلبات سعر الصرف تؤثر بقوة على العلاقة بين أسعار السلع التبادلية وغير التبادلية، بحيث كلما ارتفعت درجة الانفتاح الاقتصادي ازداد أثر ناتج تقلبات أسعار الصرف على الأسعار المحلية، كما أن ثبات سعر الصرف بين العملات يسمح بتخفيض أو إخفاء ما يسمى بالخداع والوهم النقدي.

• **أما السبب الثاني:** فهو يعتبر بأن سياسة الصرف تتبع اتجاه فقدان فعاليتها مع درجة الانفتاح الاقتصادي لأن أثر سياسة التخفيض (أي انخفاض الواردات وارتفاع الصادرات) هي جدّ محدودة في الاقتصاديات الأكثر انفتاحاً.

### II-3- التنويع في المنتج لـ Kenen (1969) :

إضافة إلى العوامل السابقة اعتبر Kenen كشرط أساسي لمنطقة نقدية مثلى هو تنويع منتوجات المنطقة من خلال توزيع الصدمات على كافة أعضائها ولكن هذه النظرية انتقدت من خلال التجربة الأمريكية التي تتميز بالتخصص، بحيث أن الصدمات غير المتماثلة تمارس أثرها السلبي على أنظمة الصرف الثابتة لأن أسعار الصرف الصلبة لا يمكن اعتمادها كسياسة لتخفيض أثر الصدمات، وعلى هذا الأساس فإنّ الدولة التي تواجه صدمة غير متماثلة تكون قدرتها على التفاعل والاستجابة محدودة وبالتالي لا يمكنها الاعتماد على دول أخرى ترتبط معها بمعاهدة صرف لعدم مواجهتها لأية صدمة، وكنتيحة لذلك فعند قيام مجموعة بتبني وحدة نقدية

<sup>1</sup> - MacKinnon Ronald, 1988, « Monetary and Exchange rate policies international Financial stability: A proposal », J. Eco. Perspectives, winter 2(1), p 100 - 102.

<sup>2</sup> - MacKinnon Ronald, 1996, « The rules of the game: International money and exchange rates », MIT press, p 240 - 240.

من المهم جدا تقدير حالة الصدمات غير المتماثلة والصدمات المشتركة، كما أن تماثل الصدمات مرتبط بدرجة التنوع في الإنتاج فكلما كان مرتفعا داخل الوحدة النقدية كلما زاد احتمال الصدمات المتماثلة.

أشار Kenen سنة 1969 إلى أن المعيار الحقيقي لمثالية المناطق النقدية هو طبيعة التخصص الخاص بالاقتصاديات من خلال التنوع في الإنتاج والاستهلاك، وبالتالي فإن فكرته تتمحور في أنه كلما انخفض تخصص اقتصاديات المجموعة وزيادة التنوع في الإنتاج كلما قلت قابلية التأثر بالصدمات.<sup>1</sup>

إلى جانب هذه العوامل الأساسية لتحقيق منطقة عملة مثلى هناك أيضا عامل التكامل المالي والذي يعتبر كذلك من أهم شروطها، بحيث أوضح Ingram سنة 1969 بأن فكرة Mundell و Mackinnon و Kenen قد أهملت المركب الحاسم والأساسي بمعرفة الدور الذي تلعبه الدائرة المالية في تحديد سعر الصرف، وبالتالي فإن التكامل المالي يتركز على أن نمو حركة رأس المال أكثر سرعة من اليد العاملة ويمكن تعويضها في دور ميكانيزم تصحيح اختلال ميزان المدفوعات عند وجود تكامل مالي قوي حتى في غياب أداة سعر الصرف،<sup>2</sup> أما حسب Scicovsky and Ingram فإن إدخال العامل المالي بين أن التكامل المالي القوي هو حتما من عوامل المثالية لأن هذا التكامل هو الذي يؤمن التحويلات المالية الضرورية لتعديل الاختلالات وخاصة اختلالات ميزان المدفوعات.<sup>3</sup>

### III- نموذج (Mundell and Fleming (1968):

قام Mundell and Fleming سنة 1968 بتقديم نموذج يعتبر من أهم النماذج في دراسة اختيار نظام سعر الصرف لأن من خلاله يتم توضيح مدى الاختلاف بين النظامين القسويين (الثابت والمرن) -Two Extremely Regimes- باعتبار التعامل مع اقتصاد منفتح، وذلك استجابة للمتغيرات النقدية والحقيقية مع الاعتماد على نموذج IS/LM والذي يدرس التوازن بين الاستثمار والادخار من جهة، ومن جهة أخرى بين العرض والطلب على النقود كما أنه يأخذ كذلك بعين الاعتبار ميزان المدفوعات (BP) أي على

<sup>1</sup>- Kenen Peter. B, 1969, « Theory of optimum currency area: An electric view », Monetary problems in the international economy, university of Chicago, p 50 - 55.

<sup>2</sup>- Ingram. J, 1969, « Comment on the optimum currency problem », in R. A, Mundell and A. Swoboda, Monetary Problem in international Economy, Chicago university press, p 120 - 125.

<sup>3</sup>- د. محمد بن زيان، د. الطاهر زباني، مرجع سبق ذكره، ص 05 .



نموذج (IS-LM-BP) فهو نموذج سهل وينطبق على مختلف أنظمة سعر الصرف وفق درجة مختلفة لحركية رؤوس الأموال.

الجدير بالذكر هو أن نموذج Mundell and Fleming يعمل في الأجل القصير، فحسب Mundell فإنّ عملية التعديل ستكون واحدة في الأجل الطويل مع اختلاف ميكانيكية التوازن في الأجل القصير، وزيادة على ذلك يبين هذا النموذج بأن السياسة النقدية هي أكثر فعالية مع النظام المرن أما السياسة المالية فتكون أكثر فعالية مع النظام الثابت لأنه لكل نظام سياسته الملائمة لتحقيق الأهداف المرجوة.<sup>1</sup>

#### IV- طبيعة الصدمات واستقرار الاقتصاد الكلي:

في ظل محيط معرض لمختلف الأنواع من التصدمات والأزمات الدولية كان لابد من قيام بعض النظريات التي تهتم بدراسة "طبيعة الصدمات واستقرار الاقتصاد الكلي" من خلال البحث في الاستقرار الاقتصادي والتوازنات الاقتصادية الكلية، بحيث أن نظام الصرف المثالي يسمح بتدنية تقلبات المتغيرات الاقتصادية الكلية (الإنتاج - الاستهلاك - مستويات الأسعار)، لذلك من الصعب التكلم عن نظام صرف مثالي دون ربط الاختبار بطبيعة الصدمات وأفضلية السلطات والخصائص الهيكلية للاقتصاد. فقد اهتمت أغلبية الدراسات الاقتصادية بطبيعة الصدمات في الأبحاث الخاصة باختيار أنظمة الصرف المثالية من خلال التمييز بين الصدمات الاسمية والصدمات الحقيقية ومختلف الصعوبات والمشاكل التي تواجه الاقتصاد، بحيث تعود هذه الدراسات إلى كل من Fisher سنة 1977، Flood سنة 1979، Turnovsky سنة 1977، Aizenman and Frankel سنة 1982، فقد أشاروا إلى أن اختيار نظام سعر الصرف الأمثل يجب أن يأخذ بعين الاعتبار طبيعة وشدة الأزمات من جهة والبنية الاقتصادية للدولة أو الهيكل الاقتصادي من جهة أخرى،<sup>2</sup> كما أوضحوا أنه بالنسبة لاقتصاد يتصف بالتقلبات والتدفقات الناتجة عن أزمات حقيقية أو اسمية، محلية أو أجنبية يجب أن يتجه نحو نظام سعر صرف أكثر مرونة والذي من شأنه تعديل وتصحيح مسار الصدمة الناتجة عن الأزمات.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - هالوود. سي بول، ماكدونالد. رونالد، «النقود والتمويل الدولي»، من ترجمة محمود حسن حسني وونيس فرج عبد العال، دار المريخ، 2007، ص 129 - 135.

<sup>2</sup> - عرفان تقي الحسيني، مرجع سبق ذكره، ص 245.

<sup>3</sup> - El Hammas. H, Salem. S, op cit, p 07.

بالإضافة إلى مقترحات Poole سنة 1970 مع عدد من الاقتصاديين Henderson سنة 1979، Boyer سنة 1978 و Mackinnon سنة 1981 حول تحديد النظام الأفضل بناء على تكرار نوع الصدمة التي يتعرض لها الاقتصاد، بحيث رأوا أفضلية أداء نظام الصرف الثابت لتحقيق استقرار الناتج في مواجهة الصدمات النقدية المحلية بينما يعتبر نظام الصرف المرن أفضل في مواجهة الصدمات الحقيقية المحلية. وانطلاقاً مما سبق يمكن القول بأنّ العلاقة بين طبيعة الصدمة واختيار نظام الصرف المثالي تتمحور في ثلاثة مقامات وهي:<sup>1</sup>

- إذا كانت الصدمات المسيطرة هي صدمات خارجية اسمية (نقدية) والتي تعطي القدرة للاقتصاد على المقاومة السريعة والفعالة للآثار السلبية الخارجية فإنّ نظام الصرف المرن هو النظام المفضل، بحيث يكون الاقتصاد قادر على الردّ بسرعة للاضطرابات الآتية من الخارج، وعليه فإنّ الصرف المرن سيمثّل متغير التعديل على عكس حالة نظام الصرف الثابت وصلابة كل من الأجور والأسعار.
- إذا كان الهدف هو تحقيق استقرار النشاط الاقتصادي بينما تكون الصدمات المسيطرة هي صدمات محلية اسمية، بحيث أن الطلب على النقود يؤثر على المستوى العام للأسعار فإنّ نظام الصرف الثابت هو الأمثل ويكون أكثر ملائمة لأنه يسمح بأحسن تعديل نحو التوازن.
- وأخيراً إذا كانت الصدمات المسيطرة هي صدمات حقيقية خارجية أو محلية (مثل: التكنولوجيا أو الإنتاجية) والتي تؤثر على الأسعار النسبية، فإنّ النظام المرن هو النظام الأفضل لأن من خلاله يمكن تعويض انخفاض الإنتاجية بانخفاض العملة المحلية، أما إذا كانت الدولة تتبع نظام ثابت فإنّ مدة وتكلفة التسوية تكون مرتفعة ويجب على الحكومة تخفيض الأسعار المحلية والأجور الحقيقية لتعويض انخفاض الإنتاجية.

#### V- مصداقية السياسة النقدية:

تعتبر هذه النظرية أكثر حداثة مقارنة بالنظريات السابقة الذكر وهي تندرج ضمن العمل النظري التابع لكل من Barro and Gordon لسنة 1983، ففي نظرهما يمكن أن يتوقف اختيار نظام سعر الصرف بقوة على مصداقية السلطات فيما يخص مقدرتها في قيادة سياسة نقدية مستهدفة للتضخم، وعلى هذا الأساس يمكن تبني نظام صرف ثابت لإرساء السياسة النقدية.

<sup>1</sup> - آيت يحي سميّر، « اختيار نظام الصرف الأمثل للدول النامية - بين الثنائية القطبية والأنظمة الوسيطة - »، مقالة منشورة في مجلة "رؤى اقتصادية" وهي مجلة دورية أكاديمية محكمة ومتخصصة، جامعة الوادي، العدد 1، ص 67.

إن الأعوان الاقتصاديين يتبعون الاستراتيجيات المثلى في الإجابة على إستراتيجية السلطات فالحلول التي يتخذونها لها أثر على فعالية سياسة الحكومات كالنماذج التي تدرس فرضية التوقعات العقلانية للأعوان الخواص، وتبعاً لمفهوم أنظمة الصرف فإنها تندرج في مصداقية وسمعة الوظيفة التي تؤدي إلى إعادة الاعتبار لدور سعر الصرف كأداة للسياسة الاقتصادية بموجب القاعدة التي تنصّ على أن سعر الصرف لا يمكنه المعالجة بطريقة سرّية.<sup>1</sup>

إن قرار السلطة بإتباع سياسة نقدية انكماشية لاستهداف معدل تضخم معدوم وإقناع الاقتصاديين بذلك يعني أنّ معدل التضخم المتوقع  $P^a=0$ ، أما في حالة إتباع السلطات سياسة تقديرية لتوازن مستهدف مع توقعات عقلانية فإن تحديد التضخم يتم بطريقة مثالية لكل فترة تظهر فيها توقعات سابقة، ويتم اعتبار التوازن هو دون المثالي بوجود انحراف وتحيّز تضخمي يبقى معدل البطالة في مستواه الطبيعي الذي يمكن استهدافه بالأخذ في الحسبان معرفة الأعوان الاقتصاديين، بحيث أن غياب قاعدة نقدية صادقة يضع السلطات أمام اختيار واحد متمثل في تصحيح التوقعات التضخمية للأعوان الاقتصاديين، أما في حالة التخلي عن عدم القيام بالتصحيح يؤدي إلى مطالبة الأعوان الاقتصاديين برفع الأجور الاسمية لتعويض الخسائر الناتجة عن ارتفاع الأسعار وتدهور القدرة الشرائية، وبالتالي فإن لم يحدث ارتفاع في الأجر سيحدث ارتفاع في البطالة.<sup>2</sup>

ومن هذا المنطلق ترجع كفاءة النظام الثابت في تثبيت السياسة النقدية مقارنة بالنظام المرن إلى اعتماد المصدقية في ظل النظام المرن على التقدير الشخصي لتحقيق ذلك الاستقرار، بينما في ظل النظام الثابت فتعتمد على آلية أوتوماتيكية لتحقيقه، بحيث أن هذا الأخير يتميّز بتثبيت التوقعات المستقبلية للتضخم كونه يتمتع بالشفافية في حين تكون سياسة الاستهداف النقدي تحت النظام المرن مبهمة ولا تتمتع بالشفافية.

كما نسجّل في هذا المجال حسب Velasco سنة 2000 بأن إمكانية الربح فيما يخص التضخم بوجود نظام سعر صرف ثابت هو وهم وشبه مستحيل، بحيث أن هذا الاقتصادي يستند حسب رأيه إلى عدم وجود أي نظام صرف يمكنه أن يحل محل سياسات الاقتصاد الكلي الفعالة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - Barro. R, Gordon. D, 1983, « Rules discretion and reputation in a model of monetary policy», NBER working paper series No 1079, p 115 - 120.

<sup>2</sup> - جديدين لحسن، « تقييم أنظمة الصرف في الدول النامية -دراسة قياسية-»، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص -بنوك ومالية-، جامعة أبي بكر بلقايد -تلمسان-، 2011/2010، ص 71 - 72.

<sup>3</sup> - Naziha Fakhri, op cit, p 31.

• وكخلاصة لما سبق يمكن أن نستنتج من التأثير المباشر للعلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي بأن أنظمة الصرف تعمل من خلال الآلية التلقائية لعزل الاضطرابات الخارجية من التأثير على الاقتصاد المحلي، بحيث إذا كان النظام المتبع ثابتاً فإنّ عملية التعديل ستتم عن طريق تغيير الأسعار المحلية والأجور إلا أنّ هذه الأخيرة تعتبر جامدة وفي اتجاهها نحو الانخفاض، لذلك فإنّ التعديل سيأخذ وقتاً طويلاً إلى أن تسمح الأسعار بالتغيير وبالتالي تخفق الأنظمة الثابتة في تعديل الصدمات الحقيقية، أما إذا كان النظام مرناً فإنّ التعديل يتم عن طريق تغيير سعر الصرف الاسمي والذي يعمل كمخفف لتأثير الصدمة على الاقتصاد المحلي، والعكس صحيح في حالة ما إذا كانت الصدمة نقدية فإنّ التعديل يكون أفضل بالنسبة للنظام الثابت مقارنة مع النظام المرن، لذلك لا بد من تحديد نظام سعر الصرف الأنسب حسب نوعية الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد.

### المطلب الثاني: التأثير غير المباشر لأنظمة الصرف على النمو الاقتصادي

بالإضافة إلى التأثير المباشر لأنظمة الصرف على النمو الاقتصادي من خلال عملية التكيف مع الصدمات الاقتصادية يمكن أيضاً لأنظمة الصرف أن تؤثر بطريقة غير مباشرة على النمو الاقتصادي، بحيث يتم ذلك عن طريق تأثيرها على المحددات الأساسية للنمو مثل: الاستثمار والتجارة الخارجية وتدفق رؤوس الأموال من الخارج وتطور القطاع المالي، وفيما يلي سوف يتم شرح هذه العلاقة نظرياً وتجريبياً من خلال عرض مختلف الدراسات التي اهتمت بهذا المجال:

#### I- علاقة أنظمة الصرف بالاستثمار:

وفقاً لرأي (Aizenman (1944 و Ghosh (1997 فإنّ أنظمة سعر الصرف يمكن أن تؤثر في الاستثمار من خلال تأثيرها على تراكم رأس المال والذي يعتبر من أهم محددات النمو الاقتصادي، بحيث أثبتت معظم الدراسات التجريبية بأنّ أنظمة الصرف الثابتة أفضل من الأنظمة العائمة في زيادة الاستثمارات سواء كانت محلية أو أجنبية وذلك راجع إلى انخفاض حالة عدم التأكد في نتائج السياسات الاقتصادية وأسعار الفائدة الحقيقية وتقلبات سعر الصرف الأجنبي، وهذا بحكم أن أنظمة الصرف الثابتة تتميز بالمصدقية وانخفاض معدل التضخم والحدّ من تقلب سعر الصرف وتقلب معدل الفائدة وبالتالي العمل على خفض

التقلبات في معدلات النمو الاقتصادي.<sup>1</sup> كما يرى (Campa and Goldberg (1999) بأنّ نظام الصرف الثابت يتطلب تعديل دائم في توجيه سعر الصرف في الاتجاه المرغوب والصحيح عن طريق استغلال احتياطي الصرف، الأمر الذي يؤثر بدوره على توزيع الاستثمارات على مختلف القطاعات.<sup>2</sup>

في حين يقترح (Dornbusch (2001) بأن التضخم الأقل وانخفاض حالة عدم التأكد التي ترتبط بأنظمة الصرف الثابتة، ستؤدي إلى التقليل من خطر أزمات العملة وبالتالي زيادة معدل الاستثمار.

## II - علاقة أنظمة الصرف بالتجارة الخارجية:

فيما يخص العلاقة التي تربط بين أنظمة الصرف والتجارة الخارجية أو درجة الانفتاح الاقتصادي فقد أكّدت أدبيات النمو على العلاقة الإيجابية التي تربط بينهما، بحيث يرى (Edwards (1998) بأن الانفتاح يؤدي إلى زيادة معدل نمو الاقتصاديات خاصة في الدول النامية لأن درجة الانفتاح من شأنها أن تزيد من قدرة الاقتصاد على جلب التقدم التكنولوجي والتوسع في الأسواق، فمن جهة اعتبر البعض بأن أنظمة الصرف الثابتة تعمل على زيادة معدلات التجارة الدولية، وذلك لما ينتج عنها من انخفاض في تقلبات أسعار الصرف الاسمية وانخفاض درجة عدم التأكد وتقليص تكلفة التحوّط ضد مخاطر العملة ممّا يؤدي إلى زيادة درجة الانفتاح التجاري، ومن جهة أخرى فإن البعض الآخر ومن بينهم دراسة (Nilsson and Nilsson (2000) يؤيدون فكرة بأنّ أسعار الصرف المعومة هي التي تعمل على زيادة معدلات التبادل التجاري الدولي، بحيث تعمل على زيادة الصادرات وبالتالي زيادة الإنتاج لأنها تقضي على مشكلة عدم توافق أسعار الصرف والتي تعني أن سعر الصرف الاسمي لا يعبر عن سعر الصرف الحقيقي في المدى الطويل.<sup>3</sup>

وعلى هذا الأساس يمكن القول بأنه مهما كان نوع نظام سعر الصرف، فإن تأثير هذا الأخير على النمو الاقتصادي من خلال حجم التجارة الخارجية يعتبر أكثر احتمالاً وحدثاً في حالة الدول التي تكون أكثر انفتاحاً على العالم الخارجي.

<sup>1</sup>- Agrasoy. Emre, 2006, « How important in the choice of exchange rate regime for economic growth in emerging market economies? », Mc Gill university, p 06.

<sup>2</sup>- Campa. J. M and Goldberg. L. S, 1999, « Investment, pass - through, and exchange rates: A cross - country comparison », International economic review 40, Mai, p 292 - 293.

<sup>3</sup>- Nilsson. K, Nilsson. L, 2000, « Exchange rate regimes and Export performance of developing countries », world Economy 23, March, p 49.

## III- علاقة أنظمة الصرف بتدفقات رؤوس الأموال:

يعتبر تأثير نظام سعر الصرف على النمو الاقتصادي من خلال تدفقات رؤوس الأموال تأثيراً غير مباشر، وذلك من خلال التأثير على حجم ونوعية رؤوس الأموال المتدفقة من الخارج وهذا ما يؤكدته (Bailliu and AL (2000)، بحيث يشيرون بأنّ تدفقات رؤوس الأموال تحفز على نمو أكبر في ظل النظام العائم مقارنة بالنظام الثابت المحكم والجامد والذي يكون محفزاً لتدفقات رؤوس الأموال المضاربية.<sup>1</sup>

## IV- علاقة أنظمة الصرف بتطور الأسواق العالمية:

بالنسبة للأدبيات التي تناولت تأثير أنظمة الصرف على النمو الاقتصادي من خلال تطوير القطاع المالي فمن المعروف بأنّ تواجد أسواق مالية متطورة يعتبر أحد مميزات الأنظمة المرنة، فقد أشار Bordo and Flandreau (2001) بأنّ الدول التي تملك قطاع مالي متطور تميل إلى تبني نظام الصرف المرن، بحيث أنّ هذا الأخير يساعد على امتصاص صدمات سعر الصرف وذلك عن طريق التزويد بالأدوات الوقائية وتغطية مخاطر العملة مما يساهم في تنمية القطاع المالي للدولة، وبالتالي يكون له أثر إيجابي على النمو الاقتصادي.<sup>2</sup> في حين يرى كل من (Aizenman and Hausmann (2000) بأنّ الأرباح تكون أكبر بالنسبة للدول النامية ذات الأسواق المالية الضعيفة والتي تتبنى أنظمة الصرف الثابتة مقارنة بالدول الصناعية التي تتبنى أنظمة الصرف المرنة،<sup>3</sup> إلا أنّ (Chang and Velasco (2000) عارضوا فكرة تلاؤم القطاع المالي الضعيف والمتخلف مع نظام الصرف الثابت لأنّ ذلك يمكن أن يؤدي إلى حدوث أزمات مصرفية، ويعني هذا أفضلية تبني نظام الصرف المرن على نظام الصرف الثابت في تطوير القطاع المالي وبالتالي النمو الاقتصادي.

وعليه فاستناداً لهؤلاء الاقتصاديين فإن نظام الصرف الثابت يقلل من احتمال وقوع خلل في ميزان المدفوعات ويزيد من احتمال وجود أزمات مصرفية، وعلى عكس ذلك يمكن لأنظمة الصرف العائمة أن تساعد على منع وقوع مثل هذه الأزمات لأنّ الودائع البنكية المقومة بعملة البلد يجب على البنك المركزي أن يلعب دور المقرض الأخير لها.

<sup>1</sup>- Bailliu. J, Lafrance. R, Perrault. J. f, 2002, « Does exchange rate policy matter for growth? », bank of Canada, working paper n° 17, p 08.

<sup>2</sup>- Bordo. M, Flandreau. M, 2001, « Core, periphery, exchange rate regimes and Globalization », NBER working paper, n° 8584, p 08.

<sup>3</sup>-Aizenman. J, Hausmann. R, 2000, « Exchange rate regimes and financial-market imperfection », National bureau of economic research NBER working paper NC.7738, p 18.

أما Levine (1997) فقد أكدّ بأنّ النظام المالي المتطور يعتبر ضروريا للنمو الاقتصادي بغض النظر عن نوع أنظمة الصرف المتبناة.

• وانطلاقا مما سبق يمكن أن نستخلص من العلاقة بين أنظمة الصرف وأحد المحددات الأساسية للنمو والتي تمثلت في الاستثمار، التجارة الدولية، تدفقات رؤوس الأموال وتطور القطاع المالي، بأن نظام الصرف الثابت يساعد في زيادة معدل الاستثمار وتحفيز التجارة الدولية من خلال تخفيضه لحالة عدم التأكد وتقلب سعر الصرف الاسمي ومعدل التضخم. وعلى عكس ذلك فيما يخص تدفقات رؤوس الأموال فيمكن أن أنظمة سعر الصرف أن تساهم في تحقيق النمو، وذلك من خلال توفير التدفقات الرأسمالية طويلة الأجل ولكن بشرط تطور القطاع المالي وبالتالي تمكين الدول من الاستفادة من مزايا النظام المرن، ولكن هذا لا يمنع من ضرورة تطور القطاع المالي في الأنظمة الأولى، لأن العديد من الدراسات أثبتت بأن ارتباط القطاع المالي الضعيف بالنظام المالي يمكن أن يؤدي إلى أزمة مصرفية.

### المطلب الثالث: نظرية الركن في تفسير اختيار أنظمة أسعار الصرف

شكل تكرار الأزمات المالية في الدول النامية خلال التسعينات ظاهرة مثيرة للاهتمام والقلق والتي كان لها آثار سلبية خطيرة هدّدت الاستقرار الاقتصادي والسياسي، بحيث أنها تعتبر نتيجة حتمية للانفتاح الاقتصادي والمالي الذي تشهده الدول المعنية. وفي ظل هذا الوضع المالي المتأزم ظهرت عدة وجهات نظر بخصوص أنظمة أسعار الصرف المتبعة والتي حاولت إيجاد حل لأزمات العملة، لذلك ركّزت أغلبية الدراسات الاقتصادية على الاختيار ما بين النظام الثابت والمرن، نظرا لانتشار الفكرة الشائعة بتفضيل النظامين القسويين -Two Extermely Regimes- والتي تدعى بمنتصف التجويف "Hollow Middle" أو نظرية القطبية الثنائية "Bipolar View" أو نظرية الركن "Corner Solution"، وهي لا تزال محل الاختبار إلى يومنا هذا وهو ما سنحاول التطرق إليه.

### I- التقديم العام لنظرية الركن:

أكد صندوق النقد الدولي في تحليل لتطور أنظمة الصرف بأن النظام النقدي الدولي عرف تغيرات معتبرة منذ انهيار نظام "بريتون وودز"، بحيث قام بدراسة أثبتت أن ترتيبات الربط اللين هي في طريق الزوال لأن

عددها انتقل من 86 إلى 45 دولة خلال الفترة الممتدة ما بين 1976-1996 والاتجاه كان واضحا نحو مرونة أنظمة الصرف، علما أن هذه الأخيرة انتقلت من 11 إلى 52 دولة لنفس الفترة.<sup>1</sup>

إن فكرة القطبية الثنائية تعني أنه في ظل حرية انتقال رؤوس الأموال فإن أنظمة الصرف الوسيطة بين الربط الجامد والتعويم الحر سوف تختفي ولن يتبقى من أنظمة الصرف سوى هاذين النظامين فقط ويجب على الدول أن تختار من بينها، بحيث تشير هذه النظرية إلى أن النظام المرن الحر واتحاد العملة هما الأكثر احتمالا للنجاح وتحقيق النمو الأعلى في حالة تزايد حركة رأس المال الدولية،<sup>2</sup> ومع ذلك يقع عدد كبير من الأنظمة الوسيطة بين النظامين القسويين يتم تبنيها بشكل متزايد من قبل الدول النامية.

يرى مناصرو هذا الفكر بأن البلدان التي تختار الانفتاح التام أمام تدفقات رأس المال الدولية ليس لها بديل عملي سوى التثبيت الصارم لأسعار الصرف، مثل استخدام قائمة العملات أو الارتباط بالدولار أي التغاضي عن العملة المحلية هذا من ناحية ومن ناحية أخرى التعويم التام لأسعار الصرف، أما في المقابل فهم يحتجون على أن نظم السياسات المتوسطة بين التثبيت الصارم والتعويم الحر هي غير مستدامة. ويستند هذا الرأي من الحقيقة التي مفادها أن كل أزمة من الأزمات المالية التي وقعت منذ عام 1994 كانت تضم بلدان تتبع نظام تثبيت أسعار الصرف مع المرونة في نفس الوقت.<sup>3</sup>

لذلك لا بد من وضع تصنيف سليم لخصائص أنظمة الصرف الهدف منه هو تحديد المنهج الصحيح الذي لا ينبغي على الدول أن تتبعه من أجل تفادي نشوب أزمات العملة، ولتحقيق هذا الغرض اعتمدت الدراسات التجريبية على خطة صندوق النقد الدولي والتي حددت فئات أنظمة الصرف القطرية خلال الفترة 1975-1998. وقد تمثلت أهم نتائجها في تزايد الجدل القائم حول أفضلية النظام المتبع، بحيث انقسم الاقتصاديون إلى فريقين هما:<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - Sfia Mohamed Daly, 2007, « Le choix du régime de change dans les pays émergentes », MPRA Paper n° 4075, posted 17, FSEG Tunis, July, p 53.

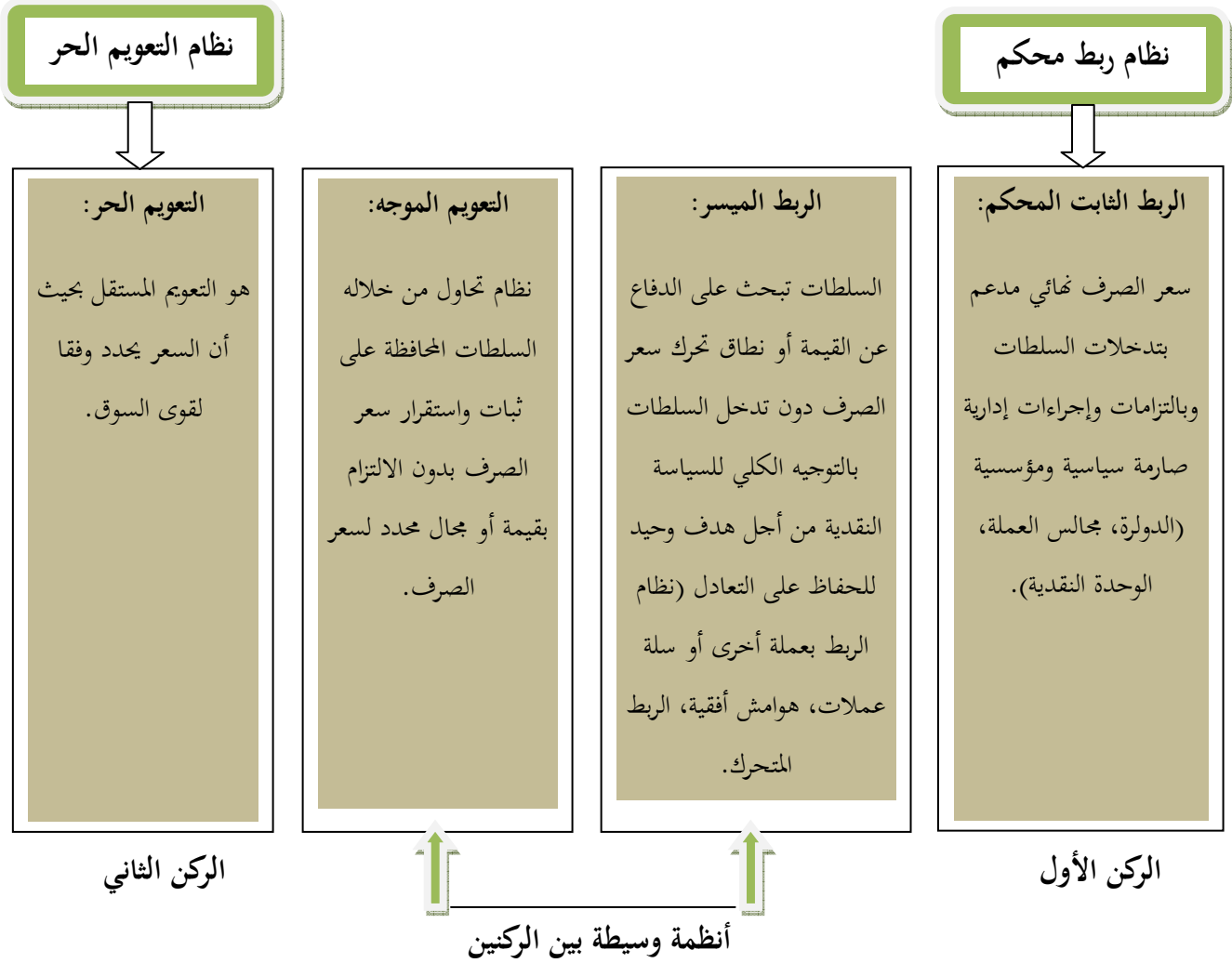
<sup>2</sup> - Agrasoy. Emre, op cit, p 10.

<sup>3</sup> - جبوري محمد، مرجع سبق ذكره، ص 60.

<sup>4</sup> - د. الشارف عتو، « دراسة قياسية لاستقطاب رأس المال الأجنبي المباشر للجزائر في ظل فرضية الركن لنظام سعر الصرف»، مجلة اقتصادية - شمال إفريقيا - العدد السادس، جامعة مستغانم - الجزائر - ، ص 124.



- فريق يؤيد ضرورة إتباع إما نظام الربط المحكم -الركن الأول- أو التعويم الحر -الركن الثاني-، وهذا ما يعرف بنظرية حلول الزاوية « Corner Hypothesis » أو نظرية القطبية الثنائية.
  - أما الفريق الثاني فيؤيد الاستمرار في إتباع الأنظمة الوسيطة أي أنظمة الربط المسير أو التعويم الموجه.
- وهذا ما يوضحه الشكل الموالي من خلال عرض مختلف هذه الفئات.
- الشكل (I - 2): فئات أنظمة سعر الصرف الحالية.



المصدر: Bubula. A, Otker-Robe. I, 2004, « Une bipolarisation persistante », Finance et développement, Mars, p 32.

## II - أصول فرضية الركن:

تقوم هذه النظرية على فكرة رئيسية هي أنه لا يمكن لأي دولة أن تستمر في إتباع نظام سعر الصرف والذي يقع في مجال الأنظمة الوسيطة والبديل العملي الوحيد المتاح لمواجهة هذا الوضع المعقد هو الالتزام بأحد

أنظمة الركن إما نظام الربط المحكم أو نظام التعويم الحر، وأن الاستمرار في إتباع الأنظمة الوسيطة يجعل البلد معرضاً لأزمات مالية متتالية.<sup>1</sup>

يعتبر اختيار نظام الصرف سواء الربط أو التعويم من أقدم الأسئلة في الاقتصاد النقدي الدولي والتي عادت إلى النقاش في الوقت الحالي خاصة بعد حدوث أزمات العملة المتتالية في العشرية الماضية، ومن أهم الاقتصاديين الذين اهتموا بدراسة هذه المشكلة S. Fisher و J. Frankel والذين يعتبران مؤسسي هذه النظرية، أما أصلها فيعود إلى أعمال B. Eichengrenn سنة 1994 بحيث يتمثل السبب الذي دفعه إلى التفكير وصياغة نظرية الركن في أزمة 1992 التي عصفت بالدول الأوروبية على إثر إنشاء الاتحاد النقدي الأوروبي وتوحيد العملة، وذلك بتقديم حججاً على أن زيادة حرية انتقال رؤوس الأموال تعمل على زيادة التكلفة التي تتحملها الدولة في وضع قيود على تلك الحركة بالإضافة إلى زيادة التكلفة الناتجة عن رفع أسعار الفائدة والقروض الخارجية، وبالرغم من أنه أكد على أن الدولة سوف تجد بأن هذه التكاليف ستكون كبيرة لدرجة لا تستطيع الدولة تحملها إلا أنه لم يوضح ما يجب على الدولة فعله.<sup>2</sup>

كما زاد الاهتمام بهذه النظرية من طرف عدد من الاقتصاديين الآخرين نذكر منهم K. Rogoff and Obstfeld سنة 1995 اللذان أكدوا أن هجمات المضاربة تكون شرسة في ظل الأنظمة الوسيطة مدعمين رأيهما هذا بحالات أزمات العملة لدول شرق آسيا ما بين 1997 و 1998، فقد اقترحا بأن الدولة سوف تقاوم أي هجوم من قبل المضاربين وذلك للمحافظة على ثبات سعر الصرف من خلال قيامها بدعم جميع أهداف السياسة النقدية التي من شأنها تحقيق ذلك، إلا أنهما لم يوضحا ما هو الوقت الملائم للدولة التي تقوم فيه بالتضحية بذلك التعهد والتوجه نحو أهداف أخرى.

أما حسب تحليل S. Fisher فإن الاستخلاص الصحيح لنظرة الثنائية القطبية، هو أن الدول المفتوحة لتدفقات رؤوس الأموال الدولية بدأت تبتعد عن أنظمة الربط الثابت إلا إذا لم تلتزم دول هذه الأنظمة نهائياً بالدفاع عن ثبات سعر الصرف وتكون مستعدة إلى التعزيز بالسياسات والأنظمة الضرورية كما هو الحال في الربط الجامد، وكذلك يكون أمامها نظام التعويم الذي يسمح باكتساب أكثر استقلالية.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - د. الشارف عتو، مرجع سبق ذكره، ص 126.

<sup>2</sup> - عماد عمر محمود علي الهنداوي، مرجع سبق ذكره، ص 49 - 50.

<sup>3</sup> - Fisher. S, 2001, « Exchange rate regimes: Is the bipolar view correct? », Journal of economic perspectives 15, February, p 3 - 24.

## III- اختبار نظرية الركن:

لقد حاول العديد من الاقتصاديين اختبار مدى صحة فكرة نظرية الركن من خلال إسقاطها على واقع أنظمة صرف دول العالم، خاصة التي تعرضت اقتصادياتها إلى أزمات مالية بحيث درسوا حدة هذه الأزمات وعلاقتها مع نظام سعر الصرف السائد في البلاد أثناء حدوث الأزمة، وكذلك تواترها أي عدد مرات تكرار حدوث الأزمات المالية. ومن بين هذه الدراسات تلك التي قام بها خبراء صندوق النقد الدولي من بينهم Bubula. A and Other-Robe. I سنة 2003 من خلال أخذ عينة مكونة من 150 دولة تضم الدول المتقدمة والسائدة في طريق النمو والمتخلفة، وقد تمّ حساب الصدمات في ظل كل نظام بعدد وقائع الأزمات من مجموع عدد الملاحظات أثناء سريان هذا النظام في فترة معينة والتي امتدت إلى 12 عاما وذلك من 1990 إلى 2001<sup>1</sup>، ومن أهم النتائج المتحصل عليها ما يلي:<sup>2</sup>

- أنظمة أسعار الصرف الثابتة سواء الربط الثابت أو الربط اللين هي أكثر عرضة للأزمات مقارنة مع أنظمة التعويم سواء الحر أو المدار، خاصة بالنسبة للبلدان التي هي مندججة أكثر في الأسواق الدولية.
- في الأنظمة الوسيطة يزيد احتمال نشوب الأزمات بمعدل ثلاثة مرات عنه في ظل الربط المحكم بالنسبة للدول النامية، ويزيد بما يقترب من خمسة مرات بالنسبة للدول المتقدمة.
- كما تعتبر الأنظمة الوسيطة أكثر تعرضا للأزمات من أنظمة الركنين (الربط المحكم أو التعويم الحر) بالنسبة لمجمل اقتصاديات دول العينة.

يمكن القول بأنّ نتائج هذه الدراسة تدعّم بدرجة كبيرة نظرية الركن، والتي توحى بضرورة اختفاء الأنظمة الوسيطة بسبب تعرضها للأزمات مقارنة بالأنظمة الركنية.

وزيادة على هذه الدراسة قام كل من S. Fisher سنة 2001 و K. Rogoff سنة 2002 بأخذ عينات جديدة من مختلف الدول التي تعرضت أنظمتها النقدية لأزمات مالية وأكدوا مجددا على أن الأنظمة الوسيطة هي الأنظمة الأكثر تعرضا للأزمات المالية، وأن أغلب بلدان العالم التي كانت تتبع نظم وسيطة اتجهت نحو الأخذ بنظام صرف معوم أو الانتقال إلى الربط الجامد ولكنه لا يمكن أن يكون لدينا كل من رأس

<sup>1</sup> - د. الشارف عتو، مرجع سبق ذكره، ص 126.

<sup>2</sup> - Bubula. A, Other-Robe. I, op cit, p 35.

مال حر بحركة تامة واستقلال نقدي وعملة مستقرة، بحيث يرجع هذا التزجيج للنظم الركنية في الوقت الحاضر كنتيجة طبيعية لمبدأ ما يسمى "بالثلاثية المستحيلة".

### ➤ الثلاثية المستحيلة: "The Impossible Trinity"

تعتبر فرضية "الثالوث المستحيل" من المبادئ الرئيسية للاقتصاد النقدي والتي تقوم على وجوب تخلي الدولة على أحد الأهداف الثلاثة التالية:<sup>1</sup>

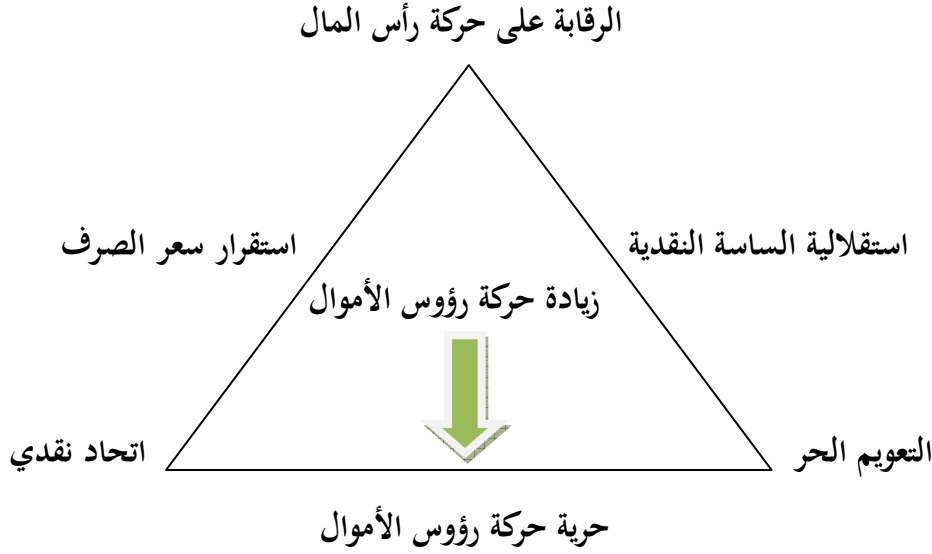
- الهدف الأول: يتمثل في استقرار أسعار الصرف بهدف الحفاظ على التنافسية والحفاظ على القيمة الداخلية والخارجية للعملة.
- الهدف الثاني: يتجسد في استقلالية السياسة النقدية لتحقيق استقرار النمو الحقيقي.
- الهدف الثالث: يتعلق بقابلية حركة رأس المال من أجل الاندماج في الأسواق الدولية والذي يعتبر ذو أهمية بالغة للاقتصاد.

يعود مفهوم "الثلاثية المستحيلة" في الأصل إلى R. Mundell عام 1972 والذي تم استحداثه وإعادة صياغته من قبل T. Padoa and Schioppa من أجل تحليل أسس تطور الوحدة النقدية الأوروبية، فقد أوضح الإشكالية المتمثلة في كيفية الوصول في ظل اقتصاد مفتوح إلى ثبات سعر الصرف مع النمو المستمر في حركة رؤوس الأموال وسياسة نقدية موجهة نحو أهداف استقرار الاقتصاد الكلي الداخلي، مع العلم أنه ليس من الممكن تحقيق الأهداف الثلاثة مجتمعة وفي آن واحد نظرا لتعارض الموجود بينهما، فإذا أخذنا بعين الاعتبار الاتجاه المتزايد في الوقت الحاضر نحو تكامل أسواق المال الدولية فإنّ التضحية ستنحصر في أحد الهدفين المتمثلان في استقرار أسعار الصرف واستقلالية السياسة النقدية.<sup>2</sup> وهذا ما يوضّحه الشكل التالي الخاص "بمثالث الاستحالة لمندل"، والذي يبين وضع لا يمكن تجنّبه في النظرية النقدية بحيث أنه من المستحيل الأخذ بأسعار صرف ثابتة، حركة تامة لرؤوس الأموال و سياسة نقدية في آن واحد.

<sup>1</sup>- Frankel. J, Schmukler. S and Serven. L, 2000, « Verifiability and the Vanishing Inter exchange rate regime », NBER working papers, National bureau of economic research 7901, p 7 - 8.

<sup>2</sup>- Mundell. R, 1973, « Uncommon arguments for common currencies », London: Allen ET Unwind, p 114 - 132.

الشكل (I - 3): رسم توضيحي لمثلث "الثلاثية المستحيلة"



المصدر: Frankel. J. A, 1999, « No single currency regime is right for all countries or at all times », NBER working paper N° 7338, p 07.

نستنتج من الشكل أعلاه أن كل جانب من جوانب المثلث يعكس أحد الأهداف التي تتبناها الدولة والمتمثلة في استقرار أسعار الصرف واستقلالية السياسة النقدية والاندماج في أسواق المال العالمية، بحيث أن الدولة يمكنها تحقيق اثنين فقط من هذه الأهداف فهي تحقق الهدف الأول والثاني إذا كانت تسيطر على رأس المال، والهدف الثاني والثالث إذا كانت تتبع النظام المرن الحر والهدف الأول والثالث إذا كانت تتبع العملة الموحدة الممثلة بالحركة الجيدة لرأس المال وثبات سعر الصرف.

إنّ هذه الأسباب تقضي بزيادة اتجاه الدول نحو النظم الركنية للصرف لأن العالم اليوم يتجه نحو التكامل المالي مما يدفع غالبية الدول تجاه الجزء الأسفل من الرسم، فيكون الخيار أمام الدولة مقتصرًا على أكثر الأنظمة ثباتًا وأكثرها مرونة هذا يعني أنّ الأنظمة الوسيطة يجب أن تختفي في النهاية، إلا أنه لا يمكن المبالغة في تعميم ذلك فحتى مع القبول بمبدأ "الثالوث المستحيل" ومع افتراض حرية تامة لحركة رأس المال ليس هناك ما يمنع الدولة من اختيار الأنظمة الوسيطة.

توضح فرضية الثلاثية المستحيلة الاختفاء المستقبلي للأنظمة الوسيطة وحركية التوجه نحو حلول الركن نتيجة التكامل المالي والعملة التي طغت على رأس المال، لأن الأنظمة الوسيطة بين الربط الجامد والتعويم الحر غير ثابتة كونها السبب الرئيسي لكل الأزمات العنيفة التي ضربت الاقتصاديات الناشئة في التسعينات والتي

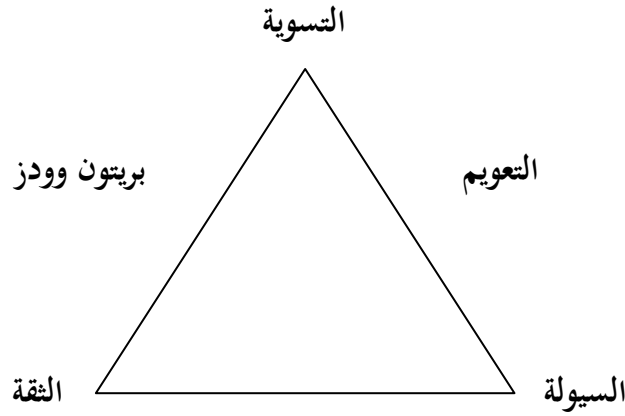
تفرض التركيز على إيجابيات إتباع حلول الركن، فقد حذر العديد من المسؤولين على السياسة الاقتصادية من أسعار الصرف المربوطة بعملات في حين نجد أنها ملائمة لدول مفتوحة على تدفقات رأس المال.<sup>1</sup>

وبالإضافة إلى ما سبق قام Krugman في سنة 1998 بإعطاء صياغة جديدة لمثلث "الثالوث المستحيل" والذي سمي "بالمثلث الخالد والأزلي" انطلاقاً من الثلاثية المتمثلة في:<sup>2</sup>

- التسوية (Ajustement): وهي قدرة السلطات على متابعة السياسات الاقتصادية بالثبات وتوجيهها من أجل تنظيم الدورة الاقتصادية.
- الثقة (Confiance): وهي القدرة على حماية سعر الصرف بالتصدي لهجمات المضاربة على العملة.
- السيولة (Liquidité): وهي حركة رأس المال الأجنبي في الفترة القصيرة والقدرة على تمويل التجارة الدولية وتصحيح الاختلال الظرفي في ميزان المدفوعات.

وهذا ما يوضحه الشكل التالي:

الشكل (I - 4) : المثلث الأزلي (Triangle éternel)



قاعدة الذهب، مجالس العملة، الوحدة النقدية

المصدر: Krugman. P, 1999, « Balance sheets, the transfer problem and financial crises », Cambridge MAMIT, department of economics.

<sup>1</sup> - جديدين لحسن، مرجع سبق ذكره، ص 76 - 77.

<sup>2</sup> - Krugman. P, 1999, « Balance sheets, the transfer problem and financial crises », Cambridge MAMIT, department of economics, p 24 - 31.

يعتبر المثلث الأزلي مثله مثل الثلاثية المستحيلة بحيث أن السلطات النقدية لا يمكنها أن تختار العناصر الثلاثة في آن واحد نتيجة التعارض بينهما إذ يجب عليها اختيار عاملين فقط والتخلي عن العامل الثالث، وكنتيحة منطقية فإن أي اختيار سوف يحمل معه إيجابيات وسلبيات للاقتصاد، فقد تختار الدول استقرار قيمة العملة وثقة المتعاملين في النظام من خلال تثبيت العملة والتنظيم المغلق للسوق، ودول أخرى تختار الاحتفاظ بالسيولة بعدم مراقبة حركة رؤوس الأموال مما يجعل الاقتصاد معرضاً لهجمات المضاربة على العملة، وبالتالي يمكن للسلطات توجيه نظام الصرف نحو التثبيت الجامد من نوع مجالس العملة أو الوحدة النقدية وتقييد حركة رؤوس الأموال، وفيما يخص الدول التي تختار أولوية التسوية مع الحركة التامة لرأس المال فإن البلد يكون معرضاً لأزمة صرف عند توقع انكماش في السياسة النقدية، مما يجعله يتخلى عن الثقة بترك عملته معومة وتحمل خسائر تقلبات سعر الصرف أو تقييد حركة رأس المال، أما بالنسبة للدول التي تقرّر الأخذ باختيار السيولة والحركة القوية لرؤوس الأموال باعتبار الرقابة صعبة التنفيذ يكون أمامها تبني إما نظام الربط الجامد أو نظام التعويم.<sup>1</sup>

#### IV - انتقادات فرضية الركن:

توجد العديد من الدراسات الحديثة والتي كانت تدعم نظرية الركن، إلا أن هذه الأخيرة لا زالت تتعرض لجملة من الانتقادات من قبل بعض الاقتصاديين المعاصرين الذين يعترضون على فحوى النظرية أو يعارضون المنهجية التي اتبعتها أنصارها في إثبات صحتها.

وتتمثل أهم الانتقادات الموجهة لنظرية الركن من قبل P. Masson سنة 2001 في دراسة لأنظمة الصرف والتي استعمل فيها سلاسل "ماركوف" لاختيار فعالية نظم الصرف الوسيطة، بحيث توصل من خلال دراسته بأن أنظمة الربط والتعويم هي الأخرى عرضة لخطر حدوث الأزمات مقارنة مع الأنظمة الوسيطة بالإضافة إلى أنه لا توجد أدلة تطبيقية راسخة تؤيد وجهة النظر التي ترى أن الأنظمة الوسيطة ستختفي في نهاية الأمر لذلك يجب انتظار ما يسفر عنه التطور المستقبلي للأنظمة لإمكانية إعلان نجاح نظرية الركن، ففي نظره لا يوجد نظام واحد يصلح لكل البلدان في جميع الأوقات.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - J. Pierre Allégret, op cit, p 14 - 16.

<sup>2</sup> - د. الشارف عتو، مرجع سبق ذكره، ص 126.

ومن الدراسات الحديثة أيضا في هذا المجال دراسة كل من Benassy and Coeure سنة 2002 بحيث توصلنا بأن أمثلية نظرية الركن ليس لها أساس نظري قوي، لأن النموذج الذي بنيت عليه النتائج لم يأخذ بعين الاعتبار الأرضية الكاملة لأنظمة الصرف الممكنة انطلاقا من التعويم الحر إلى الربط الجامد.<sup>1</sup> ومن جهة أخرى يشير Frankel بأنه لا توجد حلول واحدة وشاملة بالنسبة لكل الاقتصاديات وفي كل زمان وأنها مختلفة من دولة إلى أخرى، وهذا نتيجة تبني الدول النامية للأنظمة القطبية على حساب الأنظمة الوسيطة بسبب أزمات سنوات التسعينات من القرن الماضي التي أدت إلى تنامي فكرة عدم ملائمة وكفاءة الأنظمة الوسيطة في الدول النامية لصالح الأنظمة الركنية.<sup>2</sup>

زيادة على ما سبق فقد واجهت البلدان الناشئة جملة من المشاكل الخاصة بما تجعل هذا التقسيم الثنائي المتمثل في إتباع أحد الأنظمة القطبية (الربط الجامد أو التعويم الحر) أكثر صعوبة يجعل هذه البلدان وبشكل خاص تتعرض إلى ما يسمى بظاهرة "الخوف من التعويم" والتي عاجلها كل من Calvo and Reinhart سنة 2000، والذي وضع من خلالها أهم دوافع هذه الظاهرة على ضوء اختلاف الاقتصاديات النامية عن الاقتصاديات المتقدمة والتوجه نحو توضيح أهمية العوامل "كالخطيئة الأولى" و"تضارب العملات".

### ➤ الخطيئة الأولى: (Péché Original)

تعتبر من أهم العوامل الرئيسية في تحديد واختيار أنظمة أسعار الصرف في الاقتصاديات الناشئة، وقد ظهر هذا المصطلح في الأصل من قبل Eichengreen and Hausmann سنة 1999 الذي يشير إلى عدم قدرة الدول بصفة عامة والدول الناشئة بصفة خاصة على الاقتراض من الخارج بعمليتها المحلية، بحيث أن تراكم المديونية بالعملة الأجنبية يؤدي إلى عواقب وخيمة على الاستقرار المالي وعلى الاقتصاد الكلي للدولة.<sup>3</sup> وفي دراسة معاصرة مقدمة من قبل Hausmann, Panizza and Stein سنة 2000 تشير إلى أن ظاهرة "الخوف من التعويم" في الاقتصاديات الناشئة تكون نتيجة تركيز المخاطر والتبعية القوية للتدفقات المالية الخارجية، وهذا ما يؤدي إلى مخاطر حدوث أزمات الثقة.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - Hanen Gharbi, op cit, p 09.

<sup>2</sup> - Frankel. J. A, op cit, p 23.

<sup>3</sup> - Eichengreen. B, Hausmann. R, 1999, « Exchange rates and financial fragility », NBER, WP, N° 7418, p 22.

<sup>4</sup> - Eichengreen. B, Hausmann. R, Panizza. U, « Currency mismatch, debt intolerance and original sin », NBER, WP N° 10036, p 05.



وبالنظر إلى أن الكثير من الدول الناشئة تكون متخلفة مالياً وقد يكون لها تاريخ من التضخم المرتفع والتسيب المالي، بحيث لا يكون بوسعها أن تقترض بعملائها على الأجل الطويل أو أن تقترض على الصعيد الخارجي إلاّ بعملات أجنبية مثل: الدولار، ومن شأن هذا حسب Eichengreen and Hausmann أن يعرض الدول إلى مشاكل خطيرة فيما يتعلق بأجال الاستحقاق وعدم تناسب العملات، ويمكن أن يؤدي تخفيض سعر العملة في وجه أزمة تتعلق بها إلى مشاكل خطيرة في الميزانية وإلى حالة إفلاس واسعة المجال وإلى عجز في تسديد الديون، وهذا ما حدث في دول شرق آسيا خلال سنوات التسعينات وأيضاً ما حدث عندما خرجت الأرجنتين من مجلس عملتها في عام 2001، كما أن "الخطيئة الأولى" يمكنها أن تخلق مشاكل للدول الناشئة التي تتبنى نظام التعويم بل وتلك التي تتبنى نظام الربط الجامد.<sup>1</sup>

### ➤ تضارب العملات: (Currency Mismatch)

يبين Calvo and Reinhart في دراسة قام بها سنة 2000 بأن أحد أهم تفسيرات مرض الخوف من التعويم هو التخوف من الآثار التшаؤمية والحادة لتقلبات سعر الصرف على ميزانيات البنوك والمؤسسات المقترضة بالعملات الأجنبية، لأن التقلبات الواسعة في سعر الصرف قد تؤدي إلى حدوث آثار سلبية ليس فقط على إفلاس الأعوان الاقتصاديين بل على النظام المالي ككل والذي بدوره ينعكس على الاقتصاد الحقيقي وقطاع الشركات، بحيث أنّ هذه الانخفاضات بإمكانها أن تعمل على تعميم وضعية الركود وهذا ما تم حدوثه في الأزمة الآسيوية في نهاية التسعينات من القرن الماضي.<sup>2</sup>

وعلى هذا الأساس قدّم كل من Eichengreen, Hausmann and Panizza مفهوماً لتضارب وعدم تناسب العملات على أنّها فرق في القيمة بين الأصول والخصوم بالعملات الأجنبية في الاقتصاد وذلك حسب تقلبات سعر الصرف، بحيث عندما تقبل الدولة تخفيض قيمة عملتها ترتفع ديون المتعاملين بالعملات الأجنبية المحسوبة بالعملة المحلية. فبالإضافة إلى ظاهرة الخطيئة الأولى فإنّ العديد من الدلائل والعوامل فسّرت توجه الدول الناشئة إلى الاستدانة المتزايدة في الأسواق الدولية لأن ضعف مرونة سعر الصرف أي الخوف من التعويم يزيد من الثقة ومن مشكلة تضارب العملات، فحسب Mussa and Al سنة 2000 فإنّ إصرار

<sup>1</sup> - د. علي توفيق وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 29 - 30.

<sup>2</sup> - Calvo, G, Reinhart, C, 2000, «Fear of Floating», mimeo Baltimore, MD, University of Maryland, p 103 - 104.

السلطات النقدية على ترك تقلبات سعر الصرف داخل هوامش تقلب نسبي وضيق لا يشجع كثيرا على التغطية من مخاطر سعر الصرف،<sup>1</sup> وفي هذا المجال يشير أيضا Krugman إلى أن هذه المخاطر يمكن تخطيها إذا سمحت السلطات بتقلبات واسعة في سعر الصرف حتى وإن تعرض الأعوان الاقتصاديين لمخاطر التخفيض فهم غير معتادون على التغطية الواسعة لمخاطر الصرف.

وكننتيجة لما سبق سيتم تلخيص وعرض أهم دوافع ظاهرة "الخوف من التعويم" "Fear of Floating" والمقدمة من قبل Calvo and Reinhart تتمثل فيما يلي:<sup>2</sup>

- يؤدي تخفيض قيمة العملة في الدول النامية إلى انكماش عام، بينما يؤدي في الدول المتقدمة إلى طفرة يقودها قطاع التصدير. فالانكماش قد ينتج عن انخفاض في الطلب الكلي نتيجة انخفاض الدخل والثروة، كما يؤدي انخفاض العملة أيضا إلى انخفاض العرض الكلي نتيجة ارتفاع قيمة السلع الوسيطة وبالتالي ينتج عن هذا التخفيض صعوبة تقديم القطاع المصرفي قروضا إذا لم يمتلك أدوات تغطية للدائنين الأجانب.
- ينتج عن التخفيض في الدول النامية خسارة في تدفق رؤوس الأموال نتيجة الضعف في المصادقية، وبالتالي التوقف عن عرض الائتمان الأجنبي مما يعزز من الانكماش في هذه الدول.
- في الدول النامية يعتبر تأثر التجارة بتقلب سعر الصرف أكبر من تأثرها في الدول الصناعية لأن أغلب تجارة الدول النامية في صادرات سلعة واحدة، ولهذا يحدث خطر تبادل العملات في حالة ما إذا كان سعر الصرف متقلبا.
- يعظم انخفاض قيمة العملة من عبء ديون القطاعين العام والخاص مقيمة بالعملة الأجنبية وبالتالي ستزيد قيمة الفاتورة الواجب الالتزام بها، كما أن هناك سبب آخر يأتي نتيجة الخوف من ارتفاع العملة ويتمثل في الخوف من التأثير على المركز التنافسي للدولة.
- ونظرا للأسباب السابقة يمكن القول أخيرا بأن Calvo and Reinhart توصلا إلى أن العديد من الدول النامية التي تجد في تبني النظام الثابت خيارا أمثل علاوة على رفضها تبني النظام المرن، لذلك تعمل على منع التحركات الكبيرة في سعر الصرف ولهذا ستكون بعيدة عن الالتزام بمعايير سعر الصرف الثابت وبالتالي ستميل إلى تفضيل التوسط بين النظامين القسويين لسعر الصرف.

<sup>1</sup>- Mussa. M, Masson. P. R, Swoboda. A. K, Jadresic. E, Mauro. P, Berg. A, 2000, « Exchange rate regimes in an increasingly integrated world economy », IMF occasional paper N°193, August, p 51 - 55.

<sup>2</sup>- ماجدة بنت مطيع عاشور، مرجع سبق ذكره، ص 52.

## خلاصة الفصل:

شهد النظام النقدي الدولي بعد انهيار نظام "بريتون وودز" عدّة تطورات كان هدفها الرئيسي هو ضرورة الاهتمام باختيار قاعدة نقدية مناسبة يتم من خلالها تقييم المعاملات الاقتصادية الدولية، بحيث تبقى العملة الوطنية تتغيّر تبعاً لقوى العرض والطلب لذلك كان لا بد من وضع السياسات والميكانيزمات التي تسمح بالتحكم في تسيير سعر الصرف بالطريقة التي تخدم وتساير أهداف السياسات الاقتصادية الكلية للبلد. فلقد أظهرت الأنظمة النقدية المتعاقبة سواء الثابتة أو العائمة أو الوسيطة بأنّ هذه الأداة تلعب دوراً هاماً في التأثير على التوازنات الخارجية والداخلية للاقتصاد، فلكل نظام صرف إيجابياته وسلبياته وليس هناك نظام صرف مثالي يناسب جميع الدول في آن واحد لأن هذا الأخير يعتمد على تحديد القوة الاقتصادية للدولة ودرجة انفتاحها مع الخارج، وهو يختلف من دولة لأخرى حسب التطور الاقتصادي والأهداف المسطرة من قبل الدولة وقدرتها على مواجهة الأزمات.

يرتبط اختيار نظام الصرف المثالي بالأهداف الاقتصادية المرجوة من قبل الدولة وترتيب الأفضلية بين الاستقرار الداخلي والخارجي والذي يفرض على الدولة تحديد الأداء الاقتصادي الكلي لمختلف أنظمة الصرف وتحديد المثالية بأفضل أداء اقتصادي ممكن بما في ذلك ضمان نمو اقتصادي مستدام، والذي يحقق الاستمرارية والبقاء في ظل الرهانات الجديدة التي تفرضها العولمة المالية، لذلك خصّصت الأعمال الحديثة التي اهتمت بدراسة النمو الاقتصادي سياسة سعر الصرف بدور واضح كأحد محددات النمو وأكدت العلاقة القوية التي تربط بين تغيرات سعر الصرف والنمو الاقتصادي. وفي هذا المجال أثبتت مختلف النظريات الاقتصادية بأن الاختبار غير الملائم لنظام الصرف يمكن أن يحدث من ورائه انعكاسات غير مرغوبة على النمو الاقتصادي في المدى المتوسط، وهذا عن طريق التأثير على عملية التكيف مع الصدمات الاقتصادية من خلال العلاقة المباشرة التي تربط بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي أو التأثير غير مباشر على المحددات الرئيسية للنمو الاقتصادي والمتمثلة في الاستثمار، الانفتاح على التجارة الدولية، تدفق رؤوس الأموال، وتطور القطاع المالي.

فبالرغم من شساعة هذه الأدبيات النظرية إلا أنّها ترصد تضاربات في اختيار نظام الصرف المتبع على اختلاف الأهداف، سواء كانت تتمثل في تحقيق الاستقرار الاقتصادي أو مدى قدرتها على التجاوب مع الأزمات والصدمات خاصة بعد ظهور نظريات حديثة كنظرية الركن وظاهرة الخوف من التعويم، لذلك قامت العديد من الدراسات التجريبية والتي حاولت تحديد طبيعة العلاقة بين أنظمة الصرف والأداء الاقتصادي الكلي بصفة عامة وعلى النمو الاقتصادي بصفة خاصة وهذا ما سنحاول التطرق إليه في الفصل الموالي.

# الفصل الثاني

الدراسات التجريبية السابقة لأنظمة

سعر الصرف

تمهيد:

شهد الاقتصاد العالمي عدة أنظمة نقدية دولية تهدف كلها إلى تنظيم المبادلات الدولية وهذا بارتكازها أساساً على قاعدة نقدية حددت على أساسها أسعار صرف العملات، كما أن تعدد الأنظمة النقدية الدولية مرتبط أساساً بتعدد أنظمة الصرف، إلا أن جميعها يهدف إلى إيجاد أو تجسيد قاعدة يمكن من خلالها تحويل عملة بلد ما إلى عملة أخرى وبالتالي عودة الجدل القائم حول فعالية أنظمة الصرف إلى الساحة النقدية الدولية، لذلك فإن الاختيار بين أنظمة الصرف الثابتة أو الوسيطة أو المرنة قد يكون غامضاً وغير واضح هذا ما يجعل مسألة المفاضلة بين أنظمة الصرف واحدة من أكثر القضايا المثيرة للجدل في الاقتصاد الدولي.

قامت العديد من الدراسات الاقتصادية باختبار العلاقة التي تربط بين الأداء الاقتصادي الكلي وأنظمة الصرف، مع الأخذ بعين الاعتبار التصنيفات الواقعية الجديدة لمختلف أنظمة الصرف وتقنيات الاقتصاد القياسي المرتبطة بمعطيات السلة "Panel Data"، وقد تم تحليل هذه العلاقة من خلال أربعة زوايا رئيسية وهي النمو، التضخم، التطاير والأزمات، إلا أن النتائج التجريبية المتوصل إليها لا تزال تثير الجدل وذلك لسببين هما:

- الاعتماد على مختلف ترتيبات أنظمة الصرف يقدم نتائج تابعة للترتيب المتبع.
- منهجية الاقتصاد القياسي المتبعة في عملية البحث.

تكتسب أنظمة الصرف أهمية خاصة في السياسة الاقتصادية، فقد تعرضت أغلبية الأدبيات الاقتصادية إلى موضوع الأداء الاقتصادي الكلي لأنظمة الصرف بحيث حاولت العديد من الدراسات التجريبية والنظرية تحديد العلاقة الموجودة بين الأداء الاقتصادي الكلي وأنظمة الصرف المتبعة (الثابتة-الوسيطة-المرنة) في اقتصاديات الدول الصناعية-الناشئة-النامية، وتمثلت في أربعة مجالات رئيسية تخص كل من أعمال (Mundell (1995) ، Perraut, Bailliu and Lafrance (2001) حول معدل النمو ونظام الصرف وهذا ما سوف يتم معالجته من خلال هذه المذكرة، بالإضافة إلى أعمال (Edward and Mendoza (2003) ، Ghosh and Al (2003) حول العلاقة بين التضخم والأنظمة، وأعمال Hausman and Gavin (1996) حول تطاير الاقتصاد الكلي وأنظمة الصرف وأخيراً أعمال Obstfeld (1994) و Krugman (1999) حول أزمات أنظمة الصرف.

وعليه قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث، بحيث تطرقنا من خلال المبحث الأول إلى تبيان مختلف الدراسات التجريبية التي عاجلت مشكل التصنيف، وبالنسبة للمبحث الثاني فقد خصص لدراسة الأداء الاقتصادي الكلي لأنظمة الصرف بما في ذلك التضخم، التطاير والأزمات النقدية، لنهي الفصل بمبحث ثالث يتم فيه عرض مجموعة من الدراسات التطبيقية التي اهتمت باختبار طبيعة العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي.

المبحث الأول: الدراسات التجريبية التي عالجت مختلف تصنيفات أنظمة سعر الصرف.

شكل تكرار الأزمات المالية في الدولة النامية خلال التسعينات ظاهرة مثيرة للاهتمام والقلق، ولعل أهم أسبابها فشل الحكومة في الاستخدام الكامل لأدوات السياسة النقدية والتحكم في عرض النقود والحفاظ على مستويات أسعار الصرف المناسبة، بحيث أشارت تقارير صندوق النقد الدولي "FMI" إلى أنه خلال فترة 1980 – 1999 تعرض أكثر من ثلثي الدول الأعضاء في الصندوق لأزمات مالية ومصرفية حادة.

وفي ظل هذا الوضع المالي المتأزم ظهرت عدة وجهات نظر بخصوص أنظمة الصرف المتبعة التي حاولت إيجاد حل لأزمات العملة والتي تختلف باختلاف الأنظمة المالية والنقدية الدولية، فقد ظهرت نظرة جديدة تقوم على التباعد الموجود بين الأنظمة المصرح بها رسمياً من قبل الدول "Jure"، فحسب "Frankel" يمكن تصنيف تسعة أنظمة صرف كخيال بين الثبات والتعويم وبين الأنظمة الفعلية التي تتبعها الدول "Facto" وهي الأنظمة التي تطبقها الدول فعلياً لأن الحكومات يمكن أن تعلن عن انتهاجها لأحد أنظمة الصرف من الناحية الرسمية، بينما من الناحية الفعلية تطبق نظاماً آخرًا لأسباب شتى منها الخوف من التعويم، فقد تعلن بعض الدول رسمياً إتباعها لأنظمة الصرف المعومة ولكنها فعلياً لا تقوم بذلك بسبب الخوف من الآثار المترتبة على تعويم سعر الصرف، والتي غالباً ما يصاحبه انخفاض في قيمة العملة وبالتالي ارتفاع المستوى العام للأسعار.

على ضوء ما تقدم سوف نقوم بتخصيص هذا المبحث من أجل توضيح عدم التطابق الموجود بين النظام المصرح به وبين النظام المتبع، من خلال عرض أهم الدراسات التجريبية التي تناولت التصنيفات المختلفة لأنظمة الصرف انطلاقاً من التصنيفات الرسمية لصندوق النقد الدولي بالإضافة إلى التصنيفات الواقعية التابعة لأعمال كل من (Ghosh and AL (1997)، (Bubula and Otker-Robe (2002)، (Levy-yeyati، (Reinhart and Rogoff (2004)، and Sturzenegger (2003/2005).

المطلب الأول: الترتيبات الرسمية لأنظمة الصرف "Jure" حسب تصنيف صندوق النقد الدولي.

بعد انهيار نظام "بريتون وودز" كان قرار صندوق النقد الدولي هو ترك الحرية التامة لكل بلد باختيار نظام الصرف الملائم به، بحيث إلى غاية 1998 قام صندوق النقد الدولي بتصنيف يشمل أسعار الصرف المختارة من طرف الدول مجتمعة في ثلاثة أصناف أساسية بناء على تصريحات هذه الدول.<sup>1</sup> أما في سنة 1999 وضع صندوق النقد الدولي تصنيفا رسميا لأنظمة الصرف يقوم على مبدأ التقدير الذاتي للسلطة النقدية للدول الأعضاء، وهذا الترتيب قائم على أساس التزام رسمي يصدر من طرف البنوك المركزية فيما يخص نظام الصرف الملائم لها ليشمل التصنيف على ثمانية مجموعات من أنظمة سعر الصرف، وزيادة على ما تطرقنا إليه في الفصل الأول من خلال عرض مختلف أنواع أنظمة الصرف سيتم إعطاء صورة مختصرة للتذكير حول الترتيبات التي جاء بها صندوق النقد الدولي، وتكون على النحو التالي:<sup>2</sup>

- 1- أنظمة صرف دول في حالة غياب عملة رسمية خاصة: تأخذ الدول التي تعمل بعملة واحدة المجرى القانوني في الدول الأعضاء أو الدولة العضو في إتحاد نقدي يتبع عملة مشتركة تكون لها سيرورة قانونية في كل الدول الأعضاء.
- 2- مجالس العملة: هو عبارة عن نظام يتم بموجب القانون، بحيث تعتمد فيه الدولة رسميا بتبادل سعر صرف ثابت وقيمة محددة لعملة أجنبية بالعملة المحلية.
- 3- أنظمة صرف دول متعاهدة على التعادل الثابت: تقوم الدولة من خلال هذا التعهد رسميا بربط عملتها بمعدل ثابت مع عملة قوية أو سلة من العملات، بحيث يسمح هذا النظام بتقلب سعر الصرف في هوامش ضيقة جدا أقل من 1% عن المعدل الرسمي.
- 4- نظام ربط داخل هوامش أفقية: تعمل الدولة بتثبيت قيمة العملة داخل هامش تقلب أقل من 1% من المعدل المركزي الثابت ووضع عدة هوامش تقلب كدلالة على عرض واتساع حلقة التقلب.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - Azin Eftekhari, 2006, « Régime de change (Déclarés) et régime de change (Effectifs) », Centre d'Etude En Macroéconomie et Finance International CEMAFI, Université De Nice-Sophia Antipolis, August, p 11.

<sup>2</sup> - Hanen Gharbi, op cit, p 03.

<sup>3</sup> - جديدن لحسن، مرجع سبق ذكره، ص 45.



**5- نظام تعادل متحرك:** يتم تعديل أسعار الصرف في هذه الحالة بصفة دورية لكن بتعديلات طفيفة، سواء بمعدل ثابت معلن عنه مسبقاً أو كاستجابة لتغيرات بعض المؤشرات الاقتصادية مثل: فوارق التضخم الحاصلة أو المتوقعة مع أهم المتعاملين التجاريين.

**6- نظام الهوامش المتحركة:** إن سعر الصرف يتحدد بقيمة ثابتة داخل هوامش تقلب أقل من 1% عن المعدل المركزي، ويتم الاحتفاظ به داخل هوامش عائمة من ناحية ومن ناحية أخرى سعر الصرف المركزي مصحح دورياً بالنسبة لسعر صرف ثابت معلن عنه مسبقاً على أساس انحرافات عدة مؤشرات اقتصادية دون تحديد سعر الصرف المركزي.

**7- التعويم الموجه:** في هذه الحالة فإن السلطات النقدية تؤثر على حركة أسعار الصرف عن طريق تدخلات فعلية بدون خصوصية، مع عدم وجود تحديد مسبق بالإعلان عن المسار الذي ستأخذها أسعار الصرف لأن البنك المركزي لا يتعهد بمستوى سعر صرف معين.

**8- التعويم المستقبلي:** تتحدد أسعار الصرف من خلال السوق، بحيث أن تدخلات السلطات النقدية من شأنها التقليل من التغيرات في سعر الصرف ومنع التقلبات الغير مبررة من خلال الأساسيات دون تحديد مستوى سعر صرف معين.

ولإعطاء صورة شاملة حول تطور تصنيفات أنظمة الصرف قامت المجلة السنوية لصندوق النقد الدولي بنشر تقرير من أجل تحديد وتحليل أنواع هذه الأنظمة من 1950 إلى غاية 2001 حسب التصريحات الرسمية، وهذا ما يبينه الجدول التالي.

الجدول (II - 1): تطور تصنيف أنظمة الصرف حسب التصريحات الرسمية

الفترة	ترتيبات الصرف المتبعة
1973 - 1950	- قيمة ثابتة لسعر الصرف حسب آلية "بريتون وودز". - سعر صرف فعلي غير ثابت مطبق في أغلب المعاملات. (Fixed Rate or Fluctuating Rate)
سنة 1974	- سعر صرف يحافظ على هوامش تقلب ضيقة بالنسبة لـ (الدولار - الجنيه الإسترليني - الفرنك الفرنسي - مجموعة من العملات ومتوسط سعر الصرف لأهم المتعاملين التجاريين). - سعر صرف لم يحافظ على هوامش تقلب ضيقة.

<p>- سعر الصرف يحافظ على هوامش ضيقة بالنسبة ل (الدولار- الجنيه الإسترليني- الفرنك الفرنسي- الأسكودو البرتغالي - عملة جنوب إفريقيا- البيستا الاسباني- مجموعة من العملات أو المؤشرات). - سعر صرف لا يتقلب في حدود هوامش ضيقة.</p>	<p><b>1975 - 1978</b></p>
<p>- سعر الصرف يحافظ على هوامش ضيقة بالنسبة ل (الدولار- الجنيه الإسترليني- الفرنك الفرنسي- الدولار الأسترالي- الأسكودو البرتغالي- عملة جنوب إفريقيا- البيستا الاسباني- مجموعة من العملات أو المؤشرات). - سعر صرف لا يتقلب في حدود هوامش ضيقة.</p>	<p><b>1979 - 1982</b></p>
<p>سعر الصرف يتحدد على أساس: - الربط بالدولار- الجنيه الإسترليني- الفرنك الفرنسي أو عملات أخرى. - مرونة محدودة بالنسبة لعملة واحدة أو مجموعة من العملات. - مرونة معدلة بالنسبة لبعض المؤشرات الاقتصادية وعملات أخرى تنتهج التعويم المدار. - تعويم مستقل.</p>	<p><b>1983 - 1996</b></p>
<p>- الربط بالنسبة لعملة واحدة، سلة من العملات ( Pegged to: single currency, ) (Composite of currencies) - مرونة محدودة (Flexibility Limited) - تعويم موجه (Managed Floating) - تعويم مستقل (Independent Floating)</p>	<p><b>1997 - 1998</b></p>
<p>- الأنظمة بدون عملة رسمية خاصة (Exchange Rate with no Separate Legal Tender). - مجلس العملة (Currency board arrangement) - الأنظمة الثابتة التقليدية (Conventional pegged arrangement) - الأنظمة الثابتة مع مجال أفقي (Pegged Exchange Rate within horizontal bands). - الأنظمة الثابتة الزاحفة (Crawling peg) - أنظمة المجال الزاحف (Crawling band) - الأنظمة المرنة المدارة (Managed Floating) - الأنظمة المرنة الحرة (Independently Floating)</p>	<p><b>1999 - 2001</b></p>

المصدر: Lassana Yougbaré, 2009, « Effets macroéconomiques des régimes de change: Essais sur la volatilité, la croissance économique et les déséquilibres du taux de change reel », Thèse de doctorat en science économique à l'université d'Auvergne, Clermont-Ferrand 1 - 03, Avril, p 33.

المطلب الثاني: التحول من أنظمة الصرف الرسمية "Jure" إلى أنظمة الصرف الفعلية "Facto"

لقد قام صندوق النقد الدولي بدراسة التصريحات الرسمية لأنظمة سعر الصرف والتأكد من صحتها وشملت الدراسة 60 % من الدول المصنفة لنظام صرفها ضمن درجة عالية من التعويم، بحيث بينت النتائج وجود تباين وانحرافات كبيرة بين الأنظمة الرسمية "Jure" والأنظمة الفعلية "Facto"، الأمر الذي دفع إلى قيام دراسات هامة ونقاشات متخصصة حول هذا الموضوع تعتبر أكثر واقعية وشمولية من حيث النوعية والكمية، ومن أهم المناهج التجريبية التي تقوم على أساس معايير خاصة ومنهجيات مختلفة لغرض تعريف أنظمة الصرف الفعلية أو الواقعية "Facto" نذكر منها على الأخص:

I- تصنيفات أنظمة الصرف حسب (Ghosh and Al 1997):

إن واضعي هذا الفكر اعتبروا أن ترتيبات "Facto" بالاستعانة بتحليل البيانات الإحصائية لديه ميزة التعرف على السلوك الفعلي لأسعار الصرف، كما لا يسمح لوحده باستنتاج الأداء الجيد للاقتصاد الكلي فالثقة الزائدة للسوق وإستقرارية سعر الصرف ناتجة عن غياب الصدمات الاسمية المرتبطة بحلول السياسة النقدية المتبعة، وهذا ما قام به Ghosh وزملائه سنة 1997 في دراسة مهمة للأداء الاقتصادي الكلي لأنظمة الصرف باستعمال ترتيب يقوم على التصريحات الرسمية وملاحظة سلوك سعر الصرف من خلال دراسة قياسية لمؤشرات 140 دولة للفترة الممتدة ما بين 1960 - 1996، بحيث توصل إلى أن 25 دولة خرجت عن أنظمة الصرف الوسيطة (سواء الربط إلى عملة واحدة أو سلة من العملات).<sup>1</sup>

وحسب نظرهم تصنف أنظمة سعر الصرف من خلال ما يبينه الجدول التالي:

الجدول (II - 2): ترتيبات أنظمة الصرف تبعا لـ Ghosh and Al

أنظمة الصرف الثابتة:
- الربط بالنسبة لعملة واحدة.
- الربط بالنسبة لسلة من العملات.
- الربط بالنسبة لسلة من العملات المعلن عنها.
- الربط بالنسبة لسلة من العملات غير المعلن عنها (سرية).

<sup>1</sup> - Ghosh. A, Gulde. A. M and Wolf. H, 2003, «Exchange Rate Regime: Choices and Consequences», Cambridge, Mass: MIT, press, p 10.

أنظمة الصرف الوسيطة:

- النظام التعاوني.
- تعويم غير مصنف أو غير مدرج.
- تعويم داخل حلقة محددة أو في نطاق محدد مسبقا.

أنظمة الصرف العائمة:

- تعويم بدون هوامش محددة مسبقا.
- تعويم حر.

المصدر: Ghosh. A, Gulde. A. M and Wolf. H, 2003, « Exchange Rate Regime: Choice and Conséquence », Cambridge, Mass: MIT, Press, p 11 - 12.

**II- تصنيفات أنظمة الصرف حسب طريقة التطاير ل Levy-yeyati and Sturzenegger (2003/2005):**

قام كل من Levy-yeyati and Sturzenegger بتقديم ترتيب على أساس تحليل إحصائي لسلوك أسعار الصرف وتقلبات احتياطي الصرف الدولي لعينة إحصائية تتكون من 183 دولة خلال الفترة الممتدة ما بين 1974 - 2000 وذلك بهدف تحسين طريقة التصنيف، بحيث أن طريقة التطاير المقدمة من قبل LYS في أنظمة الصرف الفعلية للدول تعتمد على مصداقية أداء الأنظمة وهذا عن طريق ثلاث متغيرات أساسية تتماشى مع نظام الصرف المتبع وتمحور في:<sup>1</sup>

- تطاير أسعار الصرف الاسمية: وهي عبارة عن متوسط التغيرات السداسية لأسعار الصرف الاسمية خلال السنة، بحيث تبين حركة الصرف في السوق.
- تطاير تغيرات أسعار الصرف الاسمية: وهي تعبر عن الانحرافات في تغيرات أسعار الصرف، بحيث تبين الحركة التي تحدث في تغيرات حركة سعر الصرف.
- تطاير احتياطات الصرف: ويتم حسابها من خلال متوسط التغير النسبي بالقيمة المطلقة لاحتياطات دولية للصرف، بحيث تبين الحركة في احتياطات الصرف.

<sup>1</sup> - Levy-yeyati. E, Sturzenegger. F, 2002, « A de Facto Classification of Exchange Rate Regimes: A Methodological note », Mimeo, University Torcuato Di Tella, Forthcoming American Economic Review, p 04 - 05.

## الفصل الثاني الدراسات التجريبية السابقة لأنظمة سعر الصرف

وقد أكد الباحثان على أن هذه المتغيرات الثلاثة يمكن من خلالها الحكم على نوعية نظام سعر الصرف الفعلي، بحيث أنها تختلف باختلاف النظام المتبع من قبل الدول ويتضح ذلك من خلال الجدول التالي:

**الجدول (II - 3): أنظمة الصرف الفعلية "Facto" وفق تصنيف "LYS"**

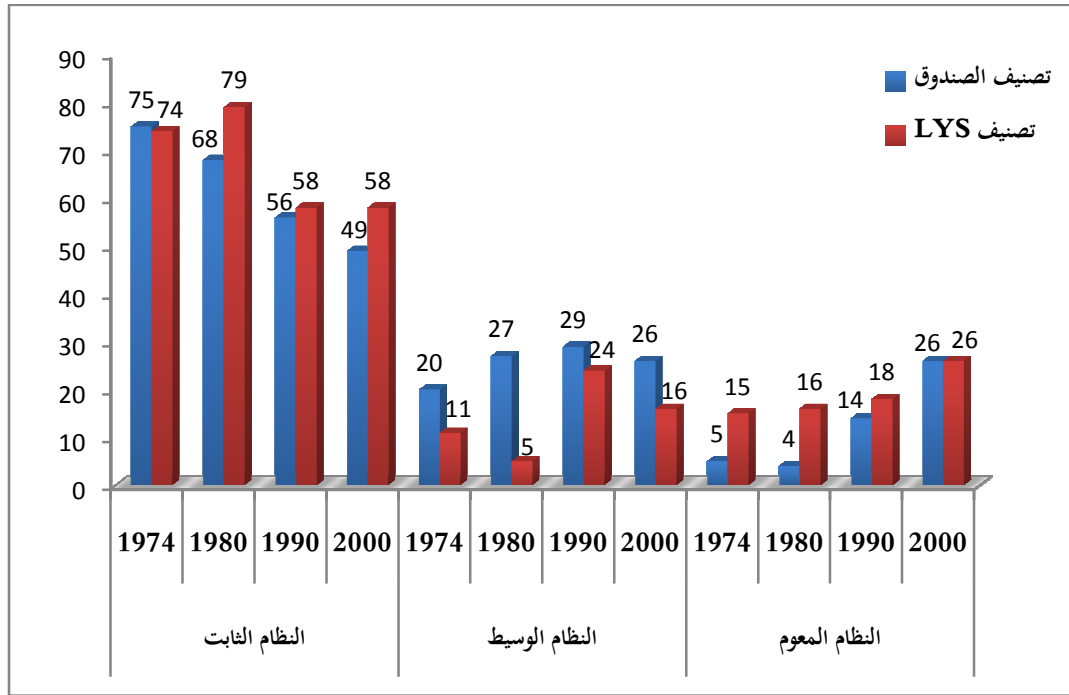
المتغيرات:			نوع النظام المطبق:
تقلبات احتياطات الصرف:	تقلبات تغيرات أسعار الصرف:	تقلبات سعر الصرف الاسمي:	نوع النظام المطبق:
ضعيف	مرتفع	مرتفع	نظام عائم
مرتفع	مرتفع	مرتفع	نظام مرن مدار
مرتفع	ضعيف	مرتفع	انزلاق متكافئ (الربط الزاحف)
مرتفع	ضعيف	ضعيف	نظام ثابت
ضعيف	ضعيف	ضعيف	غير محدد

المصدر: Levy-yeyati. E, Sturzenegger. F, 2005, « Classifying exchange rate regimes: Deeds VS. Words », Université Torcuato Di Tella, European Economic Review 49, 1603-1635, p 1611.

يتضح من خلال الجدول بأن نظام الصرف المعموم يتميز بتدخلات صغيرة في سوق الصرف مع تقلب شديد لسعر الصرف، بسبب عدم استخدام البنك المركزي للاحتياطات من أجل التدخل في أسواق سعر الصرف، على عكس نظام الصرف الثابت الذي يتصف بتدخلات واسعة في سوق الصرف والتي ينتج عنها تطاير كبير في الاحتياطات مع انخفاض التقلبات في أسعار الصرف الاسمية، ويعتبر ذلك مؤشرا على استخدام البنك المركزي للاحتياطات من أجل التدخل في سوق سعر الصرف للمحافظة على قيمة سعر الصرف الاسمية، ما يعرض تلك الاحتياطات للتقلبات المرتفعة.

واستنادا لما سبق فإن الباحثان Levy-yeyati and Sturzenegger بينا بأن تصنيفهما يعتبر مختلفا وأكثر فعالية عن تصنيف الصندوق، كونه يعكس الواقع الفعلي لأنظمة الصرف معتمدا على الإحصائيات والمعطيات الحقيقية للدولة وإهمال التصريحات الرسمية لأنظمتها عكس الصندوق الذي ينطلق من التصريحات الرسمية، وهذا ما يوضحه الشكل التالي والذي قامت به الدراسة التطبيقية باستخدام التصنيفين خلال الفترة 1974 إلى 2000 من أجل المقارنة وتوضيح الفروقات بين تصنيف الصندوق وتصنيف LYS وذلك حسب النتائج المحصل عليها.

الشكل (II - 1): مقارنة بين ترتيب أنظمة الصرف حسب تصنيف الصندوق وتصنيف LYS.

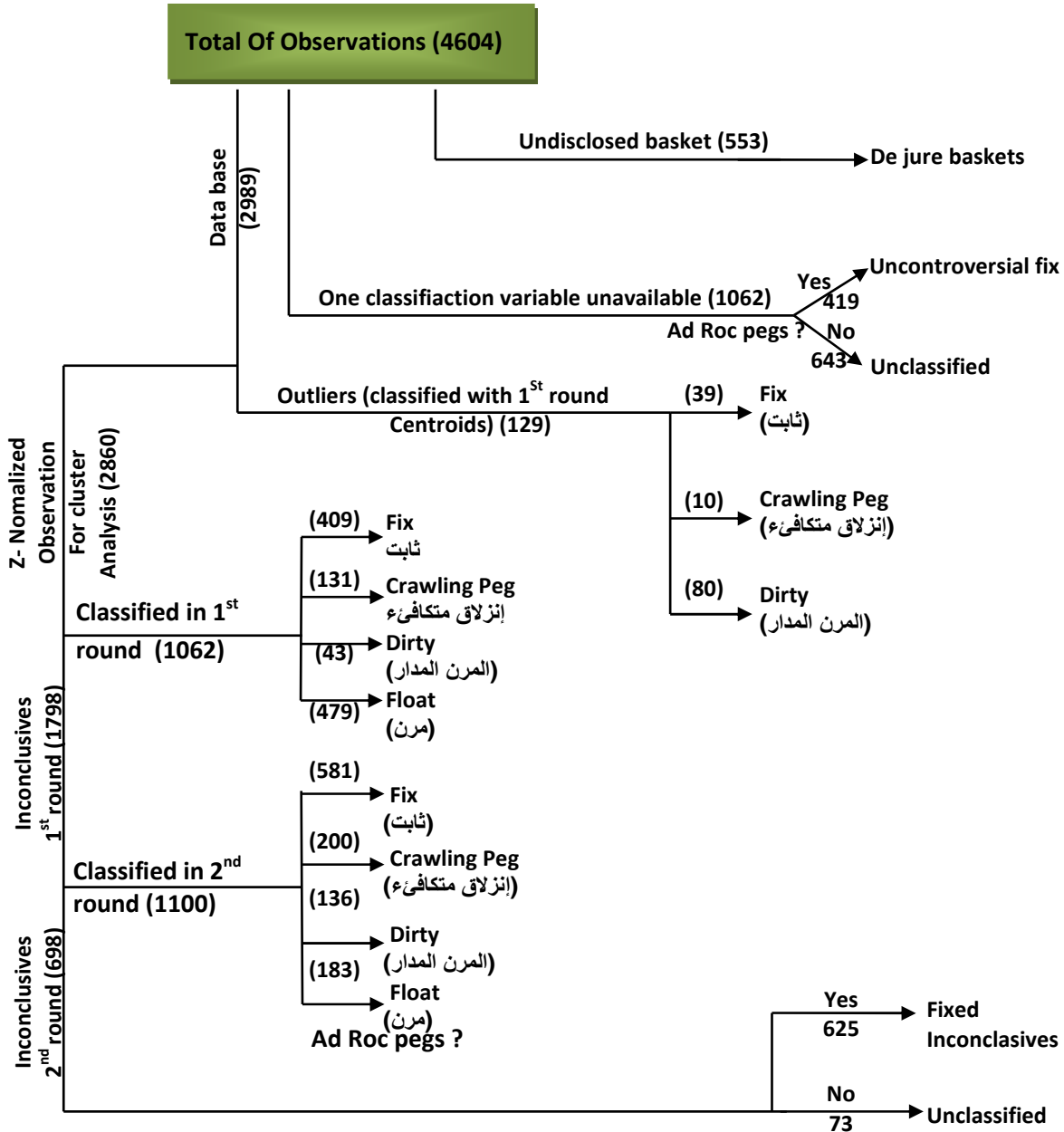


المصدر: Levy-yeyati. E, Sturzenegger. F, 2005, « Classifying exchange rate regimes: Deeds VS. Words », Université Torcuato Di Tella, European Economic Review 49, 1603-1635, p 1620 - 1621.

يظهر من خلال هذه المقارنة بين الأنظمة الرسمية والأنظمة الفعلية بأن مجموع الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي عرفت تحولا واضحا من الأنظمة الوسيطة نحو نظام الربط الجامد أو نظام التعويم منذ التسعينات والذي يسمى "بجلول الركن"، بحيث ظهر هذا التحرك نحو النظامين القطبيين في التصنيف الفعلي إلا على مستوى الدول الصناعية والناشئة التي تعتبر أكثر اندماجا في المالية الدولية مقارنة بالدول النامية.

أما المخطط الموالي المعتمد من قبل "LYS" لا يسمح في بعض الحالات بضمان نظام صرف لبعض من الدول في طريق النمو خلال الفترة المحددة.

الشكل (II - 2): تصنيف أنظمة سعر الصرف من قبل "LYS"



المصدر: Levy-yeyati. E, Sturzenegger. F, 2005, « Classifying exchange rate regimes: Deeds VS. Words », Université Torcuato Di Tella, European Economic Review 49, 1603-1635, p 1612.

### III- تصنيفات أنظمة الصرف حسب (Bubula and Other-Robe (2003):

قام كل من Bubula and Other-Robe سنة 2003 بتقديم منهجيتهم في تصنيف أنظمة الصرف، فقد شملت الدراسة كل الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي ولكن لمدة محدودة نسبياً من جانفي 1990 إلى ديسمبر 2001، بحيث أن الباحثان انتقدا التصنيف الرسمي والمعلن من قبل صندوق النقد الدولي والذي

اعتمد على أنظمة الصرف الرسمية لكل دولة من دون الفعلية وهذا خلال الفترة 1975 إلى 1998، وذلك لعدة أسباب نذكر منها:<sup>1</sup>

- الاعتماد على ما تعلنه كل دولة عن نظام سعر الصرف الخاص بها دون التحقق من أنها تقوم بتطبيقه أم لا.
- عدم التمييز بين الربط الجامد والربط اللين.

بعد ذلك قام الباحثان ببناء قاعدة شهرية لتصنيف أنظمة الصرف الفعلية بالاعتماد على تسميات الأنظمة الموجودة في تصنيف صندوق النقد الدولي لعام 1999 ولكن بإضافة عدة تعديلات عليه، بحيث قسما الربط الزاحف إلى نوعين: الربط الزاحف إلى الأمام والربط الزاحف إلى الخلف وأيضا قسما التعويم المدار إلى تعويم مدار صارم وتعويم مدار، أما فيما يخص المنهجية المتبعة في التصنيف فقد اعترضنا بالاختصار على ملاحظة كل من سلوك أسعار الصرف الاسمية و الاحتياطات من أجل الحكم على نظام سعر الصرف الفعلي، وبررنا ذلك بما يلي:<sup>2</sup>

- في بعض الأحيان قد لا يكون السبب في استقرار سعر الصرف هو أن نظام الصرف المتبع يعتبر من أحد الأنظمة المربوطة، وإنما قد يعود إلى الاستقرار الاقتصادي للدولة أو إلى عدم وجود صدمات خارجية في تلك الفترة.
- إن التقلبات التي تحدث في سلوك أسعار الصرف الاسمية وأيضا في الاحتياطات في ظل نظام صرف معين لا تعني الخروج على ذلك النظام، فمثلا: في التخفيض الكبير لقيمة العملة من خلال ربط سعر الصرف لا يعني الانتقال إلى نظام سعر صرف أكثر مرونة.
- عند متابعة سلوك سعر الصرف الاسمي بغية الوصول إلى سلوك سعر الصرف الفعلي ربما قد توجد أخطاء في التحليل الإحصائي ويرجع السبب في ذلك إلى وجود أسواق موازية لسعر الصرف، لأن التقارير الرسمية عن سلوك سعر الصرف يشمل جزء من التعاملات الخارجية فقط بينما باقي التعاملات تتأثر بسعر الصرف في السوق الموازية والذي يتحدد من خلال السوق.

<sup>1</sup> - Bubula. A, Otker-Robe. I, 2002, « The Evaluation of Exchange Rate Regime since 1990: Evidence from de facto policies », IMF working paper, No - 02/155, September, p 6 - 7.

<sup>2</sup> - عماد عمر محمود علي الهنداوي، « علاقة أنظمة سعر الصرف بأداء الاقتصاد المصري »، رسالة مقدمة لنيل درجة دكتوراه الفلسفة في الاقتصاد، جامعة الزقازيق بكلية التجارة، قسم الاقتصاد، 2011، ص 15 - 16 .



• أحيانا توجد تدخلات في سوق سعر الصرف بطريقة خفية من أجل حماية العملة منها: العقود المستقبلية « Futures » وعقود الخيارات « Options » وعقود المبادلة « Swaps »، بالإضافة إلى الطرق الإدارية والقانونية للرقابة والتحكم في العملة الأجنبية بما في ذلك الإقناع الأدبي.

إن تصنيف Bubula and Other-Robe يعتبر أقرب من تصنيف الصندوق لسنة 1999 بالإضافة إلى ما يلي:<sup>1</sup>

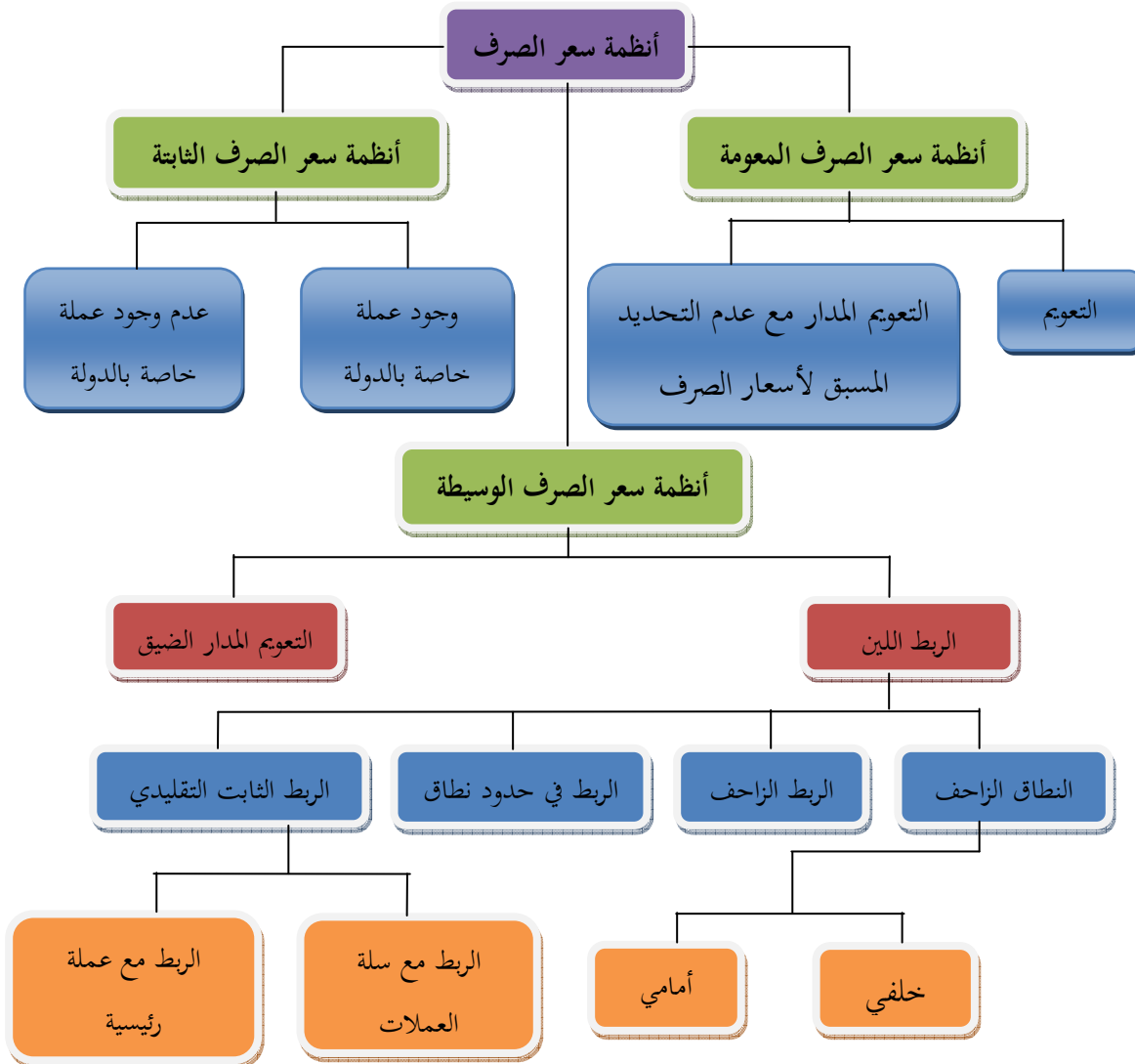
- نظام سعر الصرف لا يصنف على أنه ربط ثابت إلا في حالة ما إذا كان هناك تدخل رسمي مباشر أو غير مباشر من أجل المحافظة على قيمة العملة المحلية ثابتة.
- يصنف نظام الصرف على أنه ربط ثابت تقليدي وذلك إذا كان سعر الصرف ثابتا وتظل تقلباته في حدود لا تزيد عن  $\pm 2\%$  لمدة لا تقل عن أربعة أشهر مقابل عملة الارتكاز، أما فيما يخص تصنيف الأنظمة المربوطة بسلة من العملات فقد وجد الباحثان صعوبة في التحقق من ذلك وخاصة عندما تكون مكونات وأوزان السلة غير معلنة، وفي هذه الحالة يعتمدان على أسعار الصرف الاسمية.
- عندما تكون هناك دلائل معلنة أو غير معلنة تدل على تخفيض متواصل لقيمة العملة بنسب صغيرة، فإن أنظمة الصرف تصنف على أنها ربط زاحف (سواء كان الزحف داخل نطاق أو بدونه وسواء كان ذلك معلنا أو غير معلنا)، بالإضافة إلى أنه تم التمييز بين الزحف إلى الأمام والزحف إلى الخلف لكي يكون مؤشر على درجة تعهد السلطات بغية الحفاظ على مستوى معين لمسار سعر الصرف.
- في حالة التدخل الشديد من قبل السلطات النقدية في تحديد سعر الصرف فإن نظام الصرف يصنف على أنه ربط ثابت أو ربط زاحف، وبالتالي تكون التقلبات في سعر الصرف ضيقة و محدودة حتى ولو كان الإعلان بأن نظام سعر الصرف المتبع هو ربط زاحف داخل نطاق معين.
- عند حدوث تخفيض متواصل في قيمة العملة خلال فترات قصيرة جدا فإن نظام الصرف يصنف على أنه تعويم مدار حتى ولو أعلنت السلطات النقدية بأن النظام الفعلي هو ربط ثابت، كما يصنف أيضا على هذا الأساس إذا كانت الدولة تحتوي على سوق موازية لسعر الصرف، بحيث أن معظم العمليات يغلب عليها السعر الذي يتحدد من خلال السوق والذي يسمى "السعر الثانوي".

<sup>1</sup> - عماد عمر محمود علي الهنداوي، مرجع سبق ذكره، ص 17 - 18.

• يصنف نظام الصرف على أنه تعويم مدار صارم عندما تتدخل السلطات النقدية لتحقيق استقرار في مسار سعر الصرف وذلك من خلال التوجيه والتحكم فيه، بحيث يكون هذا الاستقرار مختلف عن ذلك المحقق من خلال تطبيق أنظمة الربط الثابت أو الربط الزاحف، وبالتالي يمكن القول بأن التدخل من قبل السلطات النقدية بهدف التأثير على اتجاه سعر الصرف في المدى الطويل أو منع التقلبات الحادة في أسعار الصرف يعتبر معياراً أساسياً يمكن من خلاله التفرقة بين التعويم الحر والتعويم المدار.

وانطلاقاً مما سبق سوف نقوم بتقديم الشكل التالي والذي يلخص ترتيبات أنظمة سعر الصرف لكل من Bubula and Other-Robe، بحيث يمكن حصرها في نظم الصرف الثابتة والوسيطه والمرنة.

الشكل (II - 3): تصنيفات أنظمة الصرف الفعلية لـ Bubula and Other-Robe



المصدر: Bubula. A, Other-Robe. I, 2002 « The Evaluation of exchange rate regime since 1990: Evidence from de Facto Policies », IMF working paper, No. 02/155, September, p 10.

استنتج Bubula and Other-Robe من خلال دراستهما بأنه يوجد تراجع كبير ونسبي في تبني أنظمة الصرف والتي تحظى باهتمام كبير، بحيث أن التوجه نحو أنظمة صرف الربط الجامد أو التعويم تكون غالباً من قبل الدول المتطورة والناشئة والتي عرفت تكاملاً مالياً نتيجة التحرير الذي شهدته في التسعينات، إلا أن التراجع الذي عرفته الأنظمة الوسيطة لم يكن موحداً فقد كانت هذه الأنظمة أكثر ليونة من أنظمة الربط بمواضع أفقية أو الانزلاق المتكافئ، واللذان عرفا تراجعاً خلال فترة الدراسة الممتدة من 1990 إلى غاية 2000 لتبين هذه الدراسة في الأخير تحول أنظمة الصرف نحو الحلول المغالاة فيها.

#### IV- التصنيف الطبيعي لأنظمة الصرف حسب (Rainhart and Rogoff 2004):

قدم الباحثان Rainhart and Rogoff تصنيفاً جديداً وبديلاً لأنظمة سعر الصرف الفعلية، بحيث يتميز هذا التصنيف الطبيعي عن سابقه في جانبين يمثل الأول في إدماج معدل صرف متعدد وسوق صرف موازي، ففي العديد من الاقتصاديات لا يتم العمل بمعدل صرف رسمي مصرح به من قبل السلطات في حين يستعمل الأعوان الاقتصاديين معدل صرف قريب جداً من حقيقة السوق يسمى معدل الصرف الموازي الغير رسمي، فعلى سبيل المثال فإن أسعار الصرف الثنائية أو المتعددة أو الأسواق الموازية الغير قانونية لسعر الصرف كانت موجودة في بريطانيا في السبعينات من القرن الماضي وفي إيطاليا في الثمانينات وفي بلجيكا ولوكسمبورغ في التسعينات، وقد وصلت النسبة إلى 45% من الدول التي شملت عينة هذه الدراسة خلال سنة 1950 إلا أنها انخفضت إلى 32% سنة 1980 لتصل في الأخير إلى حوالي 20% عام 1990. أما الجانب الثاني فيتمثل في التركيز على فترة تاريخية أطول تستخدم سلاسل زمنية طويلة مع الاعتماد على المعطيات الشهرية لسعر الصرف مما يقلل من الأخطاء الإحصائية على عكس تصنيفات LYS التي تقوم على المعطيات السنوية.<sup>1</sup>

قامت الدراسة التجريبية المقدمة من قبل Reinhart and Rogoff بإعطاء نظرة تاريخية لأنظمة الصرف أكثر عمقا من دراسة Levy-yeyati and Sturzenegger، وذلك بأخذ عينة متكونة من 153 دولة من الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي خلال الفترة ما بين 1946 إلى 2001، بحيث تعتمد المنهجية المتبعة في هذا التصنيف على ما يلي:<sup>2</sup>

<sup>1</sup>- Reinhart. C. M, Rogoff. K, 2002, « The modern history of exchange rate arrangements: A Reinterpretation », NBER, working paper N° 8963, Washington, May, p 3 - 4.

<sup>2</sup> - عماد عمر محمود علي الهنداوي، مرجع سبق ذكره، ص 19.

## الفصل الثاني الدراسات التجريبية السابقة لأنظمة سعر الصرف

- التحقق من مدى تطبيق الدولة محل الدراسة لنظام سعر الصرف الرسمي.
- في حالة حدوث اختلاف بين أنظمة الصرف الفعلية والرسمية فإنه سيتم تصنيف تلك الأنظمة، بالاعتماد على مجموعة من الإحصاءات الوصفية التي تستند إلى قاعدة بيانات سعر الصرف الرسمي وأسعار الصرف الثنائية والمتعددة وأسعار الصرف المحددة من خلال السوق الموازية، بالإضافة إلى معدلات التضخم والقيمة المطلقة للنسبة المئوية للتغير في أسعار الصرف الرسمية الشهرية.
- أما في حالة عدم وجود تحديد مسبق لمسار سعر الصرف فإن معدل التضخم يؤخذ لمدة اثني عشر شهرا، بحيث إذا تجاوز هذا المعدل 40% يطلق على الأنظمة تسمية السقوط الحر "Freely Falling" لسعر الصرف والتي تضم بدورها أنظمة التعويم المفرط "Ryper-Flottement" وذلك في الحالات التي يتعدى فيها التضخم نسبة 50% شهريا.<sup>1</sup>

وفيما يخص نتائج هذه الدراسة فقد بينت التباعد الموجود بين التصنيف الرسمي لأنظمة الصرف والأنظمة الفعلية، بحيث اكتشفوا بأنه في سنوات الخمسينات والستينات وفي بداية السبعينات ما يعادل أقل من 4% من الدول التي تبنت نظام الربط في حين نجدها حوالي 65% حسب ترتيب الصندوق، أما في سنوات الثمانينات والتسعينات ظهر ضرب جديد من التصنيف الخاطئ يبين أن 5% من الدول التي تصرح بالتعويم المدار كانت تتبع أنظمة ربط جامد أو أسعار صرف قابلة للتعديل. كما أوضحت هذه الدراسة المقدمة من قبل Reinhart and Rogoff بأنه خلال الفترة 1974-1990 والفترة 1991-2001 الدول التي تأخذ بنظام "السقوط الحر" لا تقدم أي معنى رسمي لهذا النظام إلا في حدود نسبة لا تتجاوز 12 أو 13%، ولكن ترتيب الصندوق خلال الفترة 1990-2001 بين أن أكثر من 30% من الدول تتبع نظام صرف عائم مستقل، بينما في التصنيف الطبيعي كانت النسبة لا تتجاوز 10%.<sup>2</sup>

وكنتيجة لما سبق فقد بينت معظم الدراسات التجريبية لأنظمة الصرف الفعلية التناقص الموجود بينها وبين الأنظمة الرسمية، بحيث وجد الباحثان بأن بعض الدول الأعضاء في اتفاقية "بريتون وودز" كانت تطبق أنظمة صرف معومة وذلك بالرغم من إعلانها انتهاء نظم سعر الصرف الثابتة، أما الدول التي كانت تعلن رسميا إتباع أسعار صرف معومة في ثمانينات القرن الماضي كانت تطبق فعليا نظام الصرف الثابت أو الربط

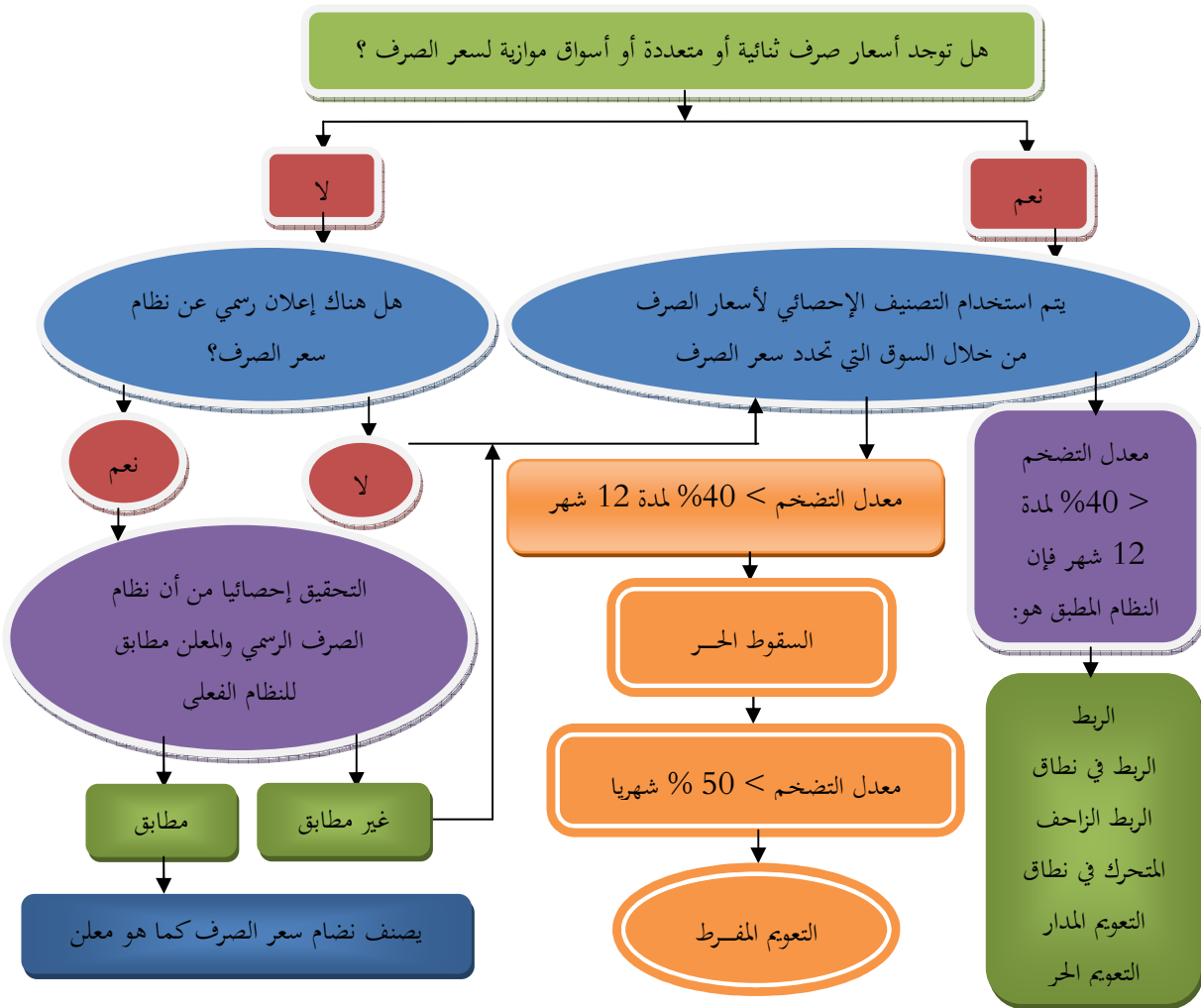
<sup>1</sup> - جبوري محمد، مرجع سبق ذكره، ص 123.

<sup>2</sup> - Reinhart. C. M, Rogoff. K, op cit, p 34 - 36.

الزاحف، وبعد ذلك استحدث الباحثان نظاما جديدا هو "السقوط الحر" إلا أنه تم تراجعته والتخلي عنه بسبب الضغط الذي عرفه نظام التعويم الحر نتيجة التقدم المحقق في الأسواق الناشئة واستهداف التضخم، فسياسة التثبيت تؤدي إلى الأهداف بأقل الأضرار بالإضافة إلى تراجع نظام الربط الجامد، وفيما يخص الدول النامية فكانت تواجه صعوبات في استقرار الاقتصاد الكلي وضعفا في القطاع المالي وقطاع الشركات لذلك أظهرت ترجعا أقل لنظام "السقوط الحر" والأخذ بنظام الربط الجامد.

وبالتالي توصل الباحثان إلا أن التصنيف الجيد لأنظمة سعر الصرف يعتبر ضرورة وذلك من خلال التعرف على المنافع وتكاليف كل نظام من أجل اختيار النظام الأمثل لسعر الصرف، وعلى هذا الأساس سوف نقدم شكلا يعتبر ملخصا يوضح منهجية تصنيف أنظمة الصرف لـ Reinhart and Rogoff.

الشكل (II - 4): تصنيف أنظمة الصرف لـ Reinhart and Rogoff



المصدر: Reinhart. C. M, Rogoff. K, 2004, « The modern history of exchange rate arrangements: A reinterpretation », Quarterly journal of Economics, No 119, p 24 - 48.

المطلب الثالث: استمرارية أنظمة الصرف

إن مختلف الدراسات التي اهتمت بالبحث فيما يخص الانتقال بين أنظمة الصرف تؤكد باستمرار هذه الأنظمة وذلك من خلال تحليل فرضية Masson سنة 2001، بحيث أوضح بأن أنظمة الصرف تتبع تطور مساري يعبر عن احتمالية الانتقال من نظام صرف إلى آخر يكون مرتبط فقط بالنظام الحالي والواقعي. لذلك سوف يتم تقديم الجدول التالي والذي يبين التقديرات الاحتمالية لتغيرات الأنظمة في الفترة الممتدة من 1990-2001 باعتبار أن النظام في الفترة  $t$  هو نظام ربط جامد، وأن احتمال البقاء في هذا النظام خلال الفترة المدروسة التي تلي  $t - 1$  هو 99,83% وأن احتمال تغييره والمروور إلى النظام الوسيط هو 0,06%، أما النظام العائم فتمثلت نسبة التوجه إليه 0,10%، وبالتالي يمكن القول من خلال هذه الدراسة بأن ميزة البقاء والمحافظة على النظام هي أكثر استمرارية.<sup>1</sup>

الجدول (II - 4): احتمالات الاستمرارية والانتقال بين أنظمة أسعار الصرف.

احتمال نظام الصرف في الفترة $t + 1$ :			نظام الصرف في الفترة $t$
نظام التعويم	النظام الوسيط	الربط الجامد	
0,1 %	0,06 %	99,83%	الربط الجامد
0,78 %	99,09 %	0,12 %	النظام الوسيط
98,9 %	1,07 %	0,03 %	نظام التعويم

المصدر: Bubula .A, Other-Robe. I, 2003, « Are Pegged and Intermediate exchange rate regimes more crises prone », IMF working paper published N° 03/223, November.

وكنتيجة لما سبق فإن التقييم الذي جاء به FMI يأخذ بعين الاعتبار مختلف الحالات البينية أو الوسيطة فيما يخص أنظمة سعر الصرف مما يواجهه بذلك السياسات الركنية للطرفين، وبالرغم من هذا كله فإن نتيجة التقييم مبرهنة بالتعهدات الرسمية لكل دولة، أين يوجد هناك فارق بين النظام الرسمي لكل دولة والنظام الفعلي في الواقع العملي. والجدول الموالي يوضع ذلك من حيث عدد المشاهدات لكل نوع من أنظمة سعر الصرف ولكل مجموعة من الدول ولكل شكل من أشكال نظام الصرف المتبع.

<sup>1</sup> - Bubula. A, Other-Robe. I, 2003, « Are Pegged and Intermediate exchange rate regimes more crisis prone », IMF working paper published N° 03/223, November, p 144 - 145.

الجدول (II - 5): تقسيمات أنظمة سعر الصرف لمختلف الدول حسب التصنيفات الرسمية والفعلية.

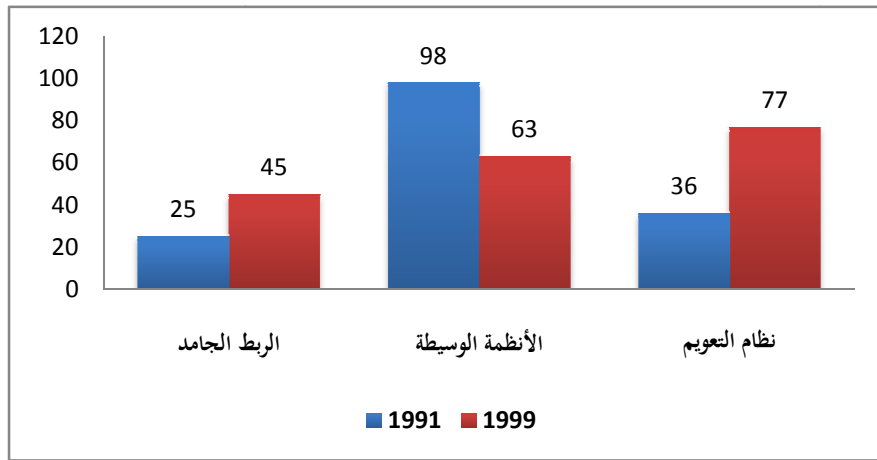
نظام فعلي Hybride	نظام رسمي Officielle	تقسيمات أنظمة سعر الصرف
		• جميع الدول:
142	120	- نظام صرف ثابت.
84	66	- نظام صرف وسيط.
39	79	- نظام صرف معوم.
		• الدول المتطورة:
26	23	- نظام صرف ثابت.
46	36	- نظام صرف وسيط.
28	42	- نظام صرف معوم.
		• الدول الناشئة:
64	47	- نظام صرف ثابت.
27	27	- نظام صرف وسيط.
09	26	- نظام صرف معوم.
		• الدول في طور التقدم:
52	50	- نظام صرف ثابت.
11	03	- نظام صرف وسيط.
02	12	- نظام صرف معوم.

المصدر: Chacker Aloui et Haithem Sassi, 2005, « Régime de change et Croissance économique: Une Investigation Empirique », Doc Française Economie International, N°104, Novembre, p 111.

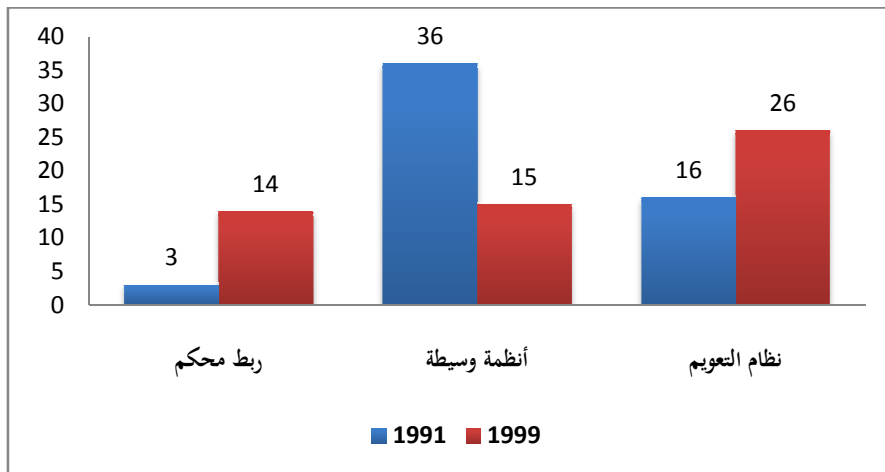
بالإضافة إلى الإحصائيات التالية لصندوق النقد الدولي والمعبر عنها بالأشكال الموالية والتي توضح أنظمة أسعار الصرف المتبعة من طرف جميع الدول، سيتم أيضا إظهار توجهات هذه الدول في اختيار الأنظمة الملائمة لاقتصادياتها وذلك من 1991 إلى غاية 1999:<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - Fisher. S, 2001, « Régime de taux de change: Le bipolarisme est il Justifié? », Revue Finance et développement, Juin, volume 38- Numéro 2, p 19.

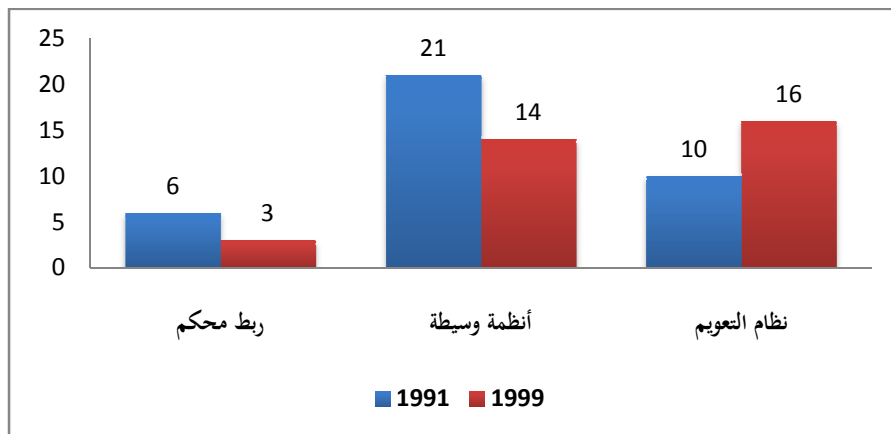
الشكل (II - 5): أنظمة أسعار الصرف بالنسبة لكل الدول الأعضاء في "FMI" من 1991 إلى 1999



الشكل (II - 6): أنظمة أسعار الصرف بالنسبة للدول المتقدمة من 1991 إلى 1999

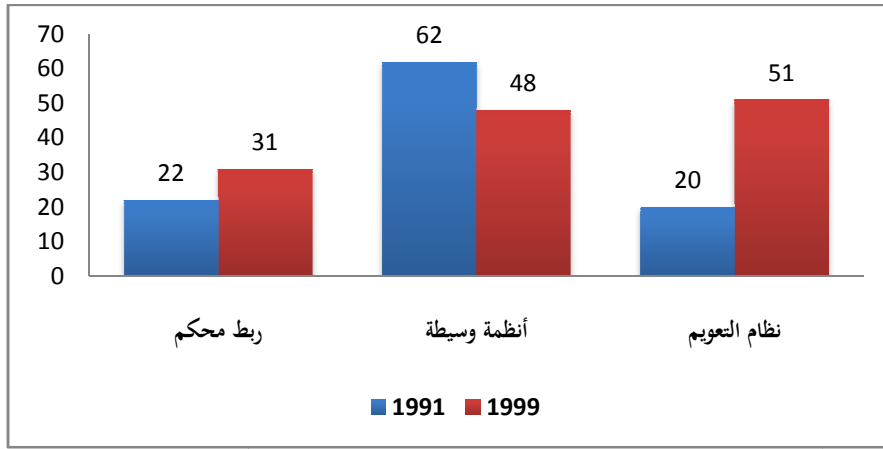


الشكل (II - 7): أنظمة أسعار الصرف بالنسبة للدول ذات الأسواق الناشئة من 1991 إلى 1999





الشكل (II - 8): أنظمة أسعار الصرف بالنسبة لباقي الدول الأخرى من 1991 إلى 1999



من خلال الرسوم البيانية والإحصائيات 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 هذه الفترة أي من 1991 إلى 1999 شهدت عدة أزمات منها أزمة المكسيك، أزمة البرازيل، أزمة جنوب شرق آسيا.<sup>1</sup>

وكخلاصة لهذه البيانات فإن الأنظمة الوسيطة لا تظهر أنها قابلة للاستمرار في الأجل الطويل خاصة بالنسبة للدول المندمجة أو التي في طريقها إلى الاندماج في الأسواق المالية الدولية، كما أن حركة أنظمة أسعار الصرف تتجه نحو ما يسمى بالأنظمة القطبية (الأنظمة الركنية)، وأن الأنظمة في الوسط ما بين الربط المحكم والتعويم الحر هي غير مستقرة ويصعب الدفاع عنها، ومن ناحية أخرى فبالرغم من أن العالم يتحرك صوب التعويم فما زالت النظم الوسيطة تمثل قسما كبيرا من كل الترتيبات.<sup>2</sup>

ونفس الاستنتاج توصل إليه كل من (Rogoff (2004، Levy-yeyati and Sturzenegger (2005) بأن الأسواق الناشئة خاضعة إلى مفارقة هامة ذات بعدين، فمن جهة الأعمال النظرية والتجريبية تبين أن الأنظمة الوسيطة هي جوهرها هشّة وأن نظام الربط الجامد يركز على شروط مقيدة، بحيث أن هذه الملاحظات يجب أن تحث سلطات البلدان الناشئة إلى الأخذ باختيار لصالح التعويم والذي تشير النظرية الاقتصادية إلى إيجابياته، ومن جهة أخرى الخوف من التعويم وسلبياته مما يعني أن الأسواق الناشئة بسبب

<sup>1</sup> - Fisher. S, op cit, p 22.

<sup>2</sup> - Hanen Gharbi, op cit, p 299.

## الفصل الثاني الدراسات التجريبية السابقة لأنظمة سعر الصرف

الخصوصية المرتبطة خاصة بدرجة الانفتاح المرتفع عموماً لديونها الدولية بالعملة الأجنبية ومليكانيزماتها التضخمية وآثارها على المستوى المحلي لا تحث بذلك هذه الأسواق على تبني نظام التعويم الحر.<sup>1</sup>

إن عملية إبراز مختلف التصنيفات الخاصة بأنظمة الصرف والتي تمثلت في تصنيفات الصندوق والتصنيفات الفعلية المذكورة سابقاً، تبين أن التصنيف الطبيعي هو أكثر فعالية لتحديد أنظمة الصرف ذلك لكون التصنيف الفعلي «Facto» يعكس الواقع الصحيح مقارنة مع التصنيفات التي تنطلق من مجرد الإعلان الرسمي عن تبني نظام معين. والجدول التالي يعتبر ملخص يضم مختلف التصنيفات التي تم عرضها والتي توضح الخطوات الموضوعية من طرف الدول في الفترات السابقة وما شهدته من أحداث متعاقبة، وذلك حتى يتسنى الاستفادة من هذه التجارب للوصول إلى القرار السليم في عملية الاختيار بين أنظمة سعر الصرف والتي تتوقف على معايير وأسس معينة.

الجدول (II - 6): مختلف المناهج المتبعة في تصنيف أنظمة سعر الصرف مع ذكر محدداتها

بالإضافة إلى محاسن ومساوئ هذه الأخيرة.

Reinhart and Rogoff (2004)	Levy-yeyati and Sturzenegger (2002)	FMI (1999-2003) Bubula and Other-Robe (2002)	Ghosh –Gulde and wolf (2003)	
2001 - 1940	2000 - 1974	2002 - 1990	1999 - 1973	فترة الدراسة :
سنوية وشهرية	سنوية	سنوية وشهرية	سنوية	فترات المعلومات:
153	156	190	165	عدد دول كل دراسة:
14 شكل + 5 أشكال ثانوية	4 أشكال	8 أشكال + 15 شكل ثانوي	9 أشكال + 25 شكل ثانوي	عدد أشكال أنظمة الصرف:

<sup>1</sup> - علي توفيق صادق وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 55.

<p>- تصنيف مععلن (Jure). - تسعيرات على مستوى الأسواق الموازية لسعر الصرف. - التغييرات الحادثة في أسعار الصرف. - التغييرات الحاصلة على مستويات التضخم.</p>	<p>- عدم الأخذ بعين الاعتبار أسعار الصرف المعلن عنها رسمياً (Jure). - ملاحظات حول تغييرات أسعار الصرف وتغييرات مخزونات الصرف بالعملة الصعبة. - استعمال الطريقة الإحصائية "Cluster Analysis".</p>	<p>- تصنيف رسمي (Jure). - معطيات كمية حول أسعار الصرف ومخزون العملة الصعبة. - معطيات كمية متناظرة مع أهداف وسياسات السلطات النقدية.</p>	<p>- تصنيف رسمي مععلن (Jure). - ملاحظات لتصرفات حقيقية لسعر الصرف الاسمي.</p>	<p><b>محددات التصنيف:</b></p>
<p>+ تستعمل المعلومات فيما يخص أسعار الصرف المزدوجة الموازية. + فترات الدراسة طويلة. + استعمال أسعار الصرف بمعدلات شهرية لتحديد نظام الصرف. + تعتمد على البعد النظامي فهي لا ترفض أحكاماً.</p>	<p>+ تستعمل تطاير الاحتياطات الدولية + الاعتماد على البعد النظامي فهي لا ترفض أحكاماً.</p>	<p>+ تستعمل إحصائيات ومعلومات نوعية وكمية + كل الدول الأعضاء مرتبة + يتم إعادة تقييمها وتحديدتها بصفة متواصلة.</p>	<p>+ تستعمل إحصائيات كمية ونوعية من خلال الدراسات التي يقوم بها صندوق النقد الدولي FMI + تصنيف دقيق ومتفرع.</p>	<p><b>المحاسن:</b></p>
<p>- بالنسبة لبعض الدول فإن التصنيف لا يغطي كل الفترات.</p>	<p>- المعطيات حول المخزون من العملة الصعبة لا تكفي لتغطية الأدوات المشتقة. - في المعدل لتحديد النظام لكل دولة يتطلب 15 سنة.</p>	<p>- يتولد عنها أحكام صعب التأكد منها Subjectif.</p>	<p>- رهينة بصفة كبيرة لنوايا وأهداف السلطات النقدية خلال فترات بحيث أن هناك دول لا يمكن تصنيفها يتولد عنها أحكام Subjectif.</p>	<p><b>المساوئ:</b></p>

المصدر: Kenneth S. Rogoff, Aasim. M. Husain, Ashoka Mody, Robin Brooks, and Nienke Oomes, 2003, « Evaluation and Performance of Exchange Rate Regimes », IMF working paper wp/03/243, December, p 58.

## الفصل الثاني الدراسات التجريبية السابقة لأنظمة سعر الصرف

المبحث الثاني: الدراسات التي تختبر العلاقة بين أنظمة الصرف والأداء الاقتصادي الكلي.

لا تزال المفاضلة بين أنظمة الصرف من أكثر القضايا المثيرة للجدل في الاقتصاد الدولي لاسيما في ظل الدور المحوري الذي تلعبه هذه الأنظمة في التأثير على المردودية الاقتصادية، وعادة ما يكون هذا التأثير متفاوتا ومعتمدا سواء على طبيعة الدول (صناعية، ناشئة ونامية) أو على طبيعة نظام الصرف المتبع (الثابت، الوسيط والمرن)، فقد أثبتت النظرية الاقتصادية مميزات وعيوب مختلف أنظمة الصرف الأجنبي إلا أنه هناك تعارض في مختلف هذه النظريات حول أدائها بحيث أكدت عدم وجود دليل يبين نظام الصرف الأمثل للاقتصاد صالح في كل زمان وفي كل مكان.

ومن أجل مواجهة مثل هذا الغموض الذي يسود الاستنتاجات النظرية اتجه الباحثون الاقتصاديون إلى التحليل التجريبي والقياسي واختبار إمكانية وجود علاقة بين الأداء الاقتصادي الكلي وأنظمة الصرف، ومن بين الدراسات التجريبية الأولى كانت لـ (Mussa 1986)، (Baxter and Stockman 1989) و (Flood and Rose 1995) فقد قدموا نتائج هامة فيما يخص أثر تقلبات سعر الصرف الحقيقي على أداء أنظمة سعر الصرف الثابتة والمرنة، بحيث توصل كل باحث من خلال دراسته إلى فكرة أنه لا يوجد نظام صرف صالح لكل البلدان وأن الأداء الاقتصادي لنظام الصرف يتوقف على مستوى التطور الاقتصادي والمالي للدولة.<sup>1</sup> أما الاقتصادي Goldstein سنة 2002 فقد أشار أثناء مقارنته لأداء الاقتصاد الكلي ومختلف أنظمة الصرف إلى وجود ثلاثة أنواع من التحيز والتي تواجه هذه الأنظمة وهي:<sup>2</sup>

- الأول يرتبط بمشكلة السببية، بمعنى هل نظام الصرف له سببية في تفسير أداء الاقتصاد الكلي أو أن الأداء هو الذي يحدد اختيار النظام.
- الثاني يتعلق بوجود نتائج مختلفة نتيجة اختلاف تصنيفات أنظمة الصرف.
- أما المشكلة الثالثة فتتمثل في تحييز الدراسة إلى عملة "البيزو"، لأن العينة المستخدمة في التحليل قد لا تتضمن فترات شديدة التقلبات للاقتصاد الكلي والتي لا شك أن تؤدي إلى نتائج مضللة.

<sup>1</sup> - Sfia Mohamed Daly, Op cit, p 74.

<sup>2</sup> - Goldstein. M, 2002, « Managed Floating Plus », Policy Analyses in International Economics, Washington (D.C), Institute for International Economics, p 54 - 56.

وبناء عليه سنحاول من خلال هذا المبحث التعرف على مختلف الأدبيات الاقتصادية للأداء الاقتصادي الكلي لأنظمة الصرف ضمن ثلاثة مجالات رئيسية، تخص كل من دراسة الأداء التضخمي لأنظمة الصرف ودراسة تطاير الاقتصاد الكلي وأنظمة الصرف، وأخيرا دراسة الأزمات النقدية وأنظمة الصرف.

المطلب الأول: مردودية أنظمة الصرف المتعلقة بمعدلات التضخم

تهدف العديد من الدراسات في السنوات الأخيرة إلى كشف النقاب عن نظام سعر الصرف الذي يكون له أفضل أداء اقتصادي بشكل عام وبالخصوص تأثير أنظمة الصرف على التضخم، بحيث اتجهت معظم دول العالم النامية إلى تبني أنظمة صرف ثابتة من أجل المحافظة على معدلات تضخم ضعيفة نسبياً مما يمكن أن يكون عليه بالنسبة للأنظمة المرنة، لأن الدور الرئيسي لأنظمة الصرف الثابتة يتمثل في إعطاء نقطة ربط أو تعيين فيما يخص التوقعات التضخمية لدول تعاني من ضعف المصدقية بالنسبة لسلطاتها النقدية نتيجة اضطرابات سابقة، في حين ترتبط الدول المتقدمة بمعدلات نمو منخفضة نوعاً ما مع مرونة سعر الصرف وخاصة بعد تحلي العديد من الدول الناشئة عن إتباع الأنظمة الوسيطة بعد الأزمات في التسعينات مع تحديد نقاط الضعف لهذه الأنظمة ومن ثم إلغاء إتباعها. لذلك سوف نتطرق إلى مختلف الأدبيات النظرية والدراسات التطبيقية التي تناولت العلاقة بين أنظمة سعر الصرف والتضخم على الشكل التالي:<sup>1</sup>

I- الأدبيات التي تناولت العلاقة بين أنظمة الصرف والتضخم:

لغرض الحكم على كفاءة نظام صرف على حساب نظام آخر في التأثير على تخفيض التضخم لا بد من مقارنة المردودية الاقتصادية لمختلف الأنظمة فيما يتعلق بالتضخم، بحيث أكدت معظم الأدبيات النظرية على أنّ أنظمة أسعار الصرف الثابتة هي الأفضل من حيث قدرتها على تخفيض معدلات التضخم مقارنة بالأنظمة المرنة، سواء كانت نشأة ذلك التضخم من خلال العجز في الميزانية الحكومية أو من خلال العلاقة بين الأسعار والأجور في القطاع الخاص وذلك نتيجة آثار الانضباط والمصدقية المصاحبة لأنظمة الصرف الثابتة. فحسب Obstfeld and Rogoff (1995) و Ghosh and Al (1997) أثبتت النظرة الاقتصادية للعلاقة بين أنظمة الصرف الثابتة وانضباط السياسة المالية على أن تثبيت سعر الصرف يكون سبباً رئيسياً في انضباط السياسة المالية،<sup>2</sup> لأن تثبيت سعر الصرف يزيد من ثقة الاحتفاظ بالعملة المحلية ويحفّز على زيادة الطلب على العملة أي الرغبة في الاحتفاظ بالنقود بدلاً من إنفاقها عند مستوى معطى للعرض النقدي، مما يساهم في

<sup>1</sup> - عماد عمر محمود علي الهنداوي، مرجع سبق ذكره، ص 60.

<sup>2</sup> - Ghosh. A, Gulde, A. M, Ostry. J. D, wolf. H. C, 1997, « Does the nominal exchange rate regime matter », NBER working paper series, No 5874, p 10.

المحافظة والإبقاء على معدلات تضخمية ضعيفة في سرعة دوران النقود وبالتالي الانخفاض السريع في أسعار الفائدة، فقد تنخفض لتصل إلى المستوى العالمي إذا كان التثبيت ذو مصداقية.

وفي هذا المجال أوضحت دراسة كل من (Dellas, Swamy and Tavlas (2002) بأن فكرة المصدقية تتجلى في أن الدولة التي لديها محاولات جادة ومصداقية لمحاربة التضخم تقوم بتثبيت سعر صرف عملتها بسعر صرف عملة دولة أخرى ذات بنك مركزي أكثر كفاءة وذات تاريخ في معدلات التضخم المنخفضة، مما يعمل على زيادة الانضباط النقدي عن طريق تقييد حرية البنك المركزي من التدخل بسياسات نقدية توسعية، وهذا ما يخلق قناعة لدى صانعي سياسات الأجور والأسعار بأن معدلات التضخم لن تزيد في المستقبل، وفي الأخير ستكون النتيجة بأن الدولة سوف تحافظ على مستويات منخفضة من التضخم في المستقبل.<sup>1</sup>

ومن ناحية أخرى بينت دراسة (Ghosh and Al (1996 - 1997) بأن تثبيت سعر الصرف من الممكن أن يؤدي إلى تخفيض معدلات التضخم، هذا ما يوفر في ظلّه ثقة أكبر من نظام سعر الصرف الوسيط والذي بدوره يعطي ثقة أكبر في النظام مقارنة بالنظام المرن، بحيث تزداد الثقة في العملة المحلية وبالتالي تزداد حيازتها عن العملات الأجنبية مما يعمل على تقليل الآثار التوسعية للسياسة النقدية، وعلى هذا الأساس يمكن القول بأن أفضلية النظام الثابت تكون أكثر أهمية في البلدان ذات الدخل المنخفضة بالنسبة لباقي مجموع الدول التي لا تراقب تدفق رؤوس الأموال الدولية لأن مراقبة رؤوس الأموال تخفض من درجة الثقة، لذلك تكون تغيرات التضخم ضعيفة في النظام الثابت مما هي عليه في النظام المرن.<sup>2</sup>

أما بالنسبة لأنظمة سعر الصرف المرنة فإنّها تعتبر من الناحية النظرية أكثر موضوعاً للتضخم مقارنة بالأنظمة الثابتة كما هو متعارف عليه، بحيث تستطيع الدولة تحديد الهدف النهائي لسياستها النقدية واختيار الأدوات التي تحقق ذلك الهدف بما يخدم الاقتصاد المحلي وبمراعاة خصائص الاقتصاد وطبيعة المشكلات التي تواجهه دون التقييد بالمحافظة على سعر صرف ثابت، هذا ما يجعل الحكومات تتبنى سياسات تضخمية دون الخوف من انخفاض الاحتياطات لأن تخفيض العملة في البلد يزيد ويرفع الأسعار الداخلية، في حين أن ارتفاع

<sup>1</sup> - Dellas. H, Swamy. P. A.V. B, Tavlas. G. S, « The collapse of exchange rate pegs », The annals of the American academy of political and social science, 579, p 56.

<sup>2</sup> - Ghosh. A, Gulde. A. M, Ostry. J. D, Wolf. H. C, op cit, p 17.

## الفصل الثاني الدراسات التجريبية السابقة لأنظمة سعر الصرف

قيمة العملة نادرا ما يترجم بانخفاض الأسعار في حالة ارتفاع التعويم في سعر الصرف، وبالتالي يكون التضخم أكثر احتمالا وحدوثا في الأنظمة العائمة مقارنة بالأنظمة الثابتة والوسيلة.<sup>1</sup>

وعلى النقيض من ذلك يرى المدافعون عن أنظمة سعر الصرف المرنة ومن بينهم Tornell and Velasco سنة 2000 بأنها أكثر كبحا للتضخم، ذلك لأن أيّ عدم انضباط في السياسة المالية يظهر أثره في الحال على شكل تغيرات غير مرغوبة في أسعار الصرف الاسمية مما يمثل ضغطا على الحكومة لإعادة الانضباط إلى السياسة المالية.<sup>2</sup> والعكس بالنسبة لأنظمة سعر الصرف الثابتة فإنّ التغير في الاحتياطات لا يظهر في الحال بل يعلن عنه بعد مرور فترة زمنية، وهذا ما توصلت إليه دراسة كل من Caramazza and Aziz سنة 1998، بحيث أن التضخم كان أكثر ضعفا وأكثر استقرارا في البلدان التي تتبنى نظام الصرف الثابت مقارنة بالنظام العائم مع الإشارة إلى أن هذا الاختلاف في المردودية قد تراجعت أهميته منذ سنوات التسعينات،<sup>3</sup> لتأتي بعد ذلك دراسات تجريبية أقيمت حول هذا الموضوع من أجل معالجة هذا الاختلاف.

### II- الدراسات التطبيقية التي عالجت موضوع العلاقة بين أنظمة الصرف والتضخم:

ظهرت العديد من الدراسات التجريبية والتي حاولت العمل على اختبار العلاقة بين طبيعة نظام الصرف ومستويات التضخم، وعلى رأسها تلك التي قام بها الاقتصادي Edwards عام 1993 من خلال استعمال عينة متكونة من 52 دولة ناشئة للفترة 1980-1989 والاستعانة بتصنيف FMI، بحيث قام باستخدام سعر الصرف الأجنبي لمعرفة هل له تأثير على الأداء التضخمي للاقتصاد في ظل درجة معينة من الانضباط المالي، كما أشار إلى أن ثبات سعر الصرف يسمح بتحسين الأداء التضخمي لإدخال عدة مستويات في النظام المالي، فقد توصل إلى أن معدلات التضخم تكون منخفضة في الدول التي تتبع أنظمة صرف ثابتة مع وجود علاقة سببية معاكسة. وفي نفس الاتجاه قام كل من Edwards عام 2001 و Mendoza عام 2003 بدراسة تجريبية أخرى واستنتجا بأن تثبيت سعر الصرف هو أكثر فعالية في تحسين مصداقية السلطات النقدية والحد من التضخم في حدود معدلات مقبولة.

<sup>1</sup> - جبوري محمد، مرجع سبق ذكره، ص 223.

<sup>2</sup> - Tornell. A, Velasco. A, « Fixed or Flexible Exchange Rates: Which Provides More Fiscal Discipline? », Journal of monetary economics, vol 45, p 410.

<sup>3</sup> - Caramazza. F, Aziz. j, 1998, « Fixed or Flexible?, Getting the exchange rate right in the 1990's », IMF economic issues, N°13, p 13.



وفي هذا الجانب أيضا قام Ghosh and Al عام 2000 بمقارنة أداء أنظمة الصرف الثابتة مع الأنظمة الوسيطة والمرنة وذلك باستخدام الترتيبات الرسمية لـ FMI، وتم استنتاج أن مستويات التضخم ضعيفة جدا في نظم الصرف الثابتة بأقل من 4% هذا ما يعطي درجة عالية من الثقة لهذا النظام مع تسجيل نمو أقل في الكتلة النقدية،<sup>1</sup> وفي دراسة أكثر حداثة لنفس الباحثين سنة 2003 أكدوا على وجود علاقة ارتباط موجبة بين نظام الصرف المرن ومعدلات التضخم مع الإشارة لمشكلة السببية من أجل توضيح الأداء وارتباطه بطريقة حاسمة مع نظام الصرف، وذلك بمقارنة الأداء التضخمي لثلاثة أنظمة صرف والمتمثلة في أنظمة الصرف الثابتة، الوسيطة والمرنة خلال الفترة الممتدة من 1970-1999، أما النتائج فهي مبينة في الجدول التالي.

الجدول (II - 7): مردودية أنظمة الصرف المتبعة فيما يخص معدلات التضخم خلال الفترة (1970 - 1999)

أسعار الفائدة	النمو النقدي	متوسط التضخم	المتغيرات أنظمة الصرف
7.0	(12.4) 15.5	(7.9) 9.4	النظام الثابت
14.6	(21.5) 39.2	(17.2) 30.2	النظام الوسيط
18.3	(24.7) 51.4	(23.0) 58.8	النظام المرن

المصدر: Ghosh. A, Gulde. A. M, Wolf. H, 2003, « Exchange Rate Regime: Choices and Consequences », Cambridge, Mass: MIT, Press.

تعتبر المعطيات التي توجد بين قوسين على معدل التضخم ومعدل النمو، بحيث نلاحظ من خلال هذا الجدول بأن الأنظمة الثابتة تحقق أفضل مردودية فيما يخص التضخم مقارنة بالأنظمة الوسيطة، كما يظهر هذا الاختلاف أيضا في المردودية بشكل أكبر بالنسبة للأنظمة المرنة، وكخلاصة يمكن القول بأن هذه الدراسات بينت مزايا أنظمة الصرف الثابتة، بحيث تعطي نتائج إيجابية فيما يخص محاربة التضخم في الدول النامية والناشئة على وجه العموم إلا في حالة الدول التي تكون فيها العملة مخفضة بصفة كبيرة، لأن السلطات لا تستطيع التخلص من النمو الكبير للعملة الناتج عن الفائض في الميزان التجاري المتواصل وتجميع كمية هائلة من العملة الأجنبية.

<sup>1</sup> - Jean-Pierre Allégret, op cit, p 44.

إلا أنّ هذه النتائج جاءت غير مطابقة ومغايرة نوعاً ما لدراسات كل من Reinhart and Rogoff (2002) و Levy-yeyati and Sturzenegger (2000-2002)، والتي اهتمت فقط باستعمال الترتيبات الواقعية "Facto" للمقارنة بين الأداء التضخمي لمختلف أنظمة الصرف من خلال عينة مكونة من 154 دولة في الفترة الممتدة من 1974 - 1999، وقد كانت الفرضية تركز على أن أنظمة الصرف الثابتة تؤثر في معدلات التضخم مباشرة عن طريق توقع هذه المعدلات وبطريقة غير مباشرة عن طريق آثار الانضباط النقدي، بحيث وجدت هذه الدراسة بالنسبة للدول الصناعية بأن العلاقة بين أنظمة الصرف والتضخم كانت غير معنوية، أما بالنسبة للدول غير الصناعية فإنّ الدراسة توصلت إلى أن أنظمة الصرف الثابتة صاحبها معدلات منخفضة من التضخم خاصة عندما كانت الفترة المطبقة طويلة ولا تقل عن 5 سنوات.<sup>1</sup>

ولغرض إعطاء صورة شاملة لهذه الدراسات واستنتاج رؤية جماعية، سيتم توضيح ذلك من خلال الجدول التالي الذي يقارن بين النتائج الرئيسية لعمل كل من RR و LYS مع تلك التي توصل إليها Ghosh and Al (2003) عن طريق تركيزه على الترتيبات الرسمية « Jure ».

الجدول (II - 8): دراسة مقارنة لنتائج الأداء التضخمي لأنظمة الصرف.

الأنظمة					المجموعة -A-
الأنظمة الثابتة		الأنظمة الوسيطة	الأنظمة المرنة		
16.7		20.2	22.3		صندوق النقد الدولي "FMI"
9.7		38.3	14.2		LYS (2000 - 2002)
الأنظمة					المجموعة -B-
الأنظمة الثابتة	مرنة محدودة	التعويم الموجه	السقوط الحر	التعويم الحر	
38.8	5.7	74.8	/	174	صندوق النقد الدولي "FMI"
15.9	10.1	16.5	444.3	9.4	RR (2002)

المصدر: بربري محمد أمين، « الاختيار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية - دراسة حالة الجزائر -»، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص، نقود ومالية - جامعة الجزائر 3 -، 2010 - 2011، ص 154.

<sup>1</sup> - Levy-yeyati. E, Sturzenegger. F, 2001, « Exchange Rate Regimes and Economic Performance », IMF Staff Papers Vol 47, Special Issue, p 67 - 50.

تبين المجموعة **A-** النتائج المقدمة في دراسة لصندوق النقد الدولي من قبل Ghosh and AI والقائمة على التصنيف الرسمي، وقد تم استنتاج بأن أنظمة الصرف المرنة تكون مرفوقة بأعلى معدلات التضخم وأن أنظمة الصرف الوسيطة هي الأقل أداءً وأن الأنظمة الثابتة ترتبط بأقل معدلات تضخم، أما المجموعة **B-** قامت بمقارنة النتائج المقدمة في دراسة (2002) RR مع الدراسة التي توصل إليها صندوق النقد الدولي FMI والتي بينت بأن أنظمة التعويم الحر ترتبط بمعدلات مرتفعة من التضخم، وبالنسبة لنتائج (2002) RR فقد أثبتت عكس ما بينته دراسة FMI بحيث أن مستوى التضخم يكون منخفض في ظل التعويم الحر وأكثر ارتفاعاً في ظل السقوط الحر، ففي نظره لا يعتبر نظام الصرف الثابت بمثابة ضمان مطلق لمعدلات منخفضة من التضخم.

ومن أجل اختبار الأداء التضخمي وبالنظر إلى مزايا وعيوب مختلف تصنيفات أنظمة الصرف الفعلية "Facto"، قام كل من (2004) Reinhart and AI والذي توسع أكثر في دراسته مستغلاً المعطيات الإحصائية لجميع أعضاء صندوق النقد الدولي قصد تحليل الأداء الاقتصادي لمختلف أنظمة الصرف وذلك عن طريق التفرقة بين ثلاثة أصناف من الدول، بحيث أن الدول النامية تتميز بأسواق رأسمال محدودة أما الدول الناشئة والصناعية فهي تتصف بأسواق رأسمال مفتوحة، وفيما يخص نتائج هذه الدراسة فقد تمثلت في أنه من مصلحة الدول النامية تبني أنظمة صرف ثابتة وأن معدل التضخم يرتفع في الدول الناشئة مع درجة تعويم النظام، كما اعتبروا بأن الأنظمة المرنة لها أقل معدلات تضخم في الدول الصناعية. وهذا ما يبينه الجدول التالي الذي ركز على بعض المتغيرات الاقتصادية والتي تعتبر وسيطة بين أنظمة الصرف ومستوى التضخم المقبول وذلك عن طريق التركيز على نمو الكتلة النقدية بالنسبة للدولة سواء كانت نامية أو ناشئة أو متقدمة.

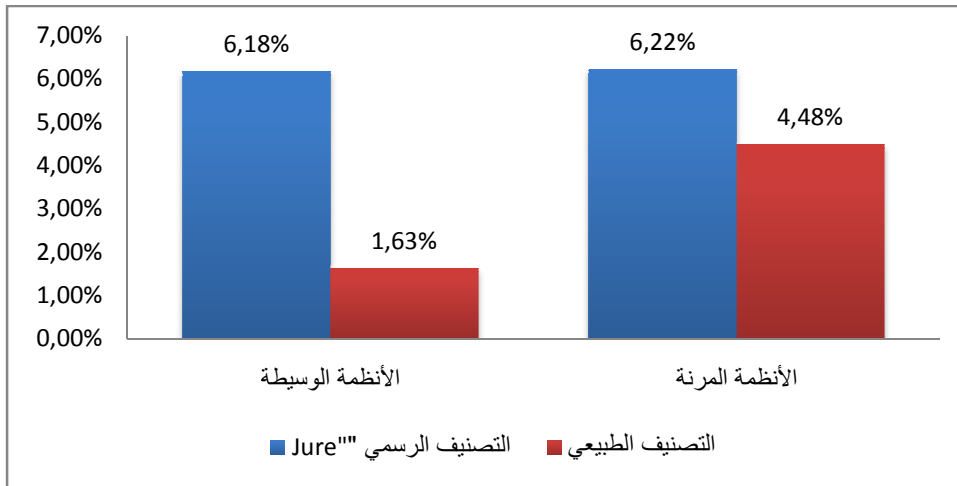
الجدول (II - 9): الأداء التضخمي لأنظمة الصرف حسب أصناف الدول.

الدول المتطورة	الدول الناشئة	الدول النامية	أنظمة الصرف
2.61 (2.11)	5.97 (0.21)	2.42 (1.49)	التعويم المدار
-0.76 (-1.18)	-5.10 (-0.63)	2.75 (1.53)	إدارة التعويم
-2.96 (-3.13)	6.21 (0.25)	10.01 (3.65)	التعويم الحر

المصدر: جديدن لحسن، « تقييم أنظمة الصرف في الدول النامية -دراسة قياسية-»، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص -نقود، بنوك ومالية-، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2010/2011، ص 110.

بالإضافة إلى الجدول السابق سنقوم بعرض الشكل المقدم من طرف (Rogoff and AI (2003) خلال الفترة الممتدة من 1970-1999 فيما يتعلق بمعدلات التضخم المسجلة في الأنظمة الوسيطة والمرنة، والتي تفوق مستويات التضخم المسجلة في الأنظمة الثابتة.

الشكل (II - 9): الأداء التضخمي حسب أنظمة الصرف الفعلية للفترة الممتدة من (1970 - 1999) بـ (%)



المصدر: Rogoff. K, Hussain .M, Moody. A, Brooks. R, Oomes. N, 2003, « Evolution and Performance of Exchange Rate Regimes », IMF working paper WP/03/243, December, p 30.

يمكن أن نستنتج بصفة عامة بأن التصنيف الفعلي "Facto" يسجل متوسط تضخم منخفض بالنسبة للأنظمة الثابتة مقارنة بالمعدلات المسجلة في الأنظمة الوسيطة أو المرنة، حيث أن الأنظمة القائمة سجلت تضخم متوسط يفوق 6.2% بالنسبة لذلك المسجل في الأنظمة الثابتة حسب التصنيف الرسمي وأعلى بنسبة 4.5% حسب التصنيف الفعلي، بالإضافة إلى أنّ مردودية الأنظمة الوسيطة فيما يخص التضخم هي الأفضل من الأنظمة القائمة حسب التصنيف الفعلي.

أما فيما يخص النتائج الكلية للأداء التضخمي من خلال التمييز بين الدول المتقدمة، الناشئة والنامية كما ذكرنا سابقا سيتم عرضها من خلال الشكل التالي بحيث أن:<sup>1</sup>

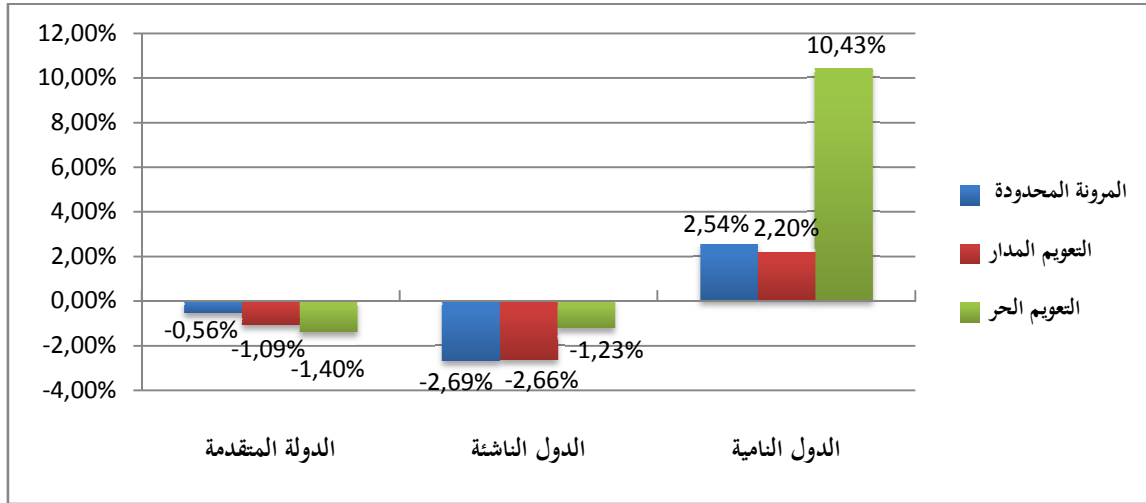
- المردودية التضخمية بالنسبة للدول النامية قد تتراجع وتقل مع مرونة سعر الصرف، لأن الأنظمة الثابتة تحقق أفضل أداء تضخمي.

<sup>1</sup> - جبوري محمد، مرجع سبق ذكره، ص 215.

- المردودية التضخمية بالنسبة للدول الناشئة لا تتأثر بتزايد مرونة سعر الصرف.
- معدل التضخم بالنسبة للدول المتقدمة يظهر منخفضا مع مرونة سعر الصرف.

الشكل (10 - II): الأداء التضخمي حسب الأنظمة الفعلية لكل مجموعة دولية خلال الفترة

(1970-1999) ب (%)



المصدر: Rogoff. K, Hussain. M, Moody. A, Brooks. R, Oomes. N, « Evolution and Performance of exchange rate regimes », IMF working paper WP/03/243, December 2003, p 31.

من خلال هذا الشكل البياني يمكن أن نستخلص بأنّ نظام التعويم في الدول المتقدمة يقدم مردودية أفضل في تحقيق مستويات ضعيفة مقارنة بالأنظمة الوسيطة والثابتة والتي سجلت المرتبة الثانية والأخيرة على الترتيب من حيث المردودية في هذه الدول، أما فيما يخص الدول الناشئة فإنّ الأنظمة الوسيطة والثابتة تتقارب في تحقيق أحسن النتائج التضخمية مقارنة بنظام التعويم، بينما بالنسبة لفئة الدول النامية فقد قدمت الأنظمة الوسيطة والثابتة أفضل أداء مقارنة بالتعويم بحيث أن هذه الأخيرة سجلت معدلات مرتفعة عن مثيلاتها ويرجع السبب في هذه النتائج إلى أوضاع البلدان النامية والتي تعاني من ضعف المؤسسات المحلية، وخاصة الصعوبات التي تعترضها في إقامة بنوك مستقلة والذي يشير إلى أهمية نظام سعر الصرف كركيزة لانضباط السلطات.<sup>1</sup>

كما قدم El Achkar and Shahin سنة 2006 دراسة تجريبية تهدف إلى مدى تحقيق أنظمة الصرف الثابتة للاستقرار السعري في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA Region) وذلك خلال الفترة الممتدة من 1975 إلى 2005، بحيث استخدم الباحثان نفس المنهجية المستعملة في دراسة

<sup>1</sup> - Jean-Pierre Allégret, op cit, p 46.

LYS عام 2001، أما النتائج فقد كانت مختلفة تمثلت في عدم وجود فروق معنوية بين أنظمة الصرف ومعدلات التضخم في تلك الدول أثناء فترة الدراسة.<sup>1</sup>

وأخيرا يمكن القول من العرض السابق لنتائج الدراسات التي تناولت العلاقة بين أنظمة الصرف والمردودية التضخمية، بأن معظمها توصلت إلى أن أنظمة الصرف الثابتة أفضل من أنظمة الصرف المرنة في تخفيض التضخم.

### المطلب الثاني: أنظمة الصرف الأجنبي وتطايير الاقتصاد الكلي.

إنّ المبدأ القائم يتمثل في أن أنظمة الصرف المعومة تعمل على تخفيض الأعطاب الهيكلية والحدّ من ضعف الاقتصاد وذلك من خلال القيام بدورها في امتصاص الصدمات الخارجية، فقد أثبتت الدراسات الاقتصادية عنصرا هاما يتعلق بتطايير سعر الصرف الاسمي المرتبط عادة بارتفاع تقلبات سعر الصرف الحقيقي وبالتالي حدوث تطايير أو تقلب في وضعية الاقتصاد الكلي، وفي هذا المجال قام الاقتصادي Hausmann and Gavin سنة 1996 بإعطاء مفهوم ونظرة عامة لأهم الطرق التي تم إتباعها في قياس تطايير الاقتصاد الكلي في الأدبيات الاقتصادية وتأثيره التقديري السلبي على النمو الاقتصادي عن طريق ارتفاع المخاطر وإضعاف النظام المالي وانخفاض الاستثمارات، بحيث تمت الدراسة على اقتصاديات دول أمريكا اللاتينية من خلال دراسة السبب والمصدر في حدوث تطايير في الاقتصاد الكلي، ويرجع ذلك خاصة إلى الناتج الداخلي الخام الحقيقي والذي يقاس بالانحراف المعياري لمعدل نمو الناتج المحلي الخام الحقيقي للفترة الممتدة ما بين 1970-1992.

بالإضافة إلى تقييم وزن العوامل الخارجية (أي التغيرات في مستويات التبادل التجاري وتدفقات رأس المال) والعوامل الداخلية (أي السياسة النقدية وسعر الصرف) من أجل تفسير تطايير الاقتصاد الكلي وعلاقته باختيار نظام الصرف، ولقد كانت هذه العلاقة في حالة ما إذا كان الاقتصاد يتبنى نظام صرف سواء كانت درجة مرونته كبيرة أو صغيرة وذلك بالاستعانة بعامل عدم الاستقرار السياسي، وعلى هذا الأساس تم التوصل إلى أن أنظمة الصرف الثابتة لها دور مهم ودلالة إحصائية في تفسير تقلبات معدل نمو الناتج الداخلي الخام

<sup>1</sup> - Elias-El Achkar and Wassim Shahin, 2009, « Exchange Rate Arrangements and Price Stability in MENA Countries », monetary policy and central banking in the Middle East and North Africa, London (u.a): Routledge, ISBN 9780415476430, p 168 - 185.

الحقيقي، أما أنظمة الصرف الثابتة فهي تعتبر الأنظمة الوحيدة القادرة على امتصاص الصدمات الخارجية، كما يشير (Hausman and Gavin (1996) بأنه في حالة تبني نظام سعر الصرف الثابت توجد متغيرات اقتصادية حقيقية أخرى تعمل على مقاومة الصدمات.<sup>1</sup>

الجدول (II - 10): تطاير الاقتصاد الكلي وأثره على النمو الاقتصادي.

الدراسات	مقياس التطاير الاقتصادي	الأثر التقديري للتقلبات الاقتصادية على النمو الاقتصادي
Hausmann (1995)	حجم المبادلات التجارية	النمو الاقتصادي ضعيف
Mendoza (1994)	حجم المبادلات التجارية	النمو الاقتصادي ضعيف
Ramey and Ramey (1994)	الناتج المحلي الخام الحقيقي	النمو الاقتصادي ضعيف
Zarnowitz and Moore (1986)	الناتج المحلي الخام الحقيقي	فترات نمو اقتصادي سريعة في الو.م.أ مع وجود تقلبات ضعيفة في الناتج المحلي الخام الحقيقي.
Kormendi and Menguire (1985)	الناتج المحلي الخام الحقيقي والسياسة النقدية	نمو اقتصادي ضعيف وتقلبات الناتج الداخلي الخام الحقيقي ترتبط بنمو اقتصادي جد سريع.
Collins (1994)	سعر الصرف الحقيقي	ضعف النمو الاقتصادي
Westley (1994)	سعر الصرف الحقيقي	لا يوجد معنوية إحصائية في التفسير
McLeod and Welch (1993)	سعر الصرف الحقيقي	في الدراسات التي قام بها على السلسلة الزمنية لكل من الأرجنتين، البرازيل، كولومبيا، الشيلي، المكسيك وفنزويلا، تم استنتاج أن تباين سعر الصرف الحقيقي يؤثر بشكل سلبي على نمو الناتج في كل بلد.
Dollar (1992)	سعر الصرف الحقيقي	نمو اقتصادي منخفض
Cottani, Cavallo and Kahn (1990)	سعر الصرف الحقيقي	نمو اقتصادي منخفض
Easterly and Wetzel (1989)	سعر الصرف الحقيقي	عدم وجود معيار إحصائي ومعنوية دالة على تفسير التغيرات التي تحدث في النمو الاقتصادي
Aizenman and Marion (1993)	سياسة نقدية وجبائية	نمو اقتصادي ضعيف

المصدر: Sfia Mohamed Daly, 2007, « Le choix du régimes de change dans les pays émergentes », MPRA paper N°4075, posted 17, FSEG Tunis, July, p 81.

<sup>1</sup> - Hausmann. R, Gavin. M, 1996, « Securing Stability and Growth in a Shock-Prone Region: The policy challenge for Latin America », IADB working paper N°315, p 37 - 53.

## الفصل الثاني الدراسات التجريبية السابقة لأنظمة سعر الصرف

وزيادة على ذلك قام Ghosh and Al عام 1997 باختبار العلاقة بين نظام الصرف وتقلبات الاقتصاد الكلي عن طريق قياس تباين معدل نمو الناتج المحلي الخام وتباين مستوى التشغيل وإهمال الآثار المحتملة للصدمات، وقد وضح بأن انحدار المتغيرات التي تعبر عن تطور الدولة من خلال مستويات التبادل التجاري، النفقات العمومية، الاستثمار ومعدل نمو التجارة الخارجية، بالإضافة إلى حجم العمالة والإنتاج هي أكثر تطاير في نظام الصرف الثابت مقارنة بالأنظمة الوسيطة والمرنة، كما أن قوة التغيرات غير مرتبطة بالصدمات المحتملة للاقتصاد.<sup>1</sup>

وحسب دراسة Rogoff سنة 1999 أشار إلى أن أنظمة الصرف المرنة لا تلعب دورها بالشكل الكامل في التأثير على النمو الاقتصادي بالنسبة لاقتصاديات الدول الصناعية، كما أنها تعتبر أكثر إشكالية بالنسبة لاقتصاديات الدول الناشئة وحتى إذا كان التطاير يشكل آثار سلبية إلا أن ثبات سعر الصرف ليس هو الحل الكافي والملائم، لأن التطاير يكون أكثر تأثيراً بسبب عدم اليقين المرتبط بالأنظمة الغير قادرة على مواجهة التدفقات الغير مستقرة لرؤوس الأموال وهجمات المضاربة،<sup>2</sup> في حين درس كل من Rogoff and Al عام 2004 تقدير العلاقة بين تقلبات النمو الاقتصادي ومختلف أنظمة الصرف الأجنبي، بحيث اعتبر أنه لا يوجد فرق بين مختلف أنظمة الصرف وتطاير نمو الإنتاج، وقد استنتج في الأخير بأن تطاير الاقتصاد الكلي يرتفع بزيادة مرونة نظام الصرف ويكون أكبر خاصة في حالة الاقتصاديات الناشئة الغير قادرة على مواكبة وتيرة التحولات الاقتصادية العالمية من نظام لآخر تبعاً للأزمات النقدية.<sup>3</sup>

الجدول (II - 11) : تطاير الاقتصاد وأنظمة الصرف حسب أصناف الدول (تطاير PIB الحقيقي)

الدول النامية	الدول الناشئة	الدول المتقدمة	أنظمة الصرف
0.48 (-1.13)	0.39 (0.56)	0.6 (1.08)	التعويم المحدود
0.15 (-0.40)	2.70 (2.24)	1.06 (1.96)	التعويم المدار
0.14 (0.14)	3.59 (1.59)	1.34 (1.86)	التعويم الحر

المصدر: Rogoff and Al (2004)

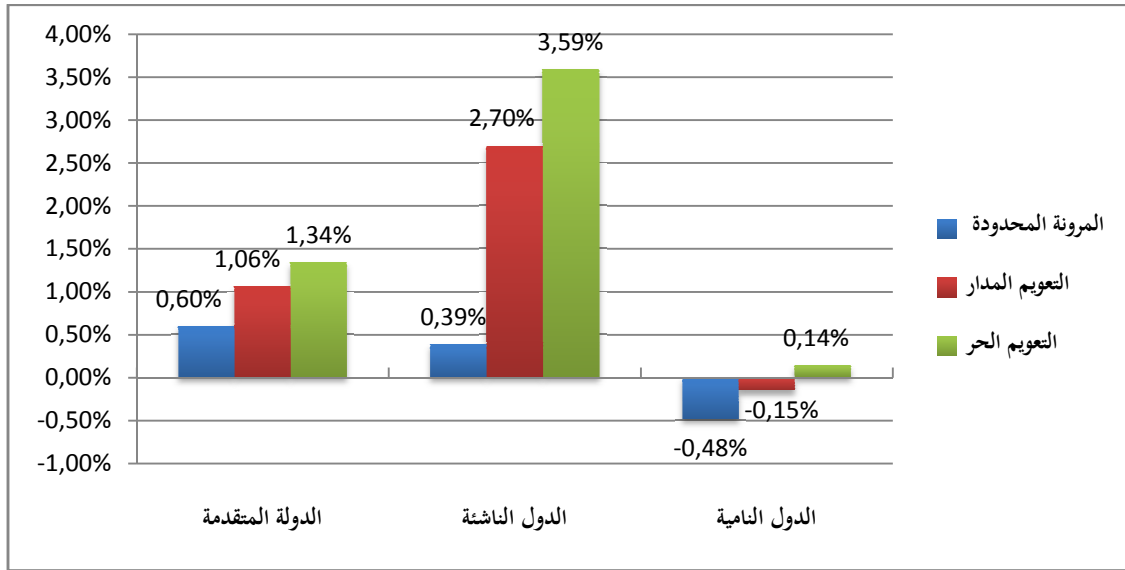
<sup>1</sup> - بربري محمد أمين، مرجع سبق ذكره، ص 160.

<sup>2</sup> - Rogoff. K, 1999, « Perspectives on Exchange Rate Regimes », International capital flows, Ed. By Martin Feldstein, (Chicago: University of Chicago Press), p 441 - 453.

<sup>3</sup> - Rogoff. K, Hussain. M, Moody. A, Brooks. R, Oomes. N, 2004, « Evolution and Performance of Exchange Regimes », International capital flows, Ed. By Martin Feldstein, (Chicago: university of Chicago press), p 441 - 442.



الشكل (II - 11): أنظمة الصرف وتقلبات الاقتصاد الكلي تبعا لطبيعة الاقتصاد.



المصدر: Rogoff and AI (2004)

### المطلب الثالث: أنظمة الصرف والأزمات النقدية

إنّ ظاهرة الأزمات الاقتصادية لا تعتبر جديدة وليست حديثة العهد، بل تبين التسجيلات التاريخية والإحصائيات تعرض النظام الرأسمالي لأزمات مالية منذ بدايته وبشكل متكرر وعلى مستويات مختلفة، إلا أنّ النصف الثاني من القرن العشرين وكنتيجة للعمولة المالية شهد تسارعا لهذه الأزمات حيث تكون أكثر حدة مما سبقتها وأكثر كلفة على الأداء الاقتصادي، فلقد عرف الاقتصاد العالمي 158 أزمة عملة و54 أزمة مصرفية خلال الفترة 1975 - 1998 ومن الممكن حدوث تزامن بين أزمات العملة وأزمات القطاع المصرفي، ويعود السبب الرئيسي في ذلك إلى أن مسببات كلا النوعين من الأزمات مشتركة لأن وقوع إحدهما قد يؤدي إلى نشأة الأخرى، وهذا ما حدث خلال الفترة 1980 - 2000 حسب مختلف التقارير الصادرة عن صندوق النقد الدولي على تعرض أغلبية الدول الأعضاء لأزمات مالية ومصرفية عنيفة.

وبالتالي تتلخص أزمة الصرف في انهيار أسعار الصرف (الانخفاض الشديد) أو في نضوب احتياطي الصرف<sup>1</sup>، لذلك تعرف على أنها انخفاض معدل الصرف الاسمي للعملة بمقدار 25% على الأقل خلال فترة

<sup>1</sup> - د. بلقاسم العباس، « أزمات أسعار الصرف »، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، ص 02.

قصيرة أو حدوث ارتفاع قدره 100% لمعدل الانخفاض في العملة، بالإضافة إلى إجبار السلطات النقدية على الدفاع عن عملتها باستخدام حجم كبير من احتياطات صرفها أو برفع أسعار الفائدة بنسب كبيرة.<sup>1</sup>

### I- الأسباب الرئيسية لمختلف الأزمات المالية:

أشارت دراسة كل من Kamensky and Reinhart سنة 1998 إلى أن ما يزيد عن 25% من أزمات القطاع المصرفي تحدث في نفس زمن وقوع أزمة العملة نتيجة اشتراكهما في نفس أسباب وقوع الأزمة، بحيث يعتبر التحرير المالي غير وقائي مؤشرا لوقوع مختلف هذه الأزمات بالإضافة إلى وجود جملة من الأسباب والظروف التي تضافرت لإحداثها منها ما يتعلق بالاختلالات على المستوى الكلي، ومنها ما يتعلق بالاختلالات على المستوى الجزئي واضطرابات القطاع المالي وضعفه وعدم ملائمة نظام الصرف الأجنبي. ويمكن إدراجها فيما يلي:<sup>2</sup>

- عدم استقرار الاقتصاد الكلي باعتباره أحد أهم العناصر لنظام مالي سليم، وعليه فإنّ عدم استقرار السياسات الاقتصادية الكلية من شأنه أن يؤدي إلى اختلال مالي وإلى حدوث العديد من الأزمات المالية، وذلك نتيجة موجات التضخم المصاحبة لمعدلات البطالة المرتفعة وتدهور القدرة الشرائية بالإضافة إلى التقلبات في أسعار الأصول المالية واختلال الموازين الخارجية بسبب عبئ المديونية وعدم القدرة على السداد نتيجة تراكم الديون، وبالتالي مخاطر الاستثمار وحالات عدم التأكد.

- اضطرابات القطاع المالي والمصرفي والنظام المحاسبي والرقابي، إلى جانب الانفتاح الاقتصادي والتجاري والتحرير المالي غير الوقائي بعد سنوات من الانغلاق وسياسات الكبت المالي بما في ذلك صغر حجم ودور القطاع المالي في الاقتصاد، هذا ما يبيّن عدم التهيئة الكافية للقطاع المالي والضعف في الإطار المؤسسي والقانوني والتنظيمي،<sup>3</sup> من خلال عدم وجود أنظمة وقائية قادرة على حماية النظام من هجمات المضاربة في ظل مفهوم التحرير المالي .

<sup>1</sup> - Aziz. J and Al, 2000, « Currency crises: in search of common elements », IMF working paper, N°67, p 15.

<sup>2</sup> - نادية العقون، « العولمة الاقتصادية والأزمات المالية: الوقاية والعلاج »، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد التنمية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2013/2012، ص 15.

<sup>3</sup> - ناجي التّوني، « الأزمات المالية »، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية الاقتصادية العربية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 29 ماي 2004، ص 05.

## الفصل الثاني الدراسات التجريبية السابقة لأنظمة سعر الصرف

- التباين الموجود في أنظمة سعر الصرف، فمع بداية سنوات التسعينات كان هناك تشابه في آلية وقوع تلك الأزمات تمثلت في أن أغلبية الدول التي اتبعت أنظمة الصرف الثابتة ستكون أكثر عرضة للصدمات الخارجية من خلال حدوث حجم ضخم من تدفقات المحفظة إلى تلك البلدان، مما يؤدي إلى نمو على مستوى أسواق رأس المال والميزان التجاري إلا أن هذا الأمر لا يستمر على هذا النحو فعند نقطة زمنية معينة تبدأ تلك التدفقات بالانخفاض ما يجبر الحكومة على تصحيح سياستها الاقتصادية الكلية، أما في حالة التأخر في تطبيق تلك السياسات أو عدم كفايتها ينجم عنه زيادة حالة عدم التأكد أو درجة المخاطر المرتبطة بتلك الدولة، وبالتالي يحدث حجم ضخم من التدفقات للخارج لذلك تحاول مواجهته عن طريق طرح احتياطاتها من العملة الأجنبية فتصبح هناك خسائر معتبرة في احتياطات الصرف والتي ترجمت في أغلب الحالات بانخفاض قوي في العملة المحلية بحيث يكون معدل الصرف الفعلي مقوماً بأعلى من قيمته الحقيقية، هذا ما يدفعنا إلى إجراء تعويم للعملة والتخلي عن تثبيت معدل الصرف، وعلى هذا الأساس تحدث هجمة المضاربة مما يوقع الاقتصاد في الأزمة.<sup>1</sup>

### II- تشخيص أهم الأزمات المالية:

لقد تباينت الأزمات المالية فيما بينها لذلك سيتم عرض أهم الأزمات النقدية والمالية والتي حدثت خلال سنوات التسعينات في كل من دول المكسيك، شرق آسيا، روسيا، البرازيل، وأخيراً الأرجنتين، بحيث سيكون هذا التشخيص متعلقاً بالأسباب والنتائج المترتبة بصفة عامة.

### II-1- الأزمة المكسيكية (1994 - 1995):

عرفت المكسيك سنتي 1994 و1995 أزمة مالية كبيرة أدت إلى إثارة الاضطراب في أسواق الأسهم وأسواق الصرف الأجنبي في بلدان أمريكا اللاتينية الأكبر حجماً، كما تدهورت منها أسواق العملة والأوراق المالية الآسيوية في بداية سنة 1995، وفيما يلي الأسباب الرئيسية التي أدت إلى ظهور الأزمة المالية في المكسيك:<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - عربي مدبولي أحمد، « التنبؤ بأزمات العملة في دول الأسواق الصاعدة وسياسات تجنبها: دراسة تطبيقية مع إشارة خاصة للاقتصاد المصري »، أطروحة دكتوراه في اقتصاديات التجارة الخارجية، جامعة حلوان، القاهرة 2007، ص 17 - 18.

<sup>2</sup> - غيليرمو أورتييز مارتينز، « ماهي الدروس التي تطرحها أزمة المكسيك بالنسبة للانتعاش في آسيا؟ »، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، العدد 02، يونيو 1998، ص 07.

- ضعف النظم المالية يعتبر من أهم أسباب حدوث هذه الأزمة الناتجة عن تدفق مذهب لرؤوس الأموال إلى الخارج بشكل مثير للانتباه بسبب الانتعاش الاقتصادي في الولايات المتحدة وارتفاع معدلات الفائدة، والذي تسبب في هبوط حاد للادخار المحلي لدولة المكسيك تراجع من 22% من إجمالي الناتج المحلي عام 1988 إلى 16% عام 1994 نجم عنه عجز ضخم في ميزان العمليات التجارية، وهذا ما أدى بدوره إلى توقف المكسيك عن سداد ديونها الخارجية.

- إن الارتفاع في قيمة سعر الصرف الحقيقي والدين الخارجي قصير الأجل والمتزايد، بالإضافة إلى حجم العجز في الحساب الجاري تعتبر كلها مؤشرات تعقدت نتيجة ضعف النظام المالي والتي أدت إلى ممارسة ضغوط قوية على سوق الصرف الأجنبي، كما تسببت المضاربة على البيزو المكسيكي إلى التخلي عن الارتباط بعملة أجنبية وإتباع سياسة التعويم بداية من 22 ديسمبر 1994، وبالتالي انحارت العملة الوطنية (البيزو) فخسرت بورصة الأوراق المالية نصف قيمتها بعد أشهر قليلة من تخفيض قيمة البيزو.

- بمجرد أن حدثت الأزمة المالية في المكسيك حتى بادرت الحكومات بعمليات التصحيح النقدية والمالية بعيدة الأمد، بحيث كانت أمام تحدي تمثل في تخفيض عجز الحساب الجاري الخارجي وإيقاف انهيار القطاعين المالي والإنتاجي لذلك لجأت إلى التفاوض مع المؤسسات المالية الدولية بهدف الحصول على التمويل ومنع التوقف عن دفع الالتزامات الخارجية وتجنب امتداد الأزمة إلى بلدان أخرى، بالإضافة إلى تدعيم البنوك والمقترضين حتى لا تنهار المؤسسات المالية والنظام المالي، وفي محاولة لمعالجة الوضع أصدرت الحكومة المكسيكية سندات "Tesobonos" بقيمة 29 مليار دولار ولكن هذه التدابير فشلت في إعادة ثقة المستثمرين الأجانب.<sup>1</sup>

## II-2- أزمة دول جنوب شرق آسيا (1997 - 1998):

لقد كانت الدول التي مستها الأزمة المالية والتي شملت كل من تايلاندا، كوريا، أندونيسيا وماليزيا تتمتع بسجل رائع في الأداء الاقتصادي على مدى ثلاثة عقود، بحيث تميّز هذا الأداء بالنمو السريع والتضخم المنخفض واستقرار الاقتصاد الكلي والمراكز المالية القوية بالإضافة إلى معدلات الادخار المرتفعة والاقتصاديات المفتوحة والقطاعات الاقتصادية المزدهرة. ومع بداية النصف الثاني من سنة 1997 بدأت الأزمة متعارضة مع

<sup>1</sup> - سنغ كالفالجيت، ترجمة رياض حسن وتانيا بشاره، « عولمة المال »، دار الفرابي، بيروت، لبنان، 2001، ص 77 - 87.

مستويات الأداء الجيدة وذلك بانخفاض أسعار الصرف في عملات بعض دول جنوب شرق آسيا، كما قيل وقتها بأن سبب هذه الأزمة هي المضاربات التي قام بها الملياردير الأمريكي (جورج سورس) وذلك بشراء الدولار الأمريكي، فزاد عرض العملات المحلية لتلك الدول وانهارت أسعارها مقابل الدولار وعلى إثرها انهارت أسعار الأوراق المالية في البورصات الآسيوية ثم انتقلت الأزمة إلى اليابان وكوريا الجنوبية كما ترتب عنها كساد عميق وارتفاع في البطالة والفقر والخلل الاجتماعي، وقد كانت هذه الأزمة التي حدثت عبارة عن نتيجة حتمية لما تضمنته اقتصاديات البلدان من الضعف وبالأخص في الجانب المالي والذي يعتبر جوهر أسباب اندلاعها.<sup>1</sup>

### II-3- الأزمة الروسية (1998 - 1999):

عرفت روسيا أزمة مالية خانقة سنتي 1998 و1999 وقد أدت إلى انهيار مختلف جوانب الاقتصاد، ويمكن إجمال أهم أسباب هذه الأزمة في النقاط التالية:<sup>2</sup>

- تعتبر الديون والفائدة المرتفعة المستحقة عليها السبب الرئيسي الذي عجل بوقوع الأزمة، بحيث كان لأثر العدوى من جراء الأزمة الآسيوية انسحاب المستثمرون برؤوس أموالهم إلى الخارج.
- فقدان المقرضون الغربيون الثقة في الاقتصاد الروسي، بحيث امتنعوا عن تجديد حيازاتهم للسندات وعن إقراضهم للبنوك الروسية.
- في الثلاثي الأول من سنة 1998 عرفت روسيا عجزاً تجارياً كبيراً نتيجة انخفاض أسعار النفط الذي يمثل الصادرات الرئيسية، كما عرفت الواردات ارتفاعاً بمقدار الثلث (1/3) عما كانت عليه.
- قيام البنوك التجارية الروسية بالاقتراض من الخارج على نطاق واسع لجني الأرباح المرتفعة من السندات الحكومية إلى أن ارتفع دينها الخارجي قصير الأجل إلى أربعة أضعاف احتياطات البنك المركزي من الصرف الأجنبي.

<sup>1</sup> - Patrick Artus, Agnes Benassy, Benoit Coeurie, 2007, « Régime de change et Crise de change », Economic internationale, Février, p 20 - 24.

<sup>2</sup> - مايكل كيزر، « طرق الهروب من التضخم والركود في الفترة التالية للعهد السوفياتي »، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، العدد 02، 1999، ص 26.

- وقد ترتب عن الأزمة المالية الروسية نتائج مختلفة يمكن ذكر أهمها فيما يلي:
- نتيجة إعادة هيكلة الديون الروسية من جانب واحد ونتيجة لتخفيض قيمة العملة أثرت موجة من الصدمات في روابط أسواق المال الناضجة، كما تكبد كثير من المستثمرين خسائر كبيرة.
  - انهيار أكبر صناديق التحوط العالمية في شهر سبتمبر 1998 وهو عبارة عن صندوق خاص بإدارة رؤوس الأموال طويلة الأجل.
  - خسرت روسيا احتياطات كبيرة نتيجة دفاع البنك المركزي عن سعر الصرف في وقت لا يمكن الدفاع عنه، ونتيجة قيام البنوك التجارية الروسية بتحويل ما لديها من العملة إلى صرف أجنبي للاحتفاظ به في الخارج، وبالتالي أصبح من المستحيل الإبقاء على سعر الصرف ثابتا.
  - في نهاية الثلاثي الأول من سنة 1999 فقدت العملة الروسية (3/4) من قيمتها الاسمية مقابل الدولار مقارنة عما كانت عليه في بداية الأزمة.

#### II-4- الأزمة البرازيلية (بداية 1999):

امتدت الأزمة المالية التي ضربت دول شرق آسيا والمكسيك وروسيا إلى الاقتصاد البرازيلي، وقد نتج عنها تقريبا نفس الآثار التي ظهرت على مختلف جوانب الحياة الاقتصادية في الدول السالفة الذكر، بحيث أن الأسباب التي أدت إلى ذلك كانت في مجملها نابعة من ضعف النظام المالي في بداية 1999، وهي تلخص في العناصر التالية:<sup>1</sup>

- توقفت تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الخاصة إلى داخل البرازيل بصفة مفاجئة، وذلك راجع إلى الذعر الناجم عن توقف روسيا على سداد ديونها.
- كان العجز في الحساب الجاري للبرازيل يمثل تقريبا 5% من الناتج الداخلي الخام.
- بلغ الدين الحكومي المحلي 40% من الناتج الداخلي الخام وقد كان الجزء الأكبر فيه عبارة عن تمويل قصير الأجل، كما كان حجم الإنفاق الحكومي يفوق مستوى الدخل.
- حدوث ضغوط تضخمية على الاقتصاد، بالإضافة إلى العجز في ميزان المدفوعات وارتفاع معدلات التضخم.

<sup>1</sup> - أرمينيو فراجا، « السياسة النقدية أثناء الانتقال إلى سعر صرف معوم: تجربة البرازيل الأخيرة »، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، العدد 01، 2000، ص 16.

II-5- الأزمة الأرجنتينية (2002):

عرفت الأرجنتين في نهاية سنة 2001 أزمة مالية حادة وقد جاءت نتيجة العولمة المالية والتحرير المالي كما أنها تخلّت عن نظام الصرف الثابت في 11 جانفي 2002، ففي بداية التسعينات عرفت الأرجنتين موجة تضخم حادة بحيث قضت على هذا التضخم بتبنيها لنظام صندوق الإصدار وذلك بتحديد سعر صرف ثابت للبيزو مقابل الدولار (1 بيزو = 1 دولار)، ولكن مقابل ذلك تدهور معدل النمو الاقتصادي وبالتالي شهدت سنة 2002 و2003 انحيارا تاما لعملة الأرجنتين "البيزو" وفقدان الثقة فيها كما عرفت الدولة احتجاجات وانتقادات على نظام الحكم والسياسة المتبعة.

إن الأزمات التي حدثت في كل من المكسيك والبرازيل وروسيا ودول شرق آسيا جعلت من الأرجنتين تعرف فترة عدم استقرار إلى جانب تحملها السلبية المبالغة في تقييم الدولار الذي أدى إلى زيادة قيمة البيزو الأرجنتيني بنسبة 10% مقابل أهم شريك تجاري لها وهو البرازيل، وكذلك إضعاف القدرة التنافسية للصادرات الأرجنتينية وهذا ما زاد من تكاليف استيرادها للبترول مما زاد من حدة الأزمة، ولهذا أصبح أمام السلطات النقدية الأرجنتينية خيارين للخروج من أزمة الصرف إما السير نحو نظام صرف أكثر مرونة أو الخيار الثاني هو دولة الاقتصاد، وقد تم التخلي عن نظام صندوق الإصدار وتجميد الإيداعات البنكية وإتباع نظام الرقابة على الصرف، إلا أنّ هذه الإجراءات المتخذة خلفت اضطرابات وردود أفعال عنيفة على المستوى الاجتماعي والسياسي، كما كانت لها تأثيرات سلبية على الاقتصاد الحقيقي بحيث تمّ إلغاء مجمل العقود المالية العامة والخاصة، انخفاض الإنتاجية (-1.5% في السداسي الأول سنة 2002)، زيادة حدة التضخم (ارتفاع مؤشر أسعار الاستهلاك بـ 30% في نفس الفترة) إلى جانب ارتفاع نسبة البطالة إلى 25%.<sup>1</sup>

III- النماذج النظرية لتفسير العلاقة بين أنظمة الصرف والأزمات المالية:

بعد التعرف على أسباب مختلف أزمات العملة التي تعرض لها الاقتصاد العالمي وما خلفته من نتائج، قامت سلسلة من النماذج النظرية والتي أخذت بالحسبان خصوصيات كل نوع من الأزمات وقد تم تصنيفها إلى ثلاثة أجيال، بحيث تمثلت الأولى في ربط الأزمة بالتشويش بين السياسة الاقتصادية ونظام الصرف المتبع

<sup>1</sup> - Jérôme Sagard, 2002, « L'argentine un an après: De la crise monétaire a la crise financière », édition CEP II, Paris, N°218, Décembre p 01 - 03.

## الفصل الثاني الدراسات التجريبية السابقة لأنظمة سعر الصرف

(نموذج Krugman 1979)، وأشارت الثانية إلى معيار ذاتية التحقيق للتوقعات (نموذج Obstfeld 1994)، أما الثالثة فاهتمت بالتفاعل الموجود بين الأزمة المصرفية وأزمة الصرف (Krugman 1999).

### III-1- نماذج الجيل الأول:

لقد تم صياغة هذا النوع من النماذج والتي سعت لتفسير أزمات العملة من قبل كل من Krugman (1979)، Flood and Garber (1984) قبل وقوع الأزمات الحديثة والتي أعطت دوراً رئيسياً للأساسيات الاقتصادية في تفسير أزمات سعر الصرف، بحيث ينشأ هذا النوع من الأزمات عندما تحافظ الدولة على نظام صرف اسمي ثابت ضمن سياسات اقتصادية متعارضة، هذا ما يشير إلى عدم التلاؤم والتناسق بين السياسات الاقتصادية الداخلية ونظام الصرف المتبع، فالنمو المتسارع للكتلة النقدية مقارنة بالدول الأخرى والناتج عن السياسة التوسعية الممولة بالإصدار النقدي الجديد مع الدفاع عن قيمة تعادل ثابتة للعملة ببيع العملات الأجنبية في سوق الصرف سيؤدي إلى انخفاض مخزون احتياطات الصرف، بالإضافة إلى زيادة تسارع هجمات المضاربة على العملة وبالتالي نشوء أزمة مالية واضطرار الدولة إلى تخفيض العملة.<sup>1</sup>

إن في نماذج الجيل الأول يصبح نظام سعر الصرف الثابت غير قابل للاستمرار ويقتصر دور هجمات المضاربة فقط على انهياره، لذلك يمكن اعتباره مؤشراً على الدور المركزي لنظام سعر الصرف في التعرض للأزمات، هذا ما جعل صندوق النقد الدولي في نهاية سنوات التسعينات يقوم بتوجيه النداء للتخلي عن أنظمة الصرف الثابتة التقليدية التي اعتبرت الأكثر عرضة للأزمات والاتجاه لصالح الحلول الركنية المتمثلة في الأنظمة العائمة أو النظام الثابت الجامد مثل: مجالس العملة.

### III-2- نماذج الجيل الثاني:

يرى Obstfeld (1996) بأنّ الأزمة تكون غير مرتبطة بمستوى احتياطات الصرف وميزان المدفوعات، وإنما هي نتيجة نقائص وأخطاء نظام الصرف الثابت عند اختيار السياسة الاقتصادية المتبعة لمواجهة التحكيم، بحيث يصبح نظام الصرف هو القرار المثالي للسلطة والمصادقية الحاسمة في إمكانية الوصول إلى التوازن المتعدد.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - Krugman. P, op cit, p 12 - 27.

<sup>2</sup> - Obstfeld. M, Kenneth Rogoff, 1996, « Foundation of international macroeconomics », Cambridge MA: MIT press, p 29 - 34.



كما يقترح هذا الاقتصادي نموذج يوضح أن الأزمة تحدث نتيجة سياسة اقتصادية غير ملائمة، فالهجمات على العملة تحدث حتى في حالة وجود احتياطات صرف كافية لتغطية عجز ميزان المدفوعات، لذلك تنتج المضاربة عن سلوك عقلائي للمتعاملين قادر على إحداث تغيير في السياسة الاقتصادية، بالإضافة إلى أن هذا النموذج يركز على وجود توازنات متعددة وإمكانية حدوث أزمة ذاتية للتحقيق عند التنبؤ بعدم التزام السلطات النقدية بالمحافظة على سعر الصرف الثابت، لأن الدفاع عن أسعار الفائدة المرتفعة يحمل تكاليف عالية ويجبر البنك المركزي على التخلي عن سياسة الصرف الثابتة.

وعلى عكس نماذج الجيل الأول فإنّ الأسواق في نماذج الجيل الثاني لا تتوقع الأزمة بل تعمل على إحداثها، وبالتالي يمكن القول بأن التقهقر السريع للاحتياطات الرسمية يعتبر مؤشر عام للانخفاض الفوري وهو بدوره المسبب الرئيسي الذي يربط الأزمات بأسعار الصرف الثابتة، بحيث أن نزيف احتياطات الصرف يشكل عامل أساسي في نماذج الجيل الأول والثاني، فعلى الرغم من أن الدول ذات النظام الثابت تستطيع رفع أسعار الفائدة للدفاع عن عملتها إلا أن هذه الإستراتيجية تبقى محدودة، لأن ارتفاع أسعار الفائدة لا يمكن استمرارها كفاية لمدة أطول دون أن تحدث اختناقات في الاقتصاد وتأثير سلبي على النظام المالي.<sup>1</sup>

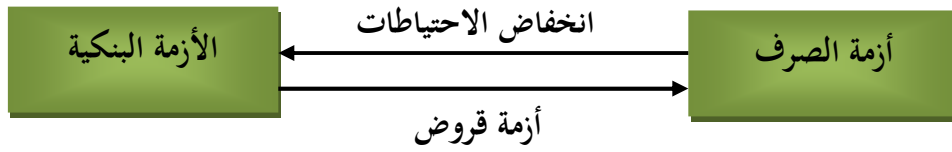
### III-3- نماذج الجيل الثالث:

تتمثل هذه النماذج في أزمات نظام صرف ونظام مصرفي في آن واحد لذلك تسمى بالأزمة التوأمية، بحيث أنها تحدث نتيجة الديون بالعملات الأجنبية لأن الأصول بالعملة المحلية تضعف من القدرة الاقتراضية للبنوك المحلية عند انخفاض قيمة العملة المحلية، فالهجمات المتتالية على الدول التجارية الشريكة التي لها نفس الخصائص الهيكلية تؤدي إلى انتقال العدوى حسب طبيعة الطلب الخارجي ومحددات سعر الصرف، لذلك عندما تنخفض قيمة عملة شريك تجاري منافس تتكون صدمة سلبية في الرصيد الجاري والاحتياطات كما أن ضعف نظام النمو المشترك لعدة دول يؤدي إلى نفس النتائج وهذا ما أثبتته نموذج (Krugman 1999).

<sup>1</sup> - Eichengreen. B, Rose. A, 1998, « Exchange rate mayhem: The antecedents and aftermath of speculative attacks », Economic policy, 21, p 249.

## الفصل الثاني الدراسات التجريبية السابقة لأنظمة سعر الصرف

إن التصدي للأزمة التوأمية يفرض التأثير المباشر على الأساسيات المتمثلة في خطة التعديل المقدمة من قبل صندوق النقد الدولي FMI والوقوف على عوامل الضعف الخاصة بالمدىونية الخارجية وارتفاع الديون القصيرة الأجل وحماية منافذ التمويل الخارجي التي تتعلق بالسوق المالي الدولي وقروض FMI وبنوك التنمية وإعادة الجدولة، بالإضافة إلى ضمان مصداقية السياسة الاقتصادية المتبعة لتجنب اللاتوازن المتعدد وإيجاد فوارق في أسواق رأس المال كالرسم على المبادلات.<sup>1</sup>



### IV- النماذج التجريبية لتفسير العلاقة بين أنظمة الصرف والأزمات المالية:

بدأ الاهتمام بالدراسات النظرية والتجريبية المعنية باختيار نظام سعر الصرف في الدول النامية في أعقاب أزمة العملة بالمكسيك، أزمة جنوب شرق آسيا، أزمة روسيا، أزمة البرازيل وأزمة الأرجنتين والتي تم عرضها سابقاً، بحيث بعد وقوع هذه الأزمات مباشرة نشأ توافق متزايد في الآراء لدى الاقتصاديات النامية والتي كان اندماجها وثيقاً في النظام المالي والتجاري الدوليين حول الحاجة إما إلى التعويم أو الانتقال إلى الربط المحكم.

وفي هذا المجال تؤكد الدراسات التطبيقية صحة ومصداقية النماذج النظرية حول احتمال نشوء مختلف أزمات أنظمة الصرف أكثر في الأنظمة الثابتة الجامدة وأن الأزمات المصرفية هي أكثر تواتراً في الأنظمة العائمة، كما تبين أغلبية الأعمال المقدمة حول علاقة أنظمة الصرف واحتمال الأزمات بأن أنظمة الصرف الثابتة هي الأكثر استسلاماً ورضوخاً للأزمة، فقد أشار Goldstein and Al (2000) بأن تقييم سعر الصرف الحقيقي بأكثر من قيمته هو من أحد المؤشرات الأكثر أهمية للإنذار بأزمة عملة قادمة، بالإضافة إلى أن النظام الثابت غالباً لا يسمح بتعديل سعر الصرف الحقيقي لذلك يظهر إضرار النظام الثابت بالنمو في حالة التخلي عنه بعد التعرض لأزمة نقدية، هذا ما يجبر السلطات على ترك النظام الثابت عند حدوثها كما أكدته الأزمات السابقة. في حين تستمر الأنظمة المرنة مع حدوث الأزمة بحيث تؤدي إلى تدهور سريع في قيمة العملة وبالتالي لن يتغير وضع النظام المرن، بينما يعتبر تغير سعر الصرف الحقيقي مكلفاً على الناتج في

<sup>1</sup> - جديدين لحسن، مرجع سبق ذكره، ص 28 - 29.

## الفصل الثاني الدراسات التجريبية السابقة لأنظمة سعر الصرف

ظل الأنظمة الثابتة بسبب محاولة السلطات الحفاظ على النظام لأطول فترة ممكنة بالرغم من انهياره في النهاية، وبالتالي تكون تكلفة الأزمة تحت النظام الثابت قبل انهيار العملة<sup>1</sup>.

زيادة على ذلك أكدت أبحاث (Ghosh and AI (2002) هذه النتيجة من خلال دراستهم لعلاقة معدل النمو بالأزمات النقدية في ظل النظامين المرن والثابت خلال فترات قبل وأثناء الأزمة وبعدها، بحيث توصلوا إلى أن النمو في ظل النظام الثابت يبدأ بالانخفاض التدريجي قبل الأزمة ومن ثمة ينهار أثناء الأزمة وبعد ذلك يتجه إلى الركود، أما في ظل النظام المرن فإن النمو ينخفض قبل الأزمة ثم يبدأ بالتزايد أثناء الأزمة وكما يبدو أن أزمة العملة لا تكون شديدة الوطأة في ظل هذا النظام لأنه يمكن مواجهتها بسياسية نقدية توسعية مما يحفز الاقتصاد على الأقل في المدى القصير، بالإضافة إلى أن تدهور قيمة العملة في النظام المرن تكون أقل كلفة من عملية التخفيض مع النظام الثابت وذلك نتيجة فقدان ميزة المصدقية<sup>2</sup>.

والجدول التالي يبين توزيع الأزمات تبعا لأنظمة الصرف خلال الفترة 1990 - 2001.

### الجدول رقم (II - 12): توزيع الأزمات تبعا لأنظمة الصرف خلال الفترة 1990 - 2001

الدول النامية	الدول المتقدمة والناشئة	كل الدول	الأزمة %	
1.09	1.10	1.09	72.96	الثابتة
0.92	0.61	0.79	27.04	المرنة

المصدر: (Bubula and Otker- Robe (2003)

وفي دراسة حديثة لصندوق النقد الدولي أثبتت بأن أنظمة الصرف الوسيطة وصلت إلى أعلى معدلات نمو في المتوسط، والتي نتجت عن إيجابيات الركيزة الاسمية (انخفاض تقلب أسعار الصرف الحقيقية والاسمية والاندماج في التجارة الدولية) وتجنب أهم السلبيات الرئيسية (المبالغة في تقدير أسعار الصرف)، ويبدو مع ذلك بأن الدول التي لديها نظام الصرف الثابت أو النظام الوسيط كانت أكثر عرضة لأزمات نقدية ومالية دون أن تكون موضوعا لأزمات النمو هذا ما أكدته دراسة Ghosh, Ostry and Tsangarides (2010)<sup>3</sup>.

<sup>1</sup>- Goldstein. M, Kamisky. G and Reinhart. C. M, 2000, « Assessing financial vulnerability: An early warning system for emerging markets », Washington, D. C: Institute for international economics, p 17.

<sup>2</sup>- Ghosh. A, Gulde. A and wolf. H, op cit, p 13.

<sup>3</sup>- Ghosh. A, Ostry. J. D and Tsangarides. C, 2010, « Exchange rate regimes and the stability of the international monetary system », IMF Occasional paper No.270, p 32.

كما اهتمت العديد من الدراسات التجريبية بالأزمات التوأمية لأنها تخص الدول الناشئة وتكون تكلفتها مرتفعة بالنسبة للاقتصاد الكلي، بحيث حاول كل من (Reinhart and Kaminsky (1996)، (Larrain and Velasco (2001) و (Rogoff and AI (2004) التعمق في الأعطاب الثابتة وإعطاء تحليل تطبيقي اعتماداً على التصنيف الطبيعي بدراسة إشكالية أزمات الصرف والأزمات المصرفية والأزمات التوأمية لمختلف أصناف الدول وأنواع الأنظمة والحصول على نتائج تبين أن احتمال أزمات الصرف هو الأعلى في الدول الناشئة، وبأن الأزمات المصرفية والتوأمية هي الأكثر وجوداً في الأنظمة الثابتة الجامدة خاصة بالنسبة لاقتصاديات الدول الناشئة في فترة التسعينات.

وفيما يلي سيتم عرض جدول يبين توزيع أنواع الأزمات حسب الأنظمة والدول:

الجدول (II - 13): توزيع أنواع الأزمات حسب الأنظمة والدول

الأزمة المصرفية (1990 - 1997)				نوعية الأزمة
السقوط الحر	تعويم موجه	مرونة محدودة	الثابتة	نوعية النظام
4.2	0.0	6.5	0.0	الدول الصناعية
0.0	3.8	8.0	15.4	الدول الناشئة
///	4.5	7.1	2.6	الدول النامية
أزمات الصرف (1990 - 2000)				نوعية الأزمة
السقوط الحر	تعويم موجه	مرونة محدودة	الثابتة	نوعية النظام
4.9	8.6	5.8	3.6	الدول الصناعية
0.0	6	6.1	8.8	الدول الناشئة
///	15.4	2.8	0.0	الدول النامية
الأزمات التوأمية				نوعية الأزمة
السقوط الحر	تعويم موجه	مرونة محدودة	الثابتة	نوعية النظام
0.0	0.0	2.2	0.0	الدول الصناعية
0.0	0.0	4.0	15.4	الدول الناشئة
///	0.0	0.0	0.0	الدول النامية

المصدر: Rogoff and AI (2004)

المبحث الثالث: الدراسات التجريبية التي تختبر العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي

بعد تصفح مجال الدراسات التطبيقية الخاصة بأنظمة الصرف تبين لنا قلة الأبحاث التي تناولت المردودية الاقتصادية لأنظمة الصرف فيما يخص النمو الاقتصادي بالرغم من كثرة الدراسات التي تبحث علاقة الأنظمة بالمتغيرات الأخرى (كالأزمات المالية والمصرفية، تدفقات رأس المال، أسعار الفائدة والسياسات المالية والنقدية)، بحيث أن معظم تلك الدراسات أصدرت في وقت حديث نسبيا علما بأن العديد من النظريات التي تشير للعلاقة تعتبر قديمة مثل: (1953) Friedman و (1961) Mundell و (1970) Poole ويرجع السبب في تأخر وقلة الدراسات التجريبية في هذا المجال إلى قلة وعدم تنوع البيانات المتاحة للتحليل، على عكس الوقت الحاضر فمع تطور التاريخ الاقتصادي للدول والاتجاه الدولي نحو الانفتاح العالمي بالإضافة إلى تطور وسائل التحليل القياسي وبأشكال مختلفة، قام العديد من الاقتصاديين بدراسات للتحقق من العلاقة وتقدم العون لصانعي السياسة لأن تكامل وتطور الاقتصاد المحلي يعتبر مهما لاستمرارية وتسريع عجلة النمو، ولكن بعض النظريات ترى بأن ارتباط الاقتصاد مع نظام صرف معين قد يؤدي إلى تغير في الأداء الاقتصادي.

فعلى ضوء التحليلات النظرية السابقة الذكر يمكن أن نستنتج بأن الآثار المنتجة من خلال نظام سعر الصرف متعددة وأحيانا متناقضة ولكن الأثر النهائي لا يمكن تحديده، لذلك اهتمت الدراسات الاقتصادية المعاصرة بدراسة العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي باستعمال طرق الاقتصاد القياسي وترتيبات الصرف المختلفة سواء كانت رسمية أو فعلية والتي توضح الخطوات الموضوعية من طرف الدول وما شهدته من أحداث متعاقبة، وذلك حتى يتسنى الاستفادة من هذه التجارب في الوصول إلى القرار السليم في عملية الاختيار بين أنظمة الصرف من خلال معايير وأسس معينة.

وبالتالي سنحاول من خلال هذا المبحث تقديم أكبر مجموعة من الأبحاث والدراسات المتعلقة بموضوع البحث، وذلك بتقسيمها إلى دراسات عربية وأخرى أجنبية التي تناولت تأثير أنظمة الصرف على النمو الاقتصادي بصورة مباشرة أو غير مباشرة.

المطلب الأول: الدراسات العربية التي تناولت العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي.

إنّ معظم الدراسات التطبيقية المنشورة التي اطلعنا عليها هي دراسات أجنبية تمت باللغة الانجليزية ويوجد عدد قليل منها باللغة العربية، بحيث تناولت هذه الأبحاث بصورة مباشرة تأثير أنظمة الصرف على النمو الاقتصادي في الدول النامية، وسنقوم بتقديمها وشرحها حسب التسلسل الزمني وذلك كما يلي:

### ➤ دراسة قادوس (1999):<sup>1</sup>

قام قادوس مقداد عام 1999 بدراسة تطبيقية بعنوان " اختيار نظام الصرف الأمثل للدينار الأردني "، بحيث تناولت هذه الدراسة كيفية اختيار نظام الصرف الأمثل للدينار الأردني خلال الفترة الممتدة من 1978 إلى 1997 وهذا من خلال استعراض نظم الصرف المختلفة التي مرّ بها الدينار، وقد تبين بأن خصائص الاقتصاد الأردني تنطبق وتتوافق مع نظم الصرف الثابتة لأن اقتصاد الأردن يتميز بدرجة عالية من الانفتاح الاقتصادي وذلك بتركيزه الشديد على تصدير نوع معين من السلع وبانعدام تكامله مع الأسواق المالية العالمية وبقيود كبيرة على حرية حركة عنصر العمل، بالإضافة إلى تميّزه بتضارب أهداف السياسات الاقتصادية المتبعة في تحقيق الأهداف الكلية مع وجود عدد محدد من الشركاء التجاريين يتم استيراد معظم السلع منهم، كما استطاع الباحث من خلال دراسته أن يثبت بأن فترة تثبيت الدينار بسلة حقوق السحب الخاصة شهدت تقلبا أقل في قيمة الدينار الأردني مقابل العملات الأخرى مقارنة بالفترة التي تم فيها استخدام أسلوب التعويم المدار.

وبعد دراسة الانحراف المعياري لأسعار صرف الدينار الأردني مقابل عملات الشركاء التجاريين الرئيسيين وجد الباحث بأن فترة التثبيت بسلة خاصة من العملات شهدت تقلبا أقل في قيمة الدينار مقارنة بالفترة التي تم فيها استخدام أسلوب التثبيت إلى عملة واحدة ممثلة بالدولار الأمريكي، كما أثبتت النتائج بأن أسلوب التثبيت إلى سلة حقوق السحب الخاصة يضمن تقلبا أقل في المتغيرات الاقتصادية التي تم اعتمادها

<sup>1</sup> - مشهور هذلول بربور، « العوامل المؤثرة في انتقال أثر أسعار صرف العملات الأجنبية على مؤشر الأسعار في الأردن (1985 - 2006) »، أطروحة دكتوراه مقدمة إلى قسم المصارف الإسلامية، كلية العلوم المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2008، ص 88 - 89.

## الفصل الثاني الدراسات التجريبية السابقة لأنظمة سعر الصرف

لغرض الدراسة وهي حجم التجارة الخارجية وعرض النقد (M1) وإجمالي الناتج المحلي الحقيقي، وخلصت الدراسة إلى عدة توصيات أبرزها إعادة ربط الدينار الأردني بسلة حقوق السحب الخاصة بأوزان العملات المعتمدة عند تاريخ إجراء التعديلات على أوزان العملات داخل سلات حقوق السحب الخاصة.

### ➤ دراسة بوردو والسعيد (2002):<sup>1</sup>

من خلال ندوة نظمها معهد السياسات الاقتصادية لصندوق النقد الدولي تحت عنوان " نظم وسياسات أسعار الصرف " في ديسمبر 2002 قام الباحث "مايكل بوردو" بمداخلة ركّز فيها على المنظور التاريخي لاختيار نظام سعر الصرف، بحيث عرض دليل تجريبي يحدد فيه مختلف أنظمة الصرف وانعكاساتها على أداء الاقتصاد الكلي. أما مداخلة "ناصر السعيد" في نفس الندوة عام 2002 فقد حدّد فيها بعض الدروس من التاريخ وتأثيراتها على السياسة الاقتصادية في اختيار نظم الصرف، كما بين الدروس التي يمكن أن تستعين بها البلدان العربية في اختيارها المناسب لسياسة سعر صرف عملتها.

### ➤ دراسة عاشور (2009):<sup>2</sup>

في دراسة قامت بها الباحثة "ماجدة عاشور" عام 2009 تحت عنوان " تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي: دراسة تطبيقية على مجموعة من الدول النامية "، بحيث هدفت هذه الدراسة إلى التأكد من وجود علاقة بين أنظمة سعر الصرف والنمو الاقتصادي من خلال استخدام نموذج الانحدار المتعدد لعينة متكونة من 16 دولة نامية خلال الفترة الممتدة من 1974 إلى غاية 2006 والذي يضم المتغيرات التالية: نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، الاستثمار كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، المعدل السنوي لنمو السكان، نسبة الالتحاق بالتعليم الثانوي، معدل نمو الاستهلاك الحكومي، مؤشر الحرية المدنية، مؤشر الانفتاح على العالم الخارجي، التغير في معدل التبادل التجاري، متغير صوري يمثل فترات الحروب العراقية (1980 إلى 1988 ومن 1990 إلى 1991)، بالإضافة إلى ثلاثة متغيرات صورية تعبر عن أنواع أنظمة الصرف (الثابتة- الوسيطة- المرنة) حسب التصنيف الواقعي لـ (Levy-Yeyati and Sturzenegger (2005).

<sup>1</sup> - د. علي توفيق وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 22 - 62.

<sup>2</sup> - ماجدة بنت مطيع عاشور، مرجع سبق ذكره، ص 66 - 93.

## الفصل الثاني الدراسات التجريبية السابقة لأنظمة سعر الصرف

وبعد إجراء الانحدار على هذه المتغيرات باستعمال منهج التأثيرات الثابتة ومعالجة المشاكل القياسية بواسطة طريقة المربعات الصغرى المعممة المقدره FGLS توصلت الدراسة للنتائج التالية:

- إنّ معدل النمو تحت نظام الصرف الثابت هو الأعلى من بين الأنظمة الأخرى، وذلك بالنسبة لمجموعة الدول النامية الأقل صناعة وبغض النظر عن مستوى الدخل الفردي.
- علاقة أنظمة الصرف الوسيطة بالنمو الاقتصادي كانت أكثر وضوحاً مع الدول مرتفعة الدخل، بحيث تشير هذه الدراسة بأن معدل النمو تحت أنظمة الصرف الوسيطة أعلى من معدل النمو تحت أنظمة الصرف المرنة.
- توجد علاقة إيجابية بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي لمجموعة من الدول النامية الأقل تطوراً في الصناعة.

### ➤ دراسة الهنداوي (2011):<sup>1</sup>

هدفت هذه الدراسة والتي قام بها عماد عمر محمود علي الهنداوي بعنوان "علاقة أنظمة سعر الصرف بأداء الاقتصاد المصري" عام 2011 إلى اختبار العلاقة بين أنظمة الصرف الفعلية ومؤشرات أداء الاقتصاد في مصر خلال الفترة من 1974 إلى 2007، بحيث اعتمد الباحث من خلال دراسته على المنهجية المستخدمة من قبل Levy-yeyati and Sturzenegger في قياسهما للعلاقة بين أنظمة سعر الصرف والنمو الاقتصادي للدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي لعينة مكونة من 154 دولة في الفترة 1974 إلى 2000، وذلك بإدخال متغير صوري يدخل في تحليل الانحدار الخاص بالمتغيرات التي تعبر عن أداء الاقتصاد.

ثم قام بعد ذلك بعرض النماذج والتي بواسطتها يمكن تقدير العلاقة بين أنظمة الصرف الفعلية في مصر ومؤشرات أداء الاقتصاد والمتمثلة في ثلاثة نماذج منفصلة وهي نموذج خاص بمعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي، نموذج خاص بمعدل التضخم ونموذج خاص برصيد الحساب الجاري، مع أخذ المتغيرات الأخرى المفسرة لمؤشرات الأداء الاقتصادي بعين الاعتبار مثل: إجمالي تكوين رأس المال الثابت، إجمالي الإنفاق الاستهلاكي الحكومي، نسبة الصادرات والواردات من السلع والخدمات، نسبة عرض النقود M2، صافي

<sup>1</sup> - عماد عمر محمود علي الهنداوي، مرجع سبق ذكره، ص 83 - 146.



الأصول الأجنبية، فائض (عجز) الميزانية، نسبة السكان الذين أعمارهم 65 عاما فأكثر إلى إجمالي السكان، درجة الانفتاح الاقتصادي، الإنفاق الاستهلاكي النهائي العائلي ومعدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، بالإضافة إلى المتغير الصوري الذي يعبر عن نظامي سعر الصرف المطبقين خلال فترة الدراسة (نظام النطاق الزاحف، نظام الصرف المربوط المتحرك) وذلك لتفادي مشكلة الارتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة من جهة واختلاف المتغيرات المفسرة في كل نموذج عن الآخر من جهة أخرى.

وبعدما اختبر الباحث مدى استقرار السلاسل الزمنية وذلك باستخدام شكل الانتشار الخاص بكل سلسلة زمنية واختبار جذر الوحدة لاختبار مدى استقرار السلاسل الزمنية عن طريق إجراء اختبار السببية ل Granger، من أجل معرفة اتجاه السببية ومدى وجود تكامل مشترك بين متغيرات كل نموذج من نماذج الدراسة والتوصل إلى تقدير العلاقة التوازنية طويلة الأجل بين مؤشرات أداء الاقتصاد والمتغيرات المفسرة لها من خلال مجموعة من النتائج أهمها ما يلي:

- وجود علاقة معنوية في الأجل الطويل بين أنظمة سعر الصرف ومؤشرات أداء الاقتصاد المصري المتمثلة في معدل النمو ومعدل التضخم ومعدل رصيد الحساب الجاري.
- يعد نظام الصرف النطاق الزاحف مع تعدد أسعار الصرف هو الأفضل للنمو الاقتصادي في مصر من نظام الصرف المربوط المتحرك.
- تبين أن الأسعار أقل استقرارا في ظل تطبيق نظام الصرف المربوط المتحرك عن نظام الصرف النطاق الزاحف مع تعدد أسعار الصرف.
- وجود علاقة معنوية موجبة بين نظام الصرف المربوط المتحرك ورصيد الحساب الجاري في مصر، بينما توجد علاقة معنوية سالبة بين نظام سعر الصرف النطاق الزاحف ورصيد الحساب الجاري.
- يؤثر الإنفاق الاستهلاكي الحكومي على النمو في الأجل الطويل تأثيرا عكسيا معنويا، أما في الأجل القصير يكون له تأثير ايجابي معنوي على معدل النمو الاقتصادي وتأثير سلبي على معدلات التضخم.
- تعود أهم أسباب التضخم في مصر في الأجل الطويل إلى كل من عجز الميزانية العامة للدولة ومعدل النمو في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، بحيث تبين وجود علاقة طردية معنوية بين هاذين المتغيرين ومعدل التضخم في مصر.

- الاستمرار في تطبيق نظام سعر الصرف المربوط المتحرك، بحيث أنه أكثر قدرة على امتصاص الصدمات وأقل عرضه لهجوم المضاربات من نظام الصرف النطاق الزاحف مع تعدد أسعار الصرف الذي كان مطبقاً من قبل، خاصة مع التوجه نحو زيادة حرية انتقال رؤوس الأموال وأن يكون تحرك سعر الصرف في أضيق الحدود كلما أمكن ذلك، كما يراعي عند تحديد سعر الصرف إضافة إلى التوازن الخارجي استقرار الأسعار في الداخل.

**المطلب الثاني: الدراسات الأجنبية التي تطرقت إلى العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي.**

يتضمن هذا الجزء الدراسات التجريبية الأجنبية التي اختبرت العلاقة بشكل كلي ومباشر بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي، إلا أن أغلبية هذه الدراسات توصلت إلى نتائج متباينة في بعض الأحيان وذلك حسب التصنيف المستخدم، بحيث أن هناك باحثين لم يصلوا لاستنتاج علاقة واضحة بين النمو والأنظمة لتبقى هذه الدراسات مبهمه. وفيما يلي سنقوم بتقديم شرح لمجموعة من الدراسات التطبيقية حسب التسلسل الزمني وذلك من 1989 إلى غاية 2012، منها من توصلت إلى غياب العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي ومنها من أثبتت وجود تأثير لأنظمة الصرف على النمو الاقتصادي سواء كان إيجابياً أو سلبياً.

**I- الدراسات التجريبية التي توصلت إلى غياب تأثير أنظمة الصرف على النمو الاقتصادي:**

سنحاول تقديم بعض الدراسات التجريبية التي تطرقت بصورة مباشرة إلى تأثير أنظمة الصرف على النمو الاقتصادي مع استخدام مجموعة من المؤشرات، ولكنها توصلت إلى غياب العلاقة بين الأنظمة والنمو وقد تمثلت فيما يلي:

➤ دراسة **Baxter and Stockman (1989):<sup>1</sup>**

استعمل Baxter and Stockman في دراسة قديمة عام 1989 عينة مكونة من 49 دولة لمقارنة بعض المتغيرات الاقتصادية (إنتاج، استهلاك، التجارة الخارجية، سعر الصرف الحقيقي) وذلك للفترة الممتدة من 1949 إلى 1986، إلا أنهم لم يجدوا اختلافاً في سلوك هذه المتغيرات بالنظر لنظام الصرف المطبق.

<sup>1</sup>- Baxter. M and A. C. Stockman, 1989, « Business cycles and the exchange rate regime: some international evidence », Journal of monetary economics, 23 (3), p 377 - 400.

## الفصل الثاني الدراسات التجريبية السابقة لأنظمة سعر الصرف

### ➤ دراسة Mills and Wood (1993):<sup>1</sup>

قامت دراسة Mills and wood سنة 1993 بالتأكد من صحة وجود علاقة منتظمة بين أنظمة الصرف وخمس متغيرات اقتصادية كلية من بينها الناتج المحلي الإجمالي تحت عنوان " Does The Exchange Rate Regime Affect the Economy ?"، ولاختبار تأثير الأنظمة على الناتج حلل الباحثان سلسلة سنوية لناتج المملكة المتحدة خلال الفترة الممتدة من 1855 إلى 1990 والتي تتغير فيها أنظمة الصرف المتبناة، وقد تم تمثيل هذه السلسلة بمعادلتين الأولى هي عبارة عن دالة الاتجاه العام المجزأ (Segmented linear trend) مع نقاط انكسار للفترتين 1918 و 1921 والتي تمثل فترة الحرب العالمية الأولى، أما الثانية فتمثل الانحدار الذاتي من الدرجة الثانية.

ومن تقرير النموذجين توصل الباحثان من المعادلة الأولى إلى أن الناتج المحلي البريطاني تغير نتيجة الحرب العالمية الأولى والثانية وليس نتيجة اختلاف أنظمة الصرف المتبعة، بينما وجد من المعادلة الثانية أن السلسلة مستقرة بغض النظر عن نظام الصرف المتبع، لذلك فإن النتيجة النهائية التي حددها الباحثان هي أن تغير اتجاه ودورات الناتج البريطاني لم يكن نتيجة تغير الأنظمة المتبناة، أي أنهم توصلوا إلى غياب أثر نظام الصرف على النمو الاقتصادي.

### ➤ دراسة صندوق النقد الدولي (1997):<sup>2</sup>

بحث صندوق النقد الدولي سنة 1997 خواص ترتيبات أنظمة الصرف في الدول النامية من خلال دراسة قام بها بعنوان " Exchange Rate Arrangements and Economic Performance in Developing Countries"، وذلك عن طريق مناقشة عدة أمور مهمة تخص أنظمة صرف تلك الدول كمراحل تطورها والعوامل المؤدية لاختيار هذه الأنظمة وخصائص التضخم والنمو مع ترتيبات أنظمة الصرف المرنة مقابل الثابتة، بحيث استعمل لغرض التحليل الرسوم البيانية التي توضح تحركات السلسلة عبر الزمن وذلك

<sup>1</sup>- Mills. t and G. E Woods, (1993), « Does The Exchange Rate Regime Affect The Economy? », Federally reserve bank of ST. Lounis review.

<sup>2</sup>- International Monetary Fund, 1997, « Exchange Rate Arrangements and Economic Performance in Developing Countries », in World Economic Outlook, Washington. D. C, October, p 78 - 97.

لكل من مجموعة الدول المتبعة للأنظمة الثابتة والدول المتبعة للأنظمة المرنة فقد مددت فترة الدراسة من 1975 إلى 1996 وأدخلت جميع الدول النامية ضمن التحليل.

أما نتائج الدراسة أظهرت زيادة معدل نمو الدول المتبعة للأنظمة المرنة مقارنة بالدول الأخرى المتبعة للأنظمة الثابتة أثناء فترة التسعينيات، غير أن النتائج قد اختلطت بعد استثناء الدول الآسيوية المعروفة بسرعة نموها والمتبينة لسعر الصرف المرن، بحيث لم يظهر اختلاف في الأداء الاقتصادي بشكل واضح بين النظامين المرن والثابت، وبالتالي أشارت النتيجة النهائية إلى عدم وجود ارتباط بين الأنظمة والنمو.

#### خلاصة:

إن هذه الدراسات التجريبية توصلت إلى غياب تأثير أنظمة الصرف على النمو الاقتصادي أي أنها لا تدعم فرضية وجود علاقة بين الأنظمة والنمو، فمنذ انطلاق الدراسات التطبيقية للعلاقة في حقبة التسعينيات الميلادية أخفقت تلك الأبحاث في التأكد من صحة العلاقة بين الأنظمة والنمو، ويعود هذا إلى اعتماد الدراسات في ذلك الوقت على التصنيف الرسمي المعلن والذي يختلف عن التصنيف الفعلي، وبالتالي فإن استخدام مقاييس خاطئة في تقييم العلاقة يؤدي إلى نتائج مضللة. وكنتيجة لملاحظة العديد من الاقتصاديين لهذا التعارض بدأ العمل على إيجاد مخططات تصنيفية تستند على بيانات واقعية من سوق العملات الأجنبية حيث استخرجوا منها أدلة تطبيقية تؤكد العلاقة، وهذا ما سنراه من خلال الدراسات التطبيقية القادمة والتي سيتم عرضها من خلال الجزء الموالي.

II- الدراسات التجريبية التي أثبتت وجود علاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي:

مع تطور طرق الاقتصاد القياسي وتنوع ترتيبات أنظمة الصرف الفعلية ظهرت العديد من الدراسات التطبيقية التي توصلت إلى وجود تأثير لأنظمة الصرف على النمو الاقتصادي على عكس الدراسات السابقة والتي نفت العلاقة بينهما، فمنها من أيدت التأثير الإيجابي لأنظمة الصرف الثابتة على النمو الاقتصادي ومنها من وجدت علاقة إيجابية بين أنظمة الصرف المرنة والنمو، ومنها من فضلت تبني الأنظمة الوسيطة لما لها من مميزات تجعلها تحقق أفضل نمو اقتصادي حسب آراء بعض الباحثين، وهذا ما سنحاول التعرف عليه من خلال عرض مجموعة من الدراسات والتي تمثلت فيما يلي:

➤ دراسة Ghosh and Al (2003/1997):

اهتمت دراسة Ghosh and Al عام 1997<sup>1</sup> تحت عنوان " Does the Nominal Exchange Rate Regime Matter " باختبار أثر أنظمة الصرف على النمو الاقتصادي والتضخم وعلى تقلباتهما من خلال استعمال معطيات سنوية لعينة مكونة من 136 دولة للفترة من 1960 إلى 1990، أما بيانات الأنظمة المستخدمة فهي البيانات المصنفة تصنيفا واقعيا والمطورة من قبل مؤلفي الدراسة، كما أنها تعتمد على التصنيف الرسمي المعلن في إيجادها.

ومن أجل اختبار العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي استخدم الباحثون المتغيرات التالية: معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، معدل التبادل التجاري، متباطئة معدل الاستهلاك الحكومي، مؤشر البنك الدولي للتنمية، نسبة الاستثمار من الناتج المحلي الإجمالي، معدل نمو التجارة الخارجية، متغيران صوريان لنظامي الصرف الثابت والوسيط. وقد لوحظ من تقدير النموذج مع تباين السلاسل الزمنية معنوية المتغير الصوري للنظام الثابت وبإشارة موجبة بمعنى أن زيادة تقلب الناتج يكون مع نظام الصرف الثابت، وتتلخص أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة بوجود دليل ضعيف يدعم العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي، بحيث ينخفض معدل النمو قليلا تحت نظام الصرف الثابت بسبب زيادة معدل الاستثمار ونفس النتيجة بالنسبة للأنظمة المرنة، أما بخصوص أنظمة الصرف الوسيطة فلم تظهر لها علاقة.

<sup>1</sup> - Ghosh. A, Gulde. A-M and wolf. H, 1997, op cit, p 1 - 35.

## الفصل الثاني الدراسات التجريبية السابقة لأنظمة سعر الصرف

وفي سنة 2003<sup>1</sup> أعاد الباحثون Ghosh and Al نفس الاختبار من خلال كتابهم: " Exchange Rate Regimes: Choices and Consequences " بنفس طريقتهم السابقة مع اختلاف عينة الدراسة والتي توسعت إلى الفترة من 1970 إلى 1999 ول 147 دولة وبمستويات دخول مختلفة (مرتفع، متوسط، منخفض)، كما أن النموذج المستخدم من قبلهم يأخذ نفس شكل الانحدار السابق مع إضافة متغير التعليم، الضرائب، متغير التأثير التقاري للدخول، لوغاريتم حجم السكان، معدل النمو السكاني والمتغيران الصوريان للنظام الثابت والوسيط والنسبة للنظام المرن فهو النظام المحذوف.

أما نتائج التقدير أشارت إلى ارتباط الأنظمة الثابتة والوسيط بمعدل نمو أعلى من الأنظمة المرنة إلا أن النتائج اختلفت عندما قسمت عينة الدراسة على مستويات مختلفة الدخل، بحيث ظهرت نتائج معاكسة للنتائج السابقة بالنسبة للدول مرتفعة الدخل فقد تبين ارتباط نظام الصرف الثابت بمعدل نمو منخفض وبمعنوية إحصائية، وبالتالي توصل الباحثون من خلال هذه النتيجة إلى وجود التأثيرات الخاصة لكل دولة واحتمالية وجود تأثير داخلي لمتغيرات الأنظمة، وعلى هذا الأساس استخلص الباحثون بأن الأداء الاقتصادي تحت الأنظمة الثابتة لن يكون أسوأ من الأداء تحت الأنظمة المرنة، بالإضافة إلى وجود دليل يدعم وجود افتراض زيادة تقلب الناتج تحت الأنظمة الثابتة.

### ➤ دراسة Perrault, Bailliu and Lafrance (2002/2001):

تهدف دراسة Perrault, Bailliu and Lafrance سنة 2001<sup>2</sup> بعنوان " Exchange Rate Regimes and Economic Growth in Emerging Markets " إلى اختبار أثر الأنظمة على النمو الاقتصادي وفحص أثر التحول من نظام نقدي إلى آخر على النمو لـ 25 اقتصاد ناشئ خلال الفترة 1973-1998، بحيث اعتمدوا في تصنيف الأنظمة على التصنيف الرسمي بالإضافة إلى التصنيف الواقعي المطور من قبل الباحثين والمسمى بالقاعدة الهجينة ذات الخطوتين Two-Step Hybrid Mechanical Rule (HMR) .

<sup>1</sup>- Ghosh. A, Gulde. A-M and wolf. H, 2003, op cit, p 1 - 32.

<sup>2</sup>- Bailliu. J, Lafrance. R, Perrault. J. F, 2001, « Exchange Rate Regime and Economic Growth in Emerging Markets », In revising the case for Flexible Exchange Rates, Proceedings of a conference held by the bank of Canada, 317- 45, November.

أما فيما يخص النموذج فقد استخدموا النموذج العام لانحدار النمو على سلاسل زمنية متوسطة لكل خمس سنوات لاختبار العلاقة متوسطة الأجل وذلك من خلال استعمال المتغيرات التالية: معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، الاستثمار كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، معدل نمو الاستهلاك الحكومي، مؤشر الانفتاح على التجارة الخارجية ومؤشر تطور القطاع المالي بالإضافة إلى المتغيرات الصورية لأنظمة سعر الصرف، فالأول هو عبارة عن متغير صوري لأنظمة جميعها (الثابت، الوسيط، المرن) والثاني يمثل حالة تحول الدولة من نظام إلى آخر، كما قام الباحثون بتقدير النموذج بعدة أشكال مرة مع التصنيف الرسمي ومرة مع التصنيف الواقعي، وكانت نتائج هذه الدراسة تبين بأن التأثيرات الثابتة هي أكثر ملائمة للنموذج طبقاً لاختبار "هوسمان" وهي كالتالي:

- ارتباط ترتيبات الأنظمة الأكثر مرونة حسب التصنيف الواقعي بالنمو الأعلى فقط للدول المنفتحة نسبياً للتجارة ولتدفقات رأس المال، أما باقي الدول الأقل انفتاحاً فقد ارتبطت الأنظمة المرنة بالنمو الأقل.
- يحمل معامل ترتيبات الأنظمة الأكثر مرونة حسب التصنيف الواقعي تأثيراً موجباً على النمو الاقتصادي، خاصة الدول التي لديها قطاع مالي متطور نسبياً والعكس بالنسبة للدول التي تملك قطاعاً مالياً متخلفاً فقد ارتبطت الأنظمة المرنة بالنمو الأقل.

ثم بعد ذلك قام الباحثون **Perrault, Bailliu and Lafrance** سنة 2002<sup>1</sup> بإعادة الاختبار السابق لنفس الهدف وهو أثر أنظمة الصرف على النمو الاقتصادي من خلال دراسة أخرى يتمثل عنوانها في " Does Exchange Rate Policy Matter for Growth ? " ولكن مع الأخذ بعين الاعتبار أثر وجود سياسة إرساء رسمية للعملة على علاقة الأنظمة بالنمو، بحيث أن عدم حل الاختلافات في التصنيف سينتج عنه تقييم خاطئ للعلاقة لأن الأصناف المرنة والوسيط يمكن أن تحتوي على سياسات إرساء قوية أو ضعيفة يختلف تأثيرها على النمو.

وقد استخدم الباحثون من خلال هذه الدراسة مجموعة بيانات مقطعية لـ 60 دولة نامية وصناعية للفترة 1973 - 1998 وكانت السلاسل الزمنية ممثلة بمتوسطات لكل خمس سنوات، بحيث استخدموا بيانات الأنظمة التي قاموا بتصنيفها بالاعتماد على مدى وجود سياسة إرساء رسمية للعملة (إطار سياسة نقدية صلبة)

<sup>1</sup> - Bailliu. J, Lafrance. R, Perrault. J. F, op cit, p 381 - 414

## الفصل الثاني الدراسات التجريبية السابقة لأنظمة سعر الصرف

بالإضافة إلى استخدام نفس متغيرات النموذج السابق ولكن هذه المرة تم تقديره بواسطة طريقة العزوم المعممة (Generalized Method of Moment GMM)، وكانت النتائج المتوصل إليها كالتالي:

- إيجابية تأثير أنظمة الصرف الموصوفة بسياسة الإرساء النقدية على النمو سواء كانت ثابتة أو وسيطة أو مرنة.
- إن تأثير أنظمة الصرف المرنة والوسيطه بدون سياسة إرساء رسمية مسيء للنمو الاقتصادي.
- يجب اعتبار صيغة السياسة النقدية المرعاة المصاحبة لنظام الصرف عند تقييم الأداء الاقتصادي للأنظمة.

### ➤ دراسة Levy-yeyati and Sturzenegger (2002):<sup>1</sup>

قامت دراسة Levy-yeyati and Sturzenegger سنة 2002 بالتأكد من صحة العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي تحت عنوان " To Float or to Fix: Evidence on the Impact of Exchange Rate Regimes on Growth "، وقد تم تقدير النموذج على أنظمة الدول ذات المصادقية العالية واختبار احتمالية وجود تأثير داخلي لمتغيرات أنظمة الصرف، وذلك باستخدام تصنيفهم الواقعي لعينة متكونة من 183 دولة نامية ومتقدمة خلال الفترة 1974-2000 عن طريق اختبار بعض المتغيرات المتمثلة في: معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، الاستثمار كنسبة من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي، نسبة التغير في معدل التبادل التجاري، متباطئة معدل نمو الاستهلاك الحكومي، إجمالي عدد السكان، معدل النمو السكاني، إجمالي المسجلين في الثانوية، مؤشر الانفتاح التجاري، نصيب الفرد المبدئي الذي يمثل التأثير التقاربي، مؤشر الحرية المدنية، بالإضافة إلى ثلاثة متغيرات صورية لدول مختلفة: أحدها لأمريكا اللاتينية والآخر لدول الصحراء الكبرى والثالث لاقتصاديات دول التحول، وكذلك متغيران صوريان للأنظمة الثابتة والوسيطه. وباستعمال طريقة المتغيرات الوسيطة (Instrumental Variables) والتي تحل مشكلة احتمالية التأثير الداخلي للأنظمة وطريقة المربعات الصغرى العادية (Ordinary Least Squares Method OLS)، توصل الباحثان إلى النتائج التالية:

- تبين بأن التصنيف الواقعي للأنظمة كان ضروريا للحصول على نتائج معنوية للعلاقة.

<sup>1</sup> - Levy-yeyati. E and Sturzenegger. F, 2002, « To Float or to Fix: Evidence on the Impact of Exchange Rate Regimes on Growth », American Economic Review 93 (4), p 1 - 49.



- أظهرت نتائج الانحدار لجميع العينة بأن الدول المتبعة للأنظمة المرنة تحقق نمواً أعلى من الدول التي تتبع الأنظمة الثابتة.
- وجد الباحثان بأن الأثر السلبي للأنظمة الثابتة على النمو ارتبط بالدول النامية دون الدول الصناعية، ففي نظرهم الأنظمة العائمة في الدول النامية ترتبط بمعدلات نمو أكبر ثم تليها الثابتة وتحتل الوسيطة المرتبة الثالثة.

➤ دراسة Rogoff and AI (2003):<sup>1</sup>

جاء Rogoff and AI عام 2003 بدراسة تحت عنوان " Evaluation and Performance of Exchange Rate Regimes " تهدف إلى البحث في التطور التاريخي لأنظمة الصرف في الدول النامية والناشئة من أجل التأكد من حقيقة بعض النظريات المبهمة كنظرية "الخوف من التعويم"-Fear of floating- و "نظرية ذات القطبين" -Bipolar view-، بالإضافة إلى البحث عن تأثير الأنظمة على كل من التضخم والنمو الاقتصادي.

وقد استخدمت الدراسة بيانات سنوية للفترة من 1940 إلى 2001 على عينة مكونة من 160 دولة نامية وناشئة ومتقدمة عن طريق تحليل سلوك الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، أما نموذج انحدار النمو فقد كان مشابهاً لدراسة (2001) Levy-yeyati and Sturzenegger ولكن بالاعتماد على أربع متغيرات صورية لأنظمة الصرف حسب التصنيف الواقعي لـ (2004) Reinhart and Rogoff وهي أنظمة الصرف ذات التثبيت الضعيفة Soft Peg، أنظمة صرف المرنة المدارة Managed Floating، نظام الصرف المرن الحر Freely Floating والسقوط الحر Freely Falling والذي يتضمن حالات التضخم المرتفعة.

وبعد تقدير النموذج لمستويات مختلفة من الدول النامية والناشئة والمتقدمة، وجد الباحثون نتائج مختلفة تمثلت فيما يلي:

- من خلال استعمال العينة كاملة أظهرت النتائج عدم وجود علاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي بأي منهجية مستعملة.

<sup>1</sup> Rogoff. K, Hussain. M, Mody. A, Brooks. R and Oomes. N, 2003, « Evaluation and Performance of Exchange Rate Regimes », IMF Working Paper, WP/03/243, December; p 1 - 80.

- وبعد أخذ العينة متفرقة وجد الباحثون بالنسبة لعينة الدول النامية أن مستوى النمو الأقل كان للأنظمة الأكثر مرونة، والعكس بالنسبة للدول المتقدمة فقد كان معدل النمو الأعلى مع الأنظمة الأكثر مرونة وبمعنوية مرتفعة ومعدل النمو الأقل كان من نصيب الدول المتقدمة المتبعة لنظام الصرف الثابت، أما الدول الناشئة فإن الدراسة توصلت إلى وجود أثر غامض للمرونة على النمو.

### ➤ دراسة Huang and Malhotra (2004):<sup>1</sup>

في سنة 2004 قام الباحثان Huang and Malhotra بفحص العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي مع الاهتمام بتأثير مستوى التطور الاقتصادي للدول مع اختبار العلاقة بين تقلب الناتج ومعدل النمو الاقتصادي، وذلك من خلال دراسته بعنوان " Exchange Rate Regimes and Economic Growth " لعينة مكونة من 12 دولة آسيوية نامية وناشئة و 18 دولة أوروبية متقدمة للفترة من 1976 إلى 2001.

ومن أجل الوصول إلى الأهداف السابقة استخدم الباحثان التصنيفات الواقعية للأنظمة التابعة لـ (2004) Reinhart and Rogoff (RR)، وفيما يخص النموذج فقد كان مشابهاً لانحدار النمو المستخدم في دراسة (2002) Levy-yeyati and Sturzenegger (LYS) مع إضافة أربعة متغيرات صورية للأنظمة (الأنظمة الثابتة، الأنظمة الثابتة الزاحفة، أنظمة المرونة المدارة، النظام المرن الحر)، وبعدها تم تقدير النموذج للدول النامية والناشئة الآسيوية والدول المتقدمة الأوروبية كلاً على حدى لمعرفة أثر اختلاف التطور الاقتصادي على العلاقة، ثم قام بتقدير النموذج لكلا المجموعتين بعد استبدال المتغيرات الصورية الأربعة للأنظمة بمتغير صوري واحد يجمع بينها لأنه حسب رأي الباحثين فإن معنوية هذا المتغير الأخير الخاص بالأنظمة تدل على وجود علاقة مباشرة، أما معنوية المتغيرات الصورية الأربعة للأنظمة فتدل على العلاقة غير المباشرة.

إن النتيجة النهائية للدراسة أكدت على أهمية الأخذ بعين الاعتبار مستوى التطور الاقتصادي عند اختيار النظام الملائم للنمو الاقتصادي بحيث:

- لم تظهر معنوية الأنظمة على النمو في عينة الدول المتقدمة الأوروبية.

<sup>1</sup> - Huang. Haizhou and Malhotra. Priyanka, 2004, « Exchange Rate Regimes and Economic Growth », International Monetary Fund, Washington, p 1 - 33.

## الفصل الثاني الدراسات التجريبية السابقة لأنظمة سعر الصرف

- في عينة الدول النامية والناشئة الآسيوية وجدت الدراسة تأثيراً معنوياً للأنظمة على النمو بشكل غير مباشر مع النظام الثابت والوسيط والممثلة بالنظام الثابت الزاحف والنظام المرن المدار وكان تأثيرها إيجابياً على النمو وأعلى نسبة كانت للنظام المرن المدار، أما النظام المرن الحر فلم يكن معنوياً، وتدل هذه النتيجة على عدم صحة نظرية ذات القطبين والتي تقترح وجوب تلاشي الأنظمة الوسيطة لإضرارها بالنمو.

تفسر هذه النتيجة أن:

- الدول المتقدمة تملك أسواقاً متكاملة خاصة المالية منها لذلك تكون أكثر قابلية لمواجهة الصدمات النقدية والحقيقية مما ينبغي الحاجة لامتلاك أنظمة تساعد على حل المشاكل، وبالتالي كانت مساهمة النظام المرن ضعيفة.

- في الدول النامية والناشئة تبرز أهمية اختيار نظام صرف ملائم يساعد في تعديل الصدمات التي يواجهها الاقتصاد، لأنها تتميز بأسواق غير متكاملة وأقل تطوراً. ومن هنا تظهر معنوية كل من النظام الثابت والوسيط في التأثير على النمو الاقتصادي لما يوفرانه من مصداقية للسياسة، والتي بدورها تدعم التجارة والاستثمار ومن ثم النمو.

- ومن النتائج المهمة الأخرى التي توصل إليها الباحثان هي عدم وجود علاقة بين تقلب الناتج والأنظمة المختلفة سواء للدول المتقدمة أو النامية أو الناشئة، وذلك من خلال التوزيع البياني للانتشار بين تباين معدل نمو نصيب الفرد من الناتج والأنظمة المختلفة.

➤ دراسة Coudert and Dubert (2005):<sup>1</sup>

هدفت دراسة Coudert and Dubert سنة 2005 بعنوان " Does the Exchange Rate Regime Explain Differences in Economic Results for Asian Countries ? " إلى التأكد من تأثير أنظمة الصرف على التضخم والنمو وذلك باستخدام عينة مكونة من 10 دول آسيوية خلال الفترة 1990-2001، من خلال الاعتماد على تصنيفهم الخاص وتطبيق متوسط المجموعة المرتبة Pooled mean Group (PMG) على مجموعة من المتغيرات المتمثلة في: معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي،

<sup>1</sup>- Coudert. Virginie and Dubert. Marc, 2005, « Does Exchange Rate Regime Explain Differences in Economic Results for Asian Countries? », Journal of Asian Economics, Elsevier, Vol 16, 31 August, p 874 - 895.

نسبة الاستثمار، مؤشر الانفتاح التجاري، معدل النمو السكاني، إجمالي المسجلين في الثانوية، نصيب الفرد الأولي من الناتج المحلي الحقيقي مع إضافة أربع متغيرات صورية للأنظمة وهي النظام الثابت، النظام الثابت الزاحف، النظام المرن الحر، نظام السقوط الحر. وعلى هذا الأساس توصل الباحثان إلى النتائج التالية:

- يؤدي النظام الثابت إلى انخفاض في معدل النمو بالنسبة إلى النظام المرن المدار في الأجل القصير وبمعنوية إحصائية.
- إن نتيجة نظامي الثابت الزاحف والمرن الحر لم تكن معنوية وبالتالي فإنهما لا يؤثران على النمو مقارنة بالنظام المرن المدار.
- وجود تأثير سلبي قوي لحالات انخفاض السقوط الحر بحيث أن معدل النمو ينخفض مقارنة بالنظام المرن المدار وبمعنوية إحصائية.

كما يمكن تلخيص أهم نتائج الدراسة على أن أضرار النظام الثابت أكبر من أضرار النظام المرن المدار، بحيث تقلص حالات انخفاض العملة للنمو وذلك نتيجة الأزمات التي تحتويها عينة الدراسة، ومن أهم النتائج أيضا هي أن الأنظمة الوسيطة (الثابت الزاحف والمرن المدار) تعتبر من الخيارات الجيدة للنمو، لذلك فإن هذه النتيجة تتوافق مع نتائج دراسة **Williamson (2002)** والذي استنتج أن الترتيبات الوسيطة هي الأكثر ملائمة لاقتصاديات الدول النامية.

#### ➤ دراسة **Garofalo (2005)**:<sup>1</sup>

قام Paolo Garofalo عام 2005 بفحص أثر أنظمة الصرف على التضخم والنمو الاقتصادي لدولة واحدة وهي إيطاليا من خلال دراسة بعنوان " Exchange Rate Regimes and Economic Performance: The Italian Experience "، وذلك باستخدام نموذج نمو مشابه للدراسات السابقة يحتوي على خمسة متغيرات تمثلت في: معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، نسبة الاستثمار، معدل النمو السكاني، مؤشر الانفتاح التجاري، معدل التبادل التجاري خلال الفترة 1961 إلى 1998.

<sup>1</sup> - Paolo Garofalo, 2005, « Exchange Rate Regimes and Economic Performance: The Italian Experience », Bank of Italy, London Representative Office, September, p 1 - 57.

وقد تم اختيار متغيرات هذا النموذج باستخدام طريقة المربعات الصغرى وطريقة المتغيرات الوسيطة ذات المرحلتين Two-Stage Instrumental Variable Estimator (2SIV) من أجل اختبار مشكلة وجود أثر داخلي لأنظمة الصرف، وكانت النتائج التي توصل إليها الباحث كالتالي:

- ارتباط أنظمة الصرف الوسيطة بمعدلات نمو عالية في إيطاليا، أما نتائج النظام الثابت فلم تكن معنوية، وهذه النتيجة على خلاف فرضية الركن.
- من حيث اختبار وجود أثر داخلي للأنظمة وجد الباحث أن العلاقة التي تربط الأنظمة بالأداء الاقتصادي قد تحمل آثارا عكسية، أي أن اتجاه العلاقة هو من الوضع الاقتصادي للبلاد إلى اختيار النظام الملائم، وهذا ما قد يضعف من النتائج.

➤ دراسة **Aloui and Sassi (2005)**<sup>1</sup>:

وفي نفس السنة 2005 جاءت دراسة جديدة لكل من Chaker Aloui and Haithem Sassi تحت عنوان " Régime de change et croissance économique: Une Investigation Empirique " تهدف إلى اختبار العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي لـ 53 دولة منها 13 دولة نامية و 20 دولة ناشئة و 20 دولة متقدمة للفترة 1973-1998، وذلك باستخدام طرق الاقتصاد القياسي كطريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) وطريقة العزوم المعممة (GMM) وتطبيقها على مجموعة من المتغيرات المتمثلة في: معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، نسبة الاستثمار، معدل النمو السكاني، إجمالي المسجلين في الثانوية، معدل نمو الاستهلاك الحكومي، نسبة الصادرات، نسبة الواردات، نسبة القرض المحلي في القطاع الخاص، وبالاعتماد على التصنيف الرسمي الخاص بصندوق النقد الدولي FMI بالإضافة إلى التصنيف الواقعي المطور من قبل Perrault, Bailliu and Lafrance (2002) توصل الباحثان إلى النتائج التالية:

- إن أنظمة سعر الصرف تنسق من خلال سياسة إرساء « Policy Anchor » في نهايات مسار السياسة النقدية والتي تتعلق بأنظمة صرف ثابتة أو وسيطة أو مرنة، حيث ينشأ عنها أثر إيجابي على النمو.

<sup>1</sup> - Chaker Aloui et Haithem Sassi, op cit, p 97 - 134.

- تبين هذه النتائج أهمية إطار السياسة النقدية التي ترافق نظام الصرف في حالة تقييم هذا النظام على الاقتصاد الكلي.

➤ دراسة Hanène and Salah (2006):<sup>1</sup>

قام كل من El Hammas Hanène and Salem Salah سنة 2006 بدراسة يهدف من خلالها إلى أهمية اختيار نظام الصرف المثالي وتأثيره على النمو الاقتصادي في تونس خلال الفترة 1960 - 2003 بعنوان " Choix d'un Régime de Change Optimal et Croissance Economique: Cas de la Tunisie"، وباستخدام اختبارات التكامل المتزامن مع الاعتماد على اختبار السببية لـ Granger على المتغيرات التالية: سعر الصرف الحقيقي التوازني، تدفقات رأس المال، الإنتاجية الإجمالية للعوامل، القروض، الكتلة النقدية (M2)، الصدمة الحقيقية، معدل الاقتراض، القيود التجارية، أجل التبادل، معدل الفائدة، كانت النتائج كالتالي:

- إن النتائج التجريبية المحصلة والتي تخص اختبار السببية تكشف بأن هذه العلاقة هي ثنائية الاتجاه، بحيث أن معدل سعر الصرف المثالي المختار يجب بالضرورة أن يعمل على تحسين مستوى النمو الاقتصادي للدول.

- أما العلاقة العكسية فهي أيضا محققة ولكن مع معامل أقل، كما أن هذا الاختبار يدل على أن مستوى الإنتاجية والوضعية الاقتصادية للدولة تمس اختيار نظام سعر الصرف المثالي، وذلك يعني أن الهدف من تعظيم النمو هو التأثير على اختيار النموذج وعلى طبيعة نظام الصرف المثالي.

➤ دراسة Agrasoy (2006):<sup>2</sup>

في دراسة مسحية قام بها Agrasoy Emre سنة 2006 يهدف من خلالها إلى جمع أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسات التطبيقية والنظرية حول تحديد نظام الصرف الأمثل لتحقيق أفضل أداء اقتصادي فيما يخص النمو الاقتصادي للدول النامية تحت عنوان " How Important is the Choice of Exchange Rate Regime for Economic Growth in Emerging Market Economies ?"، بحيث استخلص الباحث بأن هذه الدراسات التجريبية لم تتوصل إلا إلى القليل حول تأثير الأنظمة على النمو كما

<sup>1</sup> - El Hammas Hanène et Salem Salah, op cit, p 1 - 32.

<sup>2</sup> - Agrasoy. Emre, op cit.

أن اختيار نظام سعر الصرف لا يجب أن يكون من أولويات الدول النامية لتحقيق النمو الأعلى والأنسب، وبدلاً من ذلك يجب على الدول أن تركز على تطوير القطاع المالي الذي يخلق معه بيئة مستقرة وأقل عرضة للأزمات وأكثر ملائمة لاستمرارية النمو الاقتصادي.

➤ دراسة (Benbouziane and Benamar 2007):<sup>1</sup>

تطرقت دراسة Mohamed Benbouziane and Abdelhak Benamar سنة 2007 تحت عنوان " The Impact of Exchange Rate Regime on The Real Sector in MENA Countries " إلى البحث في تأثير أنظمة سعر الصرف على القطاع الحقيقي المتكون من معدل التضخم، الاستثمار الأجنبي المباشر، معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، نسبة الصادرات، نسبة الواردات، سعر الصرف الاسمي لعينة تتكون من 13 دولة من دول MENA مقسمة إلى مجموعتين من الأنظمة اعتماداً على التصنيف الواقعي لـ (2004) Reinhart and Rogoff و (2005) Levy-yeyati and Sturzenegger خلال الفترة 1970-2003 وتكون كالتالي:

- تضم مجموعة النظام الثابت كل من: مصر، الأردن، الكويت، البحرين، السعودية، السودان.
- تضم مجموعة النظام الوسيط كل من: الجزائر، المغرب، تونس، موريتانيا، ليبيا، إيران، سوريا.

ومع استعمال نموذج VAR لـ (1998) Madalla and Kim وتطبيق طريقة متوسط المجموعة المرتبة (PMG) لـ (1999) Pesaran and Ai، توصل الباحثان إلى أن تباين متغيرات الاقتصاد الكلي في حالة النظام الوسيط في دول MENA أصغر من تباين هذه المتغيرات في حالة النظام الثابت، وفي الواقع يفسر هذا بأن متغيرات الاقتصاد الكلي أكثر ثباتاً في الأنظمة الوسيطة مقارنة بالأنظمة الثابتة، بالإضافة إلى أن تقدير PMG يبين أن هناك تأثير ذو دلالة على المدى القصير، في حين على المدى الطويل فإن النتائج توضح أن طبيعة نظام سعر الصرف ليس لها تأثير على أداء وفعالية الاقتصاد في دول MENA .

<sup>1</sup> - Mohamed Benbouziane and Abdelhak Benamar, 2007, « The Impact of Exchange Rate Regime on The Real Sector in MENA Countries », Draft paper submitted to the: Twenty-Seventh annual meeting of the Middle East Economic Association (MEEA) Chicago, Illinois, January 4-7, p 1 - 17.

➤ دراسة Daly and Sami (2009/2007):

تهدف دراسة Sfia Mohamed Daly عام 2007<sup>1</sup> إلى اختيار نظام سعر الصرف في 17 اقتصاد من دول MENA خلال الفترة 1990-2000 تحت عنوان: "The Choice of Exchange Rate Regimes in the MENA Countries: A Probit Analysis Binomial and Multinomial" ، بحيث تم الاعتماد على التصنيف الواقعي لـ (2002) Bubula and Öther-Robe وبعد استخدام نموذج Probit والذي يضم مجموعة من المتغيرات المتمثلة في: معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، مؤشر الانفتاح التجاري، التركيز الجغرافي للتجارة، معدل التضخم المحلي، مستوى الاحتياطات الدولية، الحرية الديمقراطية، معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي أظهرت النتائج أن مستوى الاحتياطات الدولية له أثر إيجابي على اتخاذ القرار، وعلى هذا الأساس فإن اختيارات نظام سعر الصرف من دول MENA خلال العقد الأخير ظل متأثراً بالاحتياطات الدولية.

وفي سنة 2009<sup>2</sup> قامت الباحثة بإعادة الاختبار رفقة Mouley Sami وكان عنوان الدراسة هو: "Determinants of Exchange Practices in the MENA Countries: Some Further Empirical Results" ، وذلك بتغيير التصنيف السابق مع الاعتماد على التصنيف الرسمي لـ FMI والتصنيف الواقعي لـ RR (2004) و LYS (2005) على عينة مكونة من 15 دولة من دول MENA للفترة 1977-2007، مع الاحتفاظ بالنموذج السابق ونفس المتغيرات وإضافة متغير القروض، بحيث كانت النتائج المحققة من خلال التصنيف الرسمي تشير إلى أن الدول التي تتميز بدرجة انفتاح عالية ومستوى عالي من التجارة يجب أن تتجه نحو الأنظمة الثابتة، والعكس صحيح بالنسبة للتصنيف الواقعي أي الاتجاه نحو الأنظمة المرنة، وبالتالي فإن الاحتياطات الدولية تلعب دوراً كبيراً في تحديد نظام الصرف وارتفاعها جعل دول MENA تتبنى نظام سعر الصرف الثابت.

<sup>1</sup>- Sfia Mohamed Daly, op cit, p 1 - 20.

<sup>2</sup>- Sfia Mohamed Daly and Mouley Sami, 2009, « Determinants of Exchange Rate Practices in the MENA Countries: Some Further Empirical Results », William Davidson Institute Working Paper Number 952, January, p 1 - 26



➤ دراسة Bleaney and Francisco (2007):<sup>1</sup>

جاءت دراسة Michael Bleaney and Manuela Francisco سنة 2007 تحت عنوان "Exchange Rate Regimes, Inflation and Growth in Developing Countries - An Assessment" من أجل تقييم أنظمة الصرف على التضخم والنمو الاقتصادي، وقد قدر الباحثان نموذجا مختصرا للنمو على 91 دولة خلال الفترة من 1984-2001 مع الاعتماد على التصنيف الرسمي المعلن وأربعة تصنيفات واقعية أخرى لكل من (Bubula and Other-Robe (2002)، (Shambaugh (2004)، (RR (2004)، (LYS (2005)، بحيث أظهرت النتائج ارتباط معنوية النظام الثابت بمعدل نمو أقل مقارنة بالنظام الثابت الزاحف وذلك باستخدام جميع مخططات التصنيف الخمسة، بالإضافة إلى معنوية صوري النظام المرن في مخطط تصنيف (RR (2004) فقط وبتأثير سلبي على النمو إلا أن هذه السلبية سرعان ما تحسنت نحو الإيجابية مع حذف صوري النظام الثابت مع النظام الثابت الزاحف الذي سبق استبعاده من قبل. وبالتالي تعد هذه النتائج متوافقة مع النتائج التي توصل إليها (Levy-yeyati and Sturzenegger (2002)، ومن ناحية أخرى توصلت الدراسة أيضا إلى سلبية معامل الأزمة التضخمية على النمو ومعنوية عالية.

➤ دراسة Harms and Kretschmann (2008):<sup>2</sup>

تناولت دراسة كل Philipp Harms and Marco Kretschmann سنة 2008 بعنوان "Words, Deeds and Outcomes: A survey on the Growth Effects of Exchange Rate Regimes" اختبار أثر الأنظمة على النمو الاقتصادي من خلال تحليلها لثلاث دراسات تطبيقية مختلفة النتائج بالنسبة للعلاقة، لغرض التوصل إلى أسباب تلك الاختلافات والخروج بنتائج مهمة للدراسة، بحيث تتمثل الدراسات التي أجري عليها التحليل في دراسة (Ghosh and Al (2002)، دراسة (LYS (2003)، دراسة (Rogoff and Al (2003).

<sup>1</sup>- Michael Bleaney and Mauela Francisco, 2007, « Exchange Rate Regimes, Inflation and Growth in Developing Countries-An Assessment », The B.E Journal of Macroeconomics, vol 7, Iss.1, p 1 - 23.

<sup>2</sup>- Harms Philipp and Marco Kretschmann, 2008, «Words, Deeds and Outcomes: A survey on the Growth Effects of Exchange Rate Regimes », Journal of Economic Surveys, vol. 23, p 140 - 164.

ومن أجل تحقيق هذا الهدف استخدم الباحثان أدوات تحليل موحدة على مخططات التصنيف المختلفة لتلك الدراسات للتأكد من أن اختلاف النتائج لم يكن نتيجة اختلاف في العينة أو في النموذج المستخدم أو في طريقة التقدير، بحيث تشمل العينة على 167 دولة متقدمة، ناشئة ونامية خلال فترة سنوية تمتد من 1974 إلى 1999، أما فيما يخص النموذج المستخدم فهو يتكون من مجموعة متغيرات تتمثل في: معدل نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، نسبة الاستثمار، مؤشر الانفتاح التجاري، معدل النمو السكاني، مؤشر الحرية المدنية، معدل نمو الاستهلاك الحكومي، معدل التبادل التجاري، إجمالي المسجلين في الثانوية، كما تم تقدير النموذج للعينة بأكملها مع الأنواع الثلاثة الأساسية للأنظمة (الثابتة، الوسيطة والمرنة) ثم مع الأصناف الأربعة للأنظمة (مرنة، المرن المدار، التثبيت الضعيف، الثابتة) ومع استعمال طرق تقدير مختلفة لحل مشاكل النموذج\* كطريقة تقدير التأثيرات الثابتة Fixed Effect، طريقة العزوم المعممة (GMM)، توصل الباحثان إلى النتائج التالية:

- إن الاختلافات في نتائج الدراسات كان سبب اختلاف النتائج ضمن عينة الدول النامية والناشئة، حيث أن النتائج في عينة الدول المتقدمة كانت متشابهة وتشير إلى زيادة معدل النمو لسعر الصرف المرن بينما في عينة الدول النامية والناشئة فقد كانت مختلفة لأنه:

• حسب تصنيف Ghosh and Al (2002) و Rogoff and Al (2003) ظهرت إيجابية تأثير النظام الثابت على النمو.

• أما حسب تصنيف LYS (2003) فقد كان تأثير النظام الثابت سلبيا على النمو.

- اكتشف الباحثان أن مصدر قوة نتائج المخططات التصنيفية الثلاثة هو حالات التضخم المرتفعة، وقد تبين من خلال تصنيف LYS سلبية مقدرة النظام الثابت وهذا بسبب تصنيفهم لحوادث التضخم ضمن النظام الثابت الواقعي، بينما ترجع إيجابية تأثير النظام الثابت في تصنيف Ghosh and Al (2002) و Rogoff and Al (2003) إلى استقرار أسعار الصرف الواقعية والرسمية بواسطة التقليل من احتمالية

\* تتمثل مشاكل النموذج في مشاكل الاقتصاد القياسية، والتي قد تظهر عند تقدير انحدار النمو لبيانات مقطعية لعدة دول مثل: احتمالية الأثر الداخلي للمتغيرات التفسيرية، احتمالية الارتباط بين التأثيرات الخاصة لكل بلد مع المتغيرات التفسيرية الأخرى.

حدوث حالات التضخم المرتفعة، إلا أن ذلك لا يعني عدم وجود تأثير للأنظمة على النمو فبالرغم من أن التأثير المباشر قد يكون ضعيفا ولكن التأثيرات غير المباشرة للأنظمة قد تكون أقوى.

- وأخيرا أشار الباحثان من خلال النتائج المتحصل عليها إلى أن اختلاف نتائج الدراسات راجع إلى الاختلاف الجوهرى في طريقة تصنيف الأنظمة، لأن هذه الأخيرة تختلف من مخطط تصنيفي إلى آخر.

➤ دراسة Yougbaré (2009):<sup>1</sup>

قام Lassana Yougbaré سنة 2009 بدراسة الأداء الاقتصادي الكلي لأنظمة الصرف تحت عنوان " Effets macroéconomiques des régimes de change: Essais sur la volatilité, la " croissance économique et les déséquilibres du taux de change réel لعينة متكونة من 110 دولة قسمها على أساس الدخل إلى ثلاثة مجموعات: الأولى تضم 39 دولة ذات الدخل الضعيف والثانية تضم 47 دولة ذات الدخل المتوسط أما الثالثة فتضم 24 دولة ذات الدخل المرتفع، كما أجريت هذه الدراسة على خمس فترات (1973-1979)، (1980-1984)، (1985-1989)، (1990-1994)، (1995-2000).

وقد تم تقدير النموذج بالاعتماد على التصنيف الواقعي ل (2003) RR وبتطبيق طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) وطريقة العزوم المعممة (GMM) بالإضافة إلى اختبار (1999) Pedroni على مجموعة من المتغيرات تتكون من: معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، نسبة الاستثمار، معدل نمو الاستهلاك الحكومي، معدل النمو السكاني، مؤشر الانفتاح التجاري، مقياس تطور القطاع المالي، مؤشر الاستقرار السياسي، درجة التطور الاقتصادي، رأسمال بشري، أظهرت الدراسة النتائج التالية:

- إن النتائج التجريبية تؤكد أن النظام الثابت يقود إلى اختلال التوازن في سعر الصرف الحقيقي لدى جميع الدول محل الدراسة، وبناء عليه استنتج الباحث بالنسبة لأنظمة الصرف الثابتة والمرنة بأنها تحدد تسوية الاقتصاد خاصة في الدول ذات الدخل المتوسط.

- كما وجدت النتائج أيضا بأن أنظمة الصرف المرنة تسمح بتسوية جيدة بالمقارنة مع أنظمة الصرف الوسيطة في الدول ذات الدخل المرتفع والدول ذات الدخل الضعيف.

<sup>1</sup> - Lassana Yougbaré, op cit, p 151 - 200.

➤ دراسة (2012) Stotsky, Ghazanchyan, Adedeji and Maehle<sup>1</sup>:

في دراسة حديثة عام 2012 قام بها كل من Janet Stotsky, Manuk Ghazanchyan, Olumuyiwa Adedeji and Nils Maehle بهدف البحث في العلاقة بين أنظمة الصرف والأداء الاقتصادي الكلي في شرق إفريقيا خلال الفترة 1990-2010 تحت عنوان " The Relationship Between the Foreign Exchange Regime and Macroeconomic Performance in Eastern Africa "، بحيث ركزوا في دراستهم على سبعة دول إفريقية وهي: إثيوبيا، كينيا، ملاوي، موزمبيق، تنزانيا، أوغندا، زامبيا، معتمدين في تصنيفهم للأنظمة على التصنيف الرسمي للـ FMI بالإضافة إلى التصنيف الواقعي الخاص بـ (Bubula and Öther-Robe (2002).

وقد تم تقدير النموذج باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) واختبارات التكامل المتزامن على مجموعة من المتغيرات المتمثلة في: معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، معدل التضخم، معدل نمو الاستهلاك الحكومي، نسبة الاستثمار، معدل التبادل التجاري، سعر الصرف الحقيقي الفعال، وعلى هذا الأساس كانت النتيجة بأن نظام سعر الصرف يؤثر بصورة إيجابية على أداء النمو الاقتصادي.

خلاصة:

أثبتت أغلبية هذه الدراسات التطبيقية وجود علاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي أي أنها تدعم فرضية تأثير الأنظمة بمختلف أنواعها سواء الثابتة أو الوسيطة أو المرنة على النمو، إلا أنه يلاحظ من تفحص هذه الأبحاث السابقة عدم تماثل نتائجها في إثبات العلاقة، بالإضافة إلى اعتماد بعض النتائج على وجود ظروف معينة لتحقيقها.

<sup>1</sup> - Jenet. G. Stotsky, Manuk Ghazanchyan, Olumuyiwa Adedeji and Nils Maehle, 2012, « The Relationship Between the Foreign Exchange Regime and Macroeconomic Performance in Eastern Africa », African Department, IMF working paper /12/148, June, p 1 - 53.

خلاصة الفصل:

تميزت الدراسات التجريبية السابقة بوجود نقاش حاد بين الباحثين الاقتصاديين حول طبيعة العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي، بحيث أن نتائجها لم تتوصل إلى إيجاد دليل تطبيقي واضح يؤكد تأثير الأنظمة على النمو، وذلك راجع إلى الاختلاف الجوهرى سواء في:

- المنهجيات التي تقوم عليها التصنيفات المتبعة من قبل الباحثين، لأن التصنيف الرسمي المعلن يختلف عن التصنيف الواقعي المطبق نتيجة ضغوط معينة يتعرض لها الاقتصاد.
- الاختلاف في العينة المختارة للدراسة لأن بعض الاقتصاديين قاموا بإنجاز دراستهم التجريبية حول الدول المتقدمة، والبعض الآخر حول الدول النامية والناشئة، في حين أن الأغلبية منهم استخدموا عينة متجانسة تحتوي على مجموعة من الدول المتقدمة والنامية، بما في ذلك أيضا النطاق الزمني لكل دراسة.
- الاختلاف في طريقة وتقنيات التقدير القياسي من دراسة إلى أخرى، وكذلك الاختلاف في المتغيرات التي سيتم اختبارها بالإضافة إلى مصادر البيانات والذي قد يكون له دور في هذا الاختلاف.

إن أغلبية هذه الدراسات تبين بأن أنظمة الصرف المعومة ترتبط بمعدلات نمو عالية بالنسبة للاقتصاديات الصناعية في حين أن أداءها سيء في الاقتصاديات الناشئة والنامية والعكس فيما يخص نتائج التضخم، كما أن أنظمة الصرف الثابتة هي الأكثر استسلاما للأزمات خاصة في الاقتصاديات الناشئة، ولكن هذا لا ينفي إيجابيات النظام الثابت لهذه الدول النامية والناشئة. وفي الفترة الأخيرة ظهرت اقتراحات حول تحديد أثر الأنظمة الوسيطة من خلال وجود نظرية جديدة في هذا المجال وهي -نظرية الركن- (Corner Solution)، والتي توصي بضرورة التخلي عن أنظمة الصرف الوسيطة لصالح أحد نظامي الركن إما التثبيت الصارم أو التعويم الحر، بالإضافة إلى أن هناك آراء أخرى متناقضة ترى بأن الأنظمة الوسيطة هي الخيار الأفضل للدول النامية.

وكنتيجه لما سبق سنقوم بتلخيص ما قمنا بعرضه في هذا الفصل فيما يخص تأثير أنظمة سعر الصرف على الأداء الاقتصادي الكلي سواء من حيث النمو، التضخم، التطاير والأزمات، وذلك من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (II - 14): أنظمة سعر الصرف و المردودية الاقتصادية الكلية.

الأنظمة		مؤشرات الاقتصاد الكلي	
الثابتة:	الوسيلة:	المرنة:	
<p>- قد تزيد من مصداقية السلطات ويمكن اعتمادها كخطة لتخفيض التضخم.</p> <p>- التقليل أو القضاء على الاتجاهات التضخمية عن طريق زيادة الشفافية في السياسة النقدية.</p>	<p>- إذا تميزت بالمصداقية فإنها قد تؤدي دور الربط الاسمي واستقرار توقعات التضخم.</p> <p>- قد يدخل الاقتصاد في دوامة من التخفيضات التنافسية.</p>	<p>- غياب المرسة الاسمية الخارجية يمكن أن يحفز من جديد الضغوط التضخمية.</p> <p>- يمكن أن تقود الدرجة العالية في حرية التصرف في السياسة النقدية إلى زيادة التضخم.</p>	<p>- التضخم (Inflation):</p>
<p>- زيادة التجارة والنمو من خلال خفض تكاليف المعاملات.</p> <p>- تشجيع الاستثمار عن طريق تخفيض واستقرار معدلات الفائدة.</p>	<p>- العمل على تحسين واستقرار النمو والقدرة التنافسية للاقتصاد إذا كان النظام يتمتع بالمصداقية.</p> <p>- قد يعمل على امتصاص الصدمات والاستقرار في الدورة الاقتصادية.</p>	<p>- يساعد الاقتصاد على استيعاب الصدمات الخارجية ولكن أيضا يمكن أن يقلل من التجارة.</p>	<p>- النمو (Growth):</p>
<p>- زيادة التقلبات في ظل وجود صدمات حقيقية والجمود في الأسعار والأجور.</p> <p>- الحد من تقلبات أسعار الصرف.</p>	<p>- لا يوجد خطر مرتفع في تقلبات سعر الصرف على المدى القصير ولكن يبقى خطر اختلال سعر الصرف قائما.</p>	<p>- قد يمتد تقلب سعر الصرف الحقيقي إلى النشاط الحقيقي.</p> <p>- الارتفاع القوي في الأجل القصير للتقلب في أسعار الصرف الاسمية والحقيقية والاختلال في المدى المتوسط لا تتعلق بالضرورة بالعوامل الاقتصادية الأساسية في الاقتصاد.</p>	<p>- التطاير (Volatility):</p>

<p>- انخفاض مخاطر العملة والأزمات المصرفية.</p>	<p>- مخاطر الأزمة تتوقف على مصداقية النظام. - مضاعفة تكاليف الأزمات المصرفية عن طريق زيادة مخاطر الاختيار السيئ والمخاطر المعنوية.</p>	<p>- ارتفاع خطر هجمات المضاربة ضد العملة، وخصوصا عند التعويض لتدفقات رأس المال المتقلبة. - التعرض لضائقة القطاع المصرفي وارتفاع مخاطر الأزمات المصرفية بسبب فقدان دور المقرض الأخير. - غياب استراتيجيات الخروج من الأزمات.</p>	<p>- الأزمات (Crisis):</p>
---	--	--	----------------------------

المصدر: Kenneth S. Rogoff, Aasin M. Husain, Ashoka Mody, Rabin Brooks and Nienke Oomes, 2003, « Evolution and Performance of Exchange Rate Regimes », IMF Working Paper, WP/03/243, December, p 24.

# الفصل الثالث

دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة

من الدول النامية باستعمال

بيانات البائل



تمهيد:

لا يوجد دولة نامية تستطيع عزل اقتصادها الوطني عن الاقتصاد العالمي خاصة أن هناك مزايا كثيرة من الانفتاح والاندماج مع الاقتصاد العالمي، مثل منافع التجارة الخارجية وتدفق رؤوس الأموال وانتقال التكنولوجيا، إلا أن التحرر الاقتصادي والانفتاح على العالم الخارجي يمكن أن يعرض الاقتصاد المحلي للصدمات الاقتصادية الخارجية الأمر الذي يعتبر اختباراً صعباً لصانعي السياسة في الدول النامية، بحيث تتبع أهمية نظم سعر الصرف في الدول النامية من الدور الذي تلعبه تلك النظم في إنجاح برامج الإصلاح الاقتصادي على المدى القصير من جهة وفي العمل على ضمان نجاح سياسات التحرير على المدى الطويل من جهة أخرى، كما ترجع أهمية هذه السياسات أيضاً لما لها من تأثير مباشر على الأداء الاقتصادي الكلي.

تتميز اقتصاديات الدول النامية بإنتاجية ضعيفة ومستويات دخل متدنية وتبعية متفاوتة نسبياً إلى الاقتصاديات الصناعية، بحيث أن مجملها ينتهج أنظمة صرف وسيطة وبدرجات متفاوتة وعدم قابلية تحويل عملاتها، وفي السنوات الأخيرة تطورت الدراسات التجريبية وزاد الاهتمام بتحديد أنظمة سعر الصرف ومردودياتها، هذا ما أدى إلى توصل المحللين الاقتصاديين إلى عدة نماذج كلها جاءت تصب حول مدى تأثير أنظمة الصرف المختارة في الكفاءات الاقتصادية الحقيقية للأخذ بعين الاعتبار توجهات الدولة وخياراتها ومدى قدرة هذه الأنظمة على تحدي الصدمات الأمر الذي يسمح للسلطات بالتوجه في اختيار نظام سعر الصرف الملائم لها.

تنوعت الأبحاث التطبيقية لسياسات الاقتصاد الكلي والتي تقوم على أساس تقنيات قياسية لتقدير النماذج وتفسير العلاقات، فقد تعددت الطرق الإحصائية المستعملة في تقييم أنظمة الصرف والتي تفرض في أغلبيتها استخدام معطيات السلة من خلال الاعتماد على منهج بيانات السلاسل الزمنية والمقطعية والمستعمل في دراستنا بواسطة اختبار تجانس وعدم تجانس النماذج المقدمة، بالإضافة إلى دراسة استقرارية السلاسل الزمنية واختبار علاقات التكامل المتزامن للمتغيرات المدروسة، بحيث أن الهدف من هذه الدراسة القياسية هو تحديد طبيعة الأثر بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي في 18 دولة نامية خلال الفترة من 1980-2012 مقسمة على ثلاثة أنظمة مختلفة. ولذلك سنحاول في هذا الفصل إعطاء نظرة شاملة حول التطورات الاقتصادية وأنظمة الصرف في الدول النامية خلال المبحث الأول، ثم تعرضنا إلى أدبيات الإطار القياسي والتقنيات المتبعة

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

---

في التحليل في المبحث الثاني، والذي يشتمل على تعريف بيانات البانل والنماذج الأساسية المستخدمة في تقديرها بما في ذلك طرق اختبارها، وفي الأخير خصص المبحث الثالث بعرض التقدير القياسي لمعرفة طبيعة العلاقة لتأثير أنظمة الصرف على النمو الاقتصادي.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

### المبحث الأول: نظرة شاملة حول الوضع الاقتصادي و أنظمة سعر الصرف في الدول النامية

تشهد الاقتصاديات النامية وخاصة العربية منها منذ مدة مرحلة عسيرة تتمثل في الانتقال من الاقتصاد المخطط إلى اقتصاد السوق، فبالرغم من بعض الاختلافات ما بين هذه الاقتصاديات سواء من حيث بنيتها وقدرتها التنافسية أو من حيث مجرى التحولات الحاصلة فيها ووتيرة تسارعها إلا أنه توجد تأثيرات مشتركة تشملها، بحيث أن الضغوط الاجتماعية والاختلالات الاقتصادية الكلية والجزئية كتفاقم معدلات البطالة والتضخم واختلال موازين المدفوعات وأزمة المديونية والعجز الذي بلغته المؤسسات العمومية أحدث آثاراً للتحويل في الاقتصاد العالمي وعلى رأسها الجدل القائم حول مسألة اختيار نظام سعر الصرف الملائم، والتي تحظى باهتمام متزايد من قبل الدول العربية ودول الأسواق النامية أو الناشئة، وفي هذا الإطار يصبح من الضروري التساؤل حول نظام سعر الصرف المتبع خاصة فيما يخص الدول النامية والناشئة ودوافعها لهذا الاختيار؟

وعلى هذا الأساس سنخصص هذا الجزء من الدراسة للتعرف على التطورات الاقتصادية العالمية بصفة عامة وعلى التطورات الاقتصادية النامية العربية بصفة خاصة كون أن أغلبية دول العينة التي ستجرى عليها الدراسة هي دول عربية، إضافة إلى التعرف على أنظمة سعر صرف الدول العربية وبعض دول الأسواق الناشئة ومدى ملائمة هذه الأنظمة للوضع الاقتصادية لكل بلد.

المطلب الأول: التطورات الاقتصادية العالمية.

لقد تباينت وتيرة النشاط الاقتصادي العالمي خلال الفترة (2004 - 2010) بين الانتعاش والركود، بحيث أن العالم مر خلال تلك الفترة بتطورات عديدة كان لها أثرها الواضح على مجمل الأوضاع الاقتصادية في العديد من دول العالم وخاصة ذات الاقتصاديات المتقدمة، وفيما يلي سيتم إعطاء نظرة عامة وشاملة حول معدلات النمو الاقتصادي ومعدلات التضخم ومعدلات نمو التجارة الخارجية لكل من الدول المتقدمة والنامية واقتصاديات الأسواق الناشئة الأخرى.<sup>1</sup>

I - معدلات النمو الاقتصادي:

استمر تحسن أداء الاقتصاد العالمي عام 2004 حيث ارتفع معدل النمو الحقيقي من 4% سنة 2003 إلى 5.3% عام 2004، ولكن في سنة 2005 عرف النمو الاقتصادي العالمي تباطؤا بلغت نسبته 4.5% فقد شمل كافة الاقتصاديات المتقدمة والنامية والناشئة، بما في ذلك تراجع معدلات نمو كل من الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة اليورو وبريطانيا وكندا وأغلبية الدول المتقدمة الأخرى وكذلك الدول الآسيوية حديثة التصنيع، إلا أن معدل النمو ارتفع في دول الشرق الأوسط\* بشكل طفيف بلغ 5.9% مقابل 5.5% وبلغ أيضا في الدول النامية الآسيوية 9% مقابل 8.8%.

وفي عام 2006 استطاع الاقتصاد العالمي الخروج من حالة التباطؤ التي حدثت في العالم، بحيث ارتفع معدل النمو الحقيقي إلى 5.2% وقد شمل هذا التحسن كافة الدول المتقدمة والتي ارتفع فيها معدل النمو إلى 3% مقابل 2.7%، وذلك نتيجة الطلب المحلي القوي (الإنفاق الحكومي) في ظل استمرار انتهاج سياسات مالية توسعية محفزة للنشاط الاقتصادي. وعلى الرغم من التباطؤ الطفيف في بعض الدول النامية والناشئة إلا أنه حدث تحسن في أدائها الاقتصادي بشكل ملحوظ فقد بلغ معدل نموها نسبة 8.2% مقابل 7.3%، ويلاحظ في هذا الشأن أن التحسن شمل كافة المجموعات الفرعية باستثناء منطقة الشرق الأوسط التي سجلت

<sup>1</sup> - تقرير حول التطورات الاقتصادية والاجتماعية بدولة الإمارات العربية المتحدة (2005 - 2010)، قطاع شؤون السياسات الاقتصادية، إدارة التخطيط ودعم القرار، إصدار 2012، ص 8 - 9.

\* تشمل منطقة الشرق الأوسط كل من الدول العربية التالية: البحرين، العراق، الأردن، الكويت، لبنان، ليبيا، عمان، قطر، السعودية، سوريا، الإمارات، اليمن، إيران.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

انخفاضاً طفيفاً في معدل نموها من 8.5% عام 2003 إلى 5.5% عام 2004، وإن كانت اتجاهات النمو تعتبر متزايدة في عدد من دول هذه المنطقة، إلا أنه يعكس إلى حد كبير ارتفاع أسعار النفط وزيادة إنتاجه إضافة إلى جهود الإصلاح المنتهجة في دول المنطقة خلال السنوات الماضية.

وبالنسبة للدول النامية الآسيوية\*\* فقد حققت أعلى معدل نمو منذ الأزمة الآسيوية بلغ 8.2% وقد كان النمو مرتفعاً بصفة خاصة في كل من الصين والهند بلغت نسبته 9.5% و 7.3% على الترتيب، ويعكس هذا الانتعاش الملحوظ بشكل أساسي انتعاش الهند سياسة نقدية غير متشددة إضافة إلى ما صاحبها من زيادة الطلب المحلي وأداء الصادرات المتميز في الصين، بحيث رافق الازدهار الاقتصادي في هذه الدول زيادة كبيرة في الفوائض لميزان الحساب الجاري. والجدير بالذكر أن عدداً من الدول الآسيوية تعرضت لكارثة "تسونامي" التي ضربت أندونيسيا، سيرلانكا، الهند، تايلاندا، وعدد آخر من دول المنطقة وعلى الرغم من ذلك فإن معدلات النمو في هذه الدول لم تتأثر بشكل كبير.

أما فيما يخص الدول الإفريقية\* فقد حققت معدل نمو بلغ 5.1% في عام 2004 مقابل 4.6% عام 2003 وذلك نتيجة تحسن أسعار السلع الأولية من جهة، والتحسين الذي طرأ على إدارة السياسات الكلية في إطار عملية الإصلاح الاقتصادي لدول المجموعة وانتهاء بعض الصراعات والحروب الداخلية من جهة أخرى.

وخلال عام 2007 طرأ تحسن طفيف على الاقتصاد العالمي حيث شهدت الاقتصاديات المتقدمة تباطؤاً خلال الربع الأخير من هذا العام متأثرة بأكثر الأزمات المالية حدة منذ الحرب العالمية الثانية، فقد انخفض معدل النمو الحقيقي إلى 2.7% وشمل هذا الانخفاض جميع الدول المتقدمة، بينما كانت اقتصاديات الدول النامية والناشئة أقل تأثراً من خلال حفاظها على معدل نمو بلغ حوالي 8.8%.

وفي منتصف سنة 2008 ظهرت آثار الأزمة الاقتصادية اعتباراً من منتصف العام والتي انعكست على أداء الاقتصاد العالمي الذي بدأ في الدخول في حالة من الركود الاقتصادي، بحيث انخفض معدل النمو في ذلك

---

\* \* تضم الدول النامية الآسيوية كل من: بنغلادش، كمبوديا، الصين، فيجي، الهند، أندونيسيا، ماليزيا، مالديف، ماينمار، نيبال، باكستان، الفلبين، سيرلانكا، تايلاند، تونكو والفيتنام.

\* تضم مجموعة الدول الإفريقية: جنوب الصحراء بالإضافة إلى الدول العربية التالية: الجزائر، المغرب، تونس، مصر، السودان، الصومال، موريتانيا وجيبوتي.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

العام إلى 2.9% وكان التأثير الأكبر في الدول المتقدمة، أما بالنسبة للدول النامية والناشئة فقد كان تأثيرها بالأزمة المالية العالمية طفيفا فقد حققت نمواً بلغ حوالي 6.1%.

لقد دخل الاقتصاد العالمي في العام 2009 حالة من الركود أدى تطوره لاحقاً إلى حالة من الانكماش بنسبة بلغت 0.5% نتيجة لمخلفات الأزمة المالية العالمية، بحيث تحول معدل النمو في الدول المتقدمة إلى انكماش بمعدل 2.4%، وكذلك الحال بالنسبة للدول النامية واقتصاديات الأسواق الناشئة والتي انخفض فيها معدل النمو إلى 2.7%.

وفي العام 2010 لم تنحصر تداعيات الأزمة العالمية كلياً على بعض الدول فقط وإنما أثارها كانت لا تزال تخيم على كافة الاقتصاديات في العالم، إلا أن الكثير من هذه الدول استطاعت الخروج من آثارها السلبية ولو لم يكن بصفة كلية، فقد حقق الاقتصاد العالمي نمواً قدره حوالي 5% في ذلك العام. وعلى الرغم من الإصلاحات الاقتصادية إلا أن النشاط الاقتصادي في الدول المتقدمة كان أقل من المتوقع وذلك بسبب البطالة المرتفعة والضعف التي حدثت فيها، بينما حققت الاقتصاديات الصاعدة والنامية نشاطاً قوياً من خلال تدفقات رؤوس الأموال الداخلة بقوة مما أدى إلى ظهور الضغوط التضخمية.

### II - معدلات التضخم:

فيما يتعلق بتطورات الأسعار المحلية فقد ارتفعت مستويات الأسعار (معدلات التضخم) في الدول المتقدمة بنسبة بسيطة من 1.8% عام 2003 إلى 2% عام 2004 بينما انخفضت نسبتها في الدول النامية والناشئة من 6% إلى 5.7%، في حين يرافق التباطؤ في معدلات النمو الاقتصادي التي شهدتها عام 2005 مع ارتفاع مستويات التضخم نسب طفيفاً خاصة الدول المتقدمة، بحيث ارتفع معدلها إلى 3.3% أما في مجموعة الدول النامية واقتصاديات الأسواق الناشئة فكان هناك ارتفاع بلغ 5.9%.

إلا أن التحسن في معدلات النمو التي شهدتها العام 2006 ساهم في بقاء معدلات التضخم في الدول المتقدمة على ما كانت عليه في العام السابق تقريباً وبحدود 2.4%، بينما انخفض بنسبة بسيطة في الدول النامية والناشئة بنسبة 5.6%.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

إن تباطؤ النمو في الاقتصاد العالمي في العام 2007 رافق تراجعاً طفيفاً في معدلات التضخم في الدول المتقدمة ليصل إلى 2.2% مقابل 2.4% في العام الذي سبقه، إلا أنها ارتفعت في الدول النامية والناشئة إلى 6.5%.

وعلى الرغم من حالة التباطؤ والركود الاقتصادي التي سادت في العام 2008 والتي شملت أكثر الدول إلا أن معدلات التضخم ارتفعت في كافة الدول، بحيث بلغت في الدول المتقدمة 3.4% وكذلك ارتفعت في الدول النامية إلى 9.2%، وهذا نتيجة لتراجع أسعار صرف عملات تلك الدول أمام العملات الرئيسية والتي شهدت ارتفاعاً في الربع الأخير من العام 2008.

ونتيجة لتراجع النشاط الاقتصادي العالمي في عام 2009 تراجعت معدلات التضخم في العالم، بحيث بلغ معدل التضخم في الدول المتقدمة 0.1% وانخفض كذلك إلى 5.2% في الدول النامية واقتصاديات الدول الناشئة.

كما قد شهدت أسعار النفط وغيرها من السلع الأولية ارتفاعاً كبيراً في عام 2010 كرد فعل للطلب العالمي القوي والناجم عن مرحلة الإصلاحات الاقتصادية، بحيث بلغ متوسط سعر برميل النفط عام 2010 حوالي 78.9 دولار، ومن العوامل الأخرى التي أدت إلى زيادة التضخم في الاقتصاديات الصاعدة هي ارتفاع أسعار السلع الغذائية بينما يلاحظ في الاقتصاديات المتقدمة كبها لضغوط التضخم بسبب التراخي الكبير في النشاط الاقتصادي.<sup>1</sup>

### III - معدلات نمو التجارة العالمية:

ارتفع معدل نمو التجارة العالمية في السلع والخدمات خلال العام 2004 ليصل إلى 10.6% مقابل 4.9% في سنة 2003، ويرجع هذا الارتفاع إلى عدة عوامل أهمها تحسن النشاط الاقتصادي العالمي وتنامي زيادة الطلب المحلي في الولايات المتحدة وعدد من الدول المتقدمة، بالإضافة إلى النمو الملحوظ في حجم التجارة في كل من الدول النامية والناشئة والدول المتقدمة. فقد ارتفع معدل نمو الصادرات بدرجة كبيرة في الدول المتقدمة من 2.8% في عام 2003 إلى 8.8% في عام 2004، كما ارتفعت وارداتها من 3.6% إلى

<sup>1</sup> - تقرير حول التطورات الاقتصادية والاجتماعية بدولة الإمارات العربية المتحدة (2005 - 2010)، مرجع سبق ذكره، ص 10.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

9.1%، أما بالنسبة للدول النامية والناشئة ارتفع معدل نمو صادراتها من 10.7% إلى 13.8% وارتفع معدل نمو وارداتها من 8.9% إلى 15.5%.

شهد العام 2005 تباطؤاً في معدلات نمو التجارة العالمية السلعية والخدماتية بحيث انخفض إلى 7.4% وذلك نتيجة انخفاض الطلب المحلي، وقد كان التراجع مزدوجاً في الصادرات والواردات بصورة كبيرة من خلال انخفاض معدل نمو الصادرات إلى 5.7% وكذلك الواردات إلى 6.3%، وهذا ما انعكس سلباً على شروط التبادل التجاري بالنسبة للدول المتقدمة، بينما حققت الدول النامية والناشئة تحسناً ملحوظاً في شروط التبادل التجاري بسبب ارتفاع أسعار صادراتها النفطية وأسعار السلع الأولية الأخرى.

أدى التحسن في معدلات النمو الاقتصادي في العام 2006 إلى حدوث ارتفاع في نمو حجم التجارة العالمية في السلع والخدمات الذي بلغ 9.6%، بحيث شمل هذا التحسن نمو حجم الصادرات من السلع والخدمات في الدول المتقدمة بنسبة 8.7% وارتفاع نمو وارداتها بنسبة 8%. أما فيما يخص الدول النامية والناشئة فقد كان هناك تباطؤ في معدل صادراتها وصل إلى 9.8% مقابل 11.9% بينما حققت وارداتها نمواً بلغ 9.8% مقابل 11.4%، إلا أن هذا الوضع أثر على شروط التبادل التجاري والخدمات لذلك قامت الدول المتقدمة بتقليص التدهور في معدلات التغيير فيها، في حين استمرت الدول النامية والناشئة في الحفاظ على معدلات تغير موجبة ولكنها أقل من العام السابق وذلك نتيجة استمرار أسعار صادراتها النفطية وأسعار السلع الأولية، بالإضافة إلى أن معدل نمو حجم التجارة العالمية من السلع والخدمات شهد انخفاضاً ملحوظاً في العام 2007 بلغت نسبته 7.1% وشمل كافة الدول.

ولقد أدى التباطؤ والركود الاقتصادي في الدول المتقدمة والذي حدث في ظل الأزمة المالية العالمية إلى انخفاض الطلب على المواد الأولية والنفط وكذلك انخفاض مستويات الاستهلاك مما كان له الأثر الكبير على معدلات نمو حجم التجارة العالمية، بحيث انخفض إلى 2.7% في العام 2008 وقد شمل الانخفاض الصادرات والواردات على السواء بالنسبة للدول المتقدمة بنسبة 1.9% و 1.3% على التوالي، إلا أن الاقتصاديات الناشئة تمكنت من المحافظة على نسب عالية من التبادل التجاري سواء فيما يتعلق بصادراتها أو وارداتها. لذلك يمكن القول بأنه لانخفاض معدلات نمو التجارة العالمية أثر كبير على تدهور شروط التبادل التجاري، بحيث تدهورت بصورة كبيرة في الدول المتقدمة بينما كان هناك تحسن في الدول النامية والناشئة بسبب انخفاض أسعار استيراد السلع الغذائية.



## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

وكننتيجة لانخفاض الطلب على السلع الأولية ومنها النفط في الدول المتقدمة تراجع حجم التجارة العالمية في السلع والخدمات مسجلا انكماشاً بنسبة بلغت 11.7% في العام 2009، بحيث انسحب الانكماش في حجم التجارة العالمية على كل من الصادرات والواردات بالنسبة للدول المتقدمة وانخفض بنسبة 13.6% و 13.3% على الترتيب، هذا ما انعكس على الدول النامية والناشئة التي انخفضت صادراتها بمعدل 7.8% وكذلك حجم وارداتها انخفض بمعدل 9.2%، كما أدى الانتعاش الاقتصادي في العام 2010 إلى زيادة حجم التجارة العالمية من السلع والخدمات بنسبة 13.6%، وقد شمل هذا التطور كافة الاقتصاديات سواء المتقدمة أو الصاعدة أو النامية. والجدول الموالي يلخص أهم المؤشرات الاقتصادية العالمية التي تم التطرق إليها خلال الفترة من (2005-2010).

### الجدول (III - 1): مؤشرات اقتصادية عالمية خلال الفترة (2005 - 2010).

(نسب مئوية)

2010	2009	2008	2007	2006	2005	السنوات:	
						المؤشرات:	
5	0.5	2.9	5.4	5.2	4.5	- العالم:	- معدل النمو الحقيقي:
3	2.4	0.2	2.7	3	2.7	- الدول المتقدمة:	
7.3	2.7	6.1	8.8	8.2	7.3	- الدول النامية والناشئة:	
1.6	0.1	3.4	2.2	2.4	2.3	- الدول المتقدمة:	- معدلات التضخم:
6.2	5.2	9.2	6.5	5.6	5.9	- الدول النامية والناشئة:	
13.6	11.7	2.7	7.1	9.6	7.4	- العالم:	- معدل نمو حجم التجارة العالمية:
						- الدول المتقدمة:	
13.6	13.6	1.9	6.1	8.7	5.7	الصادرات:	
12.6	13.3	0.3	5.1	8	6.3	الواردات:	
						- الدول النامية والناشئة:	
15.1	7.8	4.1	8.7	8.9	11.9	الصادرات:	
13.8	9.2	8.2	12.8	9.8	11.4	الواردات:	

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

1.2	4	2.4	0.5	1.3	1.8	- الدول المتقدمة:	- معدلات التغيير في شروط التبادل التجاري:
0.6	5.4	3.3	0.5	3.4	5.7	- الدول النامية والناشئة:	

المصدر: تقرير حول مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي: «تحديث أهم التوقعات»، واشنطن، يوليو 2013، ص 13.

### المطلب الثاني: الخصائص الاقتصادية للدول النامية

انطلاقاً مما سبق ذكره يمكن القول أن الدول النامية تتصف بمجموعة من الخصائص الاقتصادية التي تميزها عن غيرها، بحيث سيتم من خلال هذا الجزء عرض أهم خصائص هذه الدول التي لها علاقة مباشرة باختيار نظام الصرف، فعن طريق تحديدها لكل دولة يتمكن صانعو السياسات الاقتصادية من اتخاذ القرار السليم حول اختيار نظام صرف عملتها:<sup>1</sup>

- يعتبر ارتفاع درجة التخصص في الإنتاج صفة بارزة من صفات الدول النامية الذي ينعكس بدوره في عدم قدرتها على التأثير في أسعار الصادرات والواردات، والتي يتم تسعيرها بالعملة الأجنبية من خلال سياسة سعر الصرف الخاصة بها.

- تعد الدول النامية دول منتجة للمواد الأولية والسلع الزراعية وأغلبها موجهة لأغراض التصدير، وذلك لأن حجم هذه المنتجات يفوق مقدار الاستهلاك المحلي منها ولهذا فهي مضطرة إلى تصديرها إلى البلدان المتقدمة صناعياً، وبالتالي تحتل هذه الصادرات نسبة كبيرة من دخول هذه الدول قد تتعدى 25% على عكس الدول المتقدمة اقتصادياً والتي تشكل الصادرات فيها نسبة ضئيلة من دخولها المحلية.<sup>1</sup>

- تتميز الدول النامية بانخفاض مرونة طلبها على الواردات وانخفاض مرونة العرض لصادراتها لأن أغلب صادراتها هي من المواد الأولية والطلب عليها متدني المرونة، لذلك فإن انخفاض أسعارها لن يزيد من الطلب عليها كثيراً مما سيؤدي إلى الحد من إيرادات البلدان النامية من هذه الصادرات وإلى انتقال الأزمات الاقتصادية التي تمس الدول المتقدمة إلى البلدان المنتجة للمواد الأولية، بسبب كون صادرات هذه الدول المصدر الرئيسي

<sup>1</sup>- Ali Abdallah, 2006, « Taux de change et performances économiques dans les pays en développement: L'exemple du Maghreb », Thèse de doctorat en science économique à l'université paris XII, val De Mame, p 36 - 40.

<sup>1</sup>- عبد المنعم السيد علي، « اقتصاديات النقود والمصارف »، الطبعة الأولى، الإصدار الثاني، الأكاديمية للنشر، المفرق، 1999، ص 442.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

لدخولها الوطنية، وبالتالي فإن اقتصاديات الدول النامية تستورد الرخاء والأزمات الاقتصادية من الخارج وتتقلب احتياطاتها النقدية الأجنبية وتتأثر سيولة اقتصادها تبعاً للطلب الخارجي.

- نجد القطاع الزراعي في أغلبية الدول النامية القطاع المهيمن على اقتصادياتها بحيث يعتمد الإنتاج في معظمه على الزراعة وعلى عدد قليل من المحاصيل الزراعية، كما يغلب على هذه الدول وجود قطاع واحد يسيطر على الناتج المحلي الإجمالي بشكل كبير.<sup>1</sup>

- يتسم القطاع الصناعي في الدول النامية بعدم تطوره واعتماده بشكل كبير على كثافة عنصر العمل مع عدم القدرة على إحلال السلع المصنفة محلياً مكان تلك السلع التي يتم استيرادها من الخارج، حيث أن مرونة الطلب السعرية على الواردات تكون غالباً منخفضة الأمر الذي يعني أن انخفاض سعر الصرف المحلي في هذه الدول لن يؤثر كثيراً في تخفيض قيمة مستورداتها، وبالتالي علاج الاختلال في الميزان التجاري.

- تتصف الدول النامية بانخفاض متوسط دخل الفرد والذي يحسب من خلال قسمة الناتج المحلي الإجمالي على عدد السكان في سنة معينة، وفي المقابل تتميز الدول المتقدمة بارتفاع متوسط دخل مقارنة بالدول النامية.

- تعبر التبعية الاقتصادية للدول النامية عن حالة التخلف التي وصلت إليها، بحيث أنها تعتبر شديدة التخصص في إنتاج عدد قليل جداً من السلع والمواد وتصديرها إلى عدد قليل جداً من الدول مع استيراد الجزء الأكبر مما تحتاجه من سلع استهلاكية مصنعة ورأسمالية، كما يمكن التأكد من ذلك عن طريق مؤشرات خاصة بدرجة الانفتاح الاقتصادي والتركيز السلعي للصادرات والذي يوضح مدى التركيز على السلعة.<sup>2</sup>

- تتميز الدول النامية كذلك بارتفاع نسبة مديونيتها الخارجية نتيجة اعتمادها بشكل كبير على القروض الخارجية لأغراض تمويل الإنفاق الداخلي وبناء البنية التحتية، كما تتصف هذه الدول بتبعيةها التكنولوجية بحيث تعتبر الدول النامية دولا مستوردة للتكنولوجيا ولا تقوم بإنتاجها فهي إما أن تستورد التكنولوجيا الحديثة وإما أن تعتمد على أساليب إنتاج بدائية.

<sup>1</sup> - سالم النحفي ومحمد القريشي، « مقدمة في اقتصاد التنمية »، وزارة التعليم العالي والبحث العلمي، جامعة الموصل، الأردن، 1988، ص 21.

<sup>2</sup> - أنطونيوس كرم، « اقتصاديات التخلف والتنمية »، الطبعة الثالثة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان 1993، ص 61 - 62.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

- أما النمو الاقتصادي في الدول النامية فيعتمد بشكل كبير على القطاع الخارجي لسببين رئيسيين: يتمثل الأول في أن القطاع الخارجي يساعد على إضافة تدفقات نقدية تلعب دورا كبيرا في تعزيز المدخرات المحلية وزيادة نسبة النمو فيها، أما الثاني فيتمثل في اعتماد الدول النامية وبشكل كبير على استيراد المعدات الرأسمالية من الدول المتقدمة للأغراض الإنتاجية.

- وفيما يخص مستويات تطور الأسواق المالية فإن التدفقات النقدية من وإلى الدول النامية تتأثر بعوامل أخرى غير اختلاف أسعار الفائدة، بحيث أن تدفقات رؤوس الأموال طويلة الأجل تتأثر بشكل أكبر بالاعتبارات والتوقعات السياسية كالأستقرار أكثر من تأثيرها بتغيرات العائد المتوقعة. بينما في الدول الصناعية يمكن ملاحظة أن تدفقات رأس المال قصيرة الأجل متأثرة بشكل كبير وسريع بتغيرات سعر الفائدة بين هذه الدول وتوقعات التغير في سعر الصرف خاصة مع وجود درجة عالية من التأكد والشفافية في المعلومات، الأمر الذي تفتقر إليه أسواق المال في الدول النامية.

ويمكن للدول النامية أن تشارك الدول المتقدمة في العديد من الأهداف الاقتصادية مثل: الاستخدام الشامل والنمو الاقتصادي واستقرار الأسعار، إلا أن آليات التصحيح والتمويل قد تعمل بشكل مختلف في الدول النامية بسبب خصائصها السابقة لأن حجم التغيرات النسبية في أسعار الصرف والسياسة النقدية والمالية والرقابة المفروضة على الأسواق لا بد أن تكون أكبر حجما وأبعد مدى في الاقتصاديات النامية مقارنة بالوضع في البلدان المتقدمة، وذلك من أجل تحقيق نفس الأهداف الخاصة بميزان المدفوعات فمثلا: الميزان التجاري قد يكون أقل استجابة لتغير معين في سعر الصرف (على الأقل في المدى القصير) في ظل طلب غير مرن على الاستيراد وعرض غير مرن للصادرات، بالإضافة إلى أن تأثير السياسة النقدية الانكماشية قد يكون محدودا على تدفق رأس المال إلى البلدان النامية في ظل ارتفاع أسعار الفائدة.

ومن جهة أخرى فإن الدول النامية الملتزمة بنمو سريع وهي لا تزال في مراحل التصنيع الأولية تتميز بالطلب على سلع الإنتاج الرأسمالية والخدمات المتخصصة والسلع الوسيطة والمواد الأولية و السلع الاستهلاكية المعقدة والتي لا يمكن إنتاجها محليا بتكلفة اقتصادية، كما يحتمل أن لا يغطي الادخار المحلي متطلبات الاستثمار المتزايدة مما يعني فائضا في الاستيراد مقابل الصادرات. بالإضافة إلى ذلك فإن زيادة الاعتماد على الدول المتقدمة صناعيا من قبل الدول النامية يجعلها دولا تابعة تتأثر بالتغيرات الاقتصادية الخارجية لأن الدول النامية لا تزال في مراحل البناء الأولى، وتعتمد بشكل كبير على واردات السلع الرأسمالية والخدمات التقنية

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

شديدة التخصص والتي تحصل عليها من الدول المتقدمة مقابل تدفقات نقدية خارجية تكون بالعملة الأجنبية، ولذلك فإن اختيار نظام الصرف الثابت يساهم في سهولة توقعات التدفقات المستقبلية أما نظام الصرف المرن فيؤدي إلى وجود ظاهرة عدم الاستقرار في حجم التجارة الخارجية نتيجة تأثر الدول بتقلبات سعر صرف عملتها وتقلبات أسعار صرف عملات البلدان المتقدمة، وهذا ما يؤثر على حجم النمو في المتغيرات الاقتصادية التي تسعى الدول النامية لتحقيق أعلى معدلات فيها.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: التطورات الاقتصادية العربية.

تواجه الدول العربية تحديات عديدة نتيجة للتطورات والتغيرات المتلاحقة على الساحة الدولية منها: التكتلات الاقتصادية، الثروة الصناعية، تحول العالم إلى قرية صغيرة وزيادة بروز دور الشركات متعددة الجنسيات، كما تتسم الدول العربية بالعديد من الخصائص المشتركة بين بعضها البعض.

#### I- الخصائص الجغرافية:

يمتد العالم العربي من الخليج العربي شرقاً إلى المحيط الأطلسي غرباً وتمتد حدوده الشمالية من تركيا شمالاً حتى المحيط الهندي وأواسط إفريقيا جنوباً مقتطعا شطراً كبيراً من قارتي آسيا وإفريقيا ومحتلاً موقعا استراتيجياً بتوسطه قارات العالم الثلاث (آسيا، إفريقيا، أوروبا) ومطلأ على المحيط الأطلسي والبحر المتوسط والخليج العربي، حيث تبلغ مساحته حوالي 14 مليون كم<sup>2</sup> أي ما يعادل 9% من مساحة العالم ويمكن تقسيم العالم العربي إلى أربعة مناطق رئيسية وهي:<sup>2</sup>

- منطقة شمال إفريقيا والتي تشمل كل من الجزائر، تونس، المغرب، موريتانيا وليبيا.
- منطقة حوض النيل والقرن الإفريقي وتضم كلا من مصر، السودان، الصومال وجيبوتي.
- منطقة الهلال الخصيب وتضم كلا من سوريا، العراق، الأردن، لبنان وفلسطين.
- منطقة شبه الجزيرة العربية وتضم كلا من السعودية، اليمن، عمان، الإمارات، الكويت، بحرين وقطر.

<sup>1</sup> - السيد علي والجنابي، « العلاقات النقدية الدولية »، الطبعة الأولى، الأكاديمية للنشر، الأردن، 1999، ص 189 - 190 .

<sup>2</sup> - حسين الشريف، « النظام العربي في مطلع القرن الحادي والعشرين في ضوء التحولات الدولية »، مجلة المستقبل العربي، العدد 304، جوان 2004، ص 51.

## II- الخصائص الاقتصادية:

لقد مرت الدول العربية بعدة محاولات قصد تكييف اقتصادها حسب المتغيرات والتحويلات الحاصلة بحيث حاولت تحسين المؤشرات الكلية لاقتصادياتها، وقد كان الاقتصاد الموجه والمخطط هو ميزة أغلب اقتصاديات هذه الدول، وتتمثل أهم المؤشرات الاقتصادية فيما يلي:

### II-1- معدلات النمو الاقتصادي:

تتباين أداء الاقتصاديات العربية خلال الفترة (2005 - 2010) تبعا لتطورات الاقتصاد العالمي ومدى ارتباطها به وما تملكه من ثروات نفطية، بحيث بلغ معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية بالأسعار الجارية في عام 2005 حوالي 22.6%، فقد كان لارتفاع عائدات صادرات النفط أثر كبير في تحقيق هذا المعدل لأن تلك العائدات زادت بمعدل بلغ حوالي 44% عن العام 2004، وذلك انعكس على تباين معدلات النمو بالنسبة للدول المصدرة للنفط والدول الأخرى.

وفي سنة 2006 تصاعدت أسعار النفط إلى مستويات قياسية كان لها أثر كبير في تحقيق الناتج المحلي الإجمالي بمعدل 18.2% بالأسعار الجارية و 6.6% بالأسعار الثابتة، بحيث أدت زيادة حجم النشاط الاقتصادي والطلب المحلي خلال العام في ارتفاع الضغوط التضخمية لمعظم الدول العربية.

وكنتيجة لتواصل ارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية وزيادة عائدات الصادرات النفطية خلال العام 2007 بلغ معدل نمو الناتج المحلي للدول العربية 15.1% بالأسعار الجارية و 5.3% بالأسعار الثابتة، فقد كان لزيادة تكلفة استيراد النفط للدول العربية المستوردة للنفط وكذلك تكلفة استيراد السلع الغذائية ومستلزمات الإنتاج دور كبير في تراجع معدلات النمو فيها عن العام السابق.

وبالرغم من الآثار السلبية للأزمة الاقتصادية العالمية التي بدأت في النصف الثاني من العام 2008 واصلت اقتصاديات الدول العربية تحقيق معدلات نمو مرتفعة بلغت بالأسعار الجارية 25.8% وحوالي 6.6% بالأسعار الثابتة، بحيث ساهم ارتفاع أسعار النفط خلال النصف الأول من العام في وصول الناتج إلى أعلى مستوى له، خاصة وأن أغلبية الدول العربية تعاني من الضغوط التضخمية وبدء انتشار آثار الأزمة العالمية في النصف الثاني من العام.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

وفي العام 2009 كانت مخلفات الأزمة المالية العالمية أكثر ظهوراً على الاقتصاد العالمي والذي دخل في مرحلة الركود مما انعكس سلباً على الاقتصاديات العربية، بحيث تراجع معدل النمو إلى 11.9% بالأسعار الجارية و 1.6% بالأسعار الثابتة، وقد كان تأثير الأزمة المالية متبايناً بالنسبة للدول العربية وذلك حسب مدى انفتاحها وارتباطها بالاقتصاد العالمي، كما كان الانخفاض الحاد لأسعار النفط في منتصف العام 2008 وبداية العام 2009 دوراً أساسياً في انخفاض قيمة الصادرات النفطية والذي ترافق مع انخفاض كميات الإنتاج تماشياً مع قرارات الأوبك (OPEC)، وهذا ما أدى إلى تدهور معدلات النمو في أغلب الدول العربية وخاصة النفطية منها، وبالتالي انخفاض معدلات التضخم عام 2009 إلى 3.6% مقابل 10.5% نتيجة تراجع أسعار السلع الأولية في الأسواق الدولية والتي قدرت بحوالي 31% وكذلك أسعار السلع الغذائية بحوالي 15% ومنتجات الطاقة بحوالي 35%.

إن التحسن الذي شهده الاقتصاد العالمي في العام 2010 وخروجه من حالة الانكماش والركود الاقتصادي الذي خيم عليه تحت تأثيرات الأزمة المالية العالمية شمل كافة الاقتصاديات سواء المتقدمة أو النامية، كما انعكس على كافة الاقتصاديات العربية بحيث وصل معدل النمو الحقيقي فيها إلى 5.5% وذلك نتيجة لعوامل عديدة أهمها زيادة النفط وكذلك زيادة حجم النشاط التجاري الذي أدى إلى زيادة وتيرة النشاط الاقتصادي في أغلب الدول العربية.

وكنتيجة لما سبق سنقوم بعرض الجدول التالي، والذي يوضح معدلات النمو في الناتج المحلي للدول العربية خلال الفترة (2005 - 2010).

الجدول (III - 2): معدلات النمو في الناتج المحلي للدول العربية خلال الفترة (2005 - 2010).

(نسب مئوية)

السنوات:						نمو الناتج المحلي:
2010	2009	2008	2007	2006	2005	
16.3	11.9	25.8	15.1	18.2	22.6	- نمو الناتج المحلي (بالأسعار الجارية):
5.5	1.6	6.6	5.3	6.6	8	- نمو الناتج المحلي (بالأسعار الثابتة):

المصدر: تقرير حول التطورات الاقتصادية والاجتماعية بدولة الإمارات العربية المتحدة (2005 - 2010)، قطاع شؤون

السياسات الاقتصادية، إدارة التخطيط ودعم القرار، إصدار 2012، ص 16.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

### II-2- معدلات نمو التجارة الخارجية:

نجد على صعيد التجارة الخارجية للدول العربية والذي يعكس تطورات الاقتصاد العالمي على تلك الدول بأن الصادرات العربية شكلت حوالي 6.6% من صادرات العالم في العام 2009، وقد حققت خلال الفترة (2005 - 2010) نمواً بلغ حوالي 38.3% في عام 2005 لينخفض إلى حوالي 16.1% في العام 2007 ثم تعود للارتفاع لتصل إلى 34.5% سنة 2008. وفي سنة 2009 تحت وطأة تأثير الأزمة المالية العالمية انخفضت الصادرات العربية إلى 32.5%، بحيث يعتبر هذا الانخفاض أكبر بكثير من معدل انخفاض الصادرات العالمية، والذي انخفض بحوالي 22.6% بسبب التغيرات الكبيرة في أسعار النفط العالمية وكذلك أسعار السلع الأولية، أما في عام 2010 فقد ازدهرت الصادرات العربية بنسبة 25.2% نتيجة لبوادر خروج الاقتصاد العالمي من تداعيات الأزمة. وعلى صعيد التجارة البينية العربية والتي تعكس مدى التعاون الاقتصادي والتجاري بين جميع الدول العربية وكفاءة الاتفاقيات الثنائية والجماعية، نجد بأن حصة الصادرات البينية من إجمالي الصادرات العربية تراوحت ما بين 8.5% في عام 2005 و 10.3% في عام 2009 وهذا يدعو إلى مراجعة العلاقات الاقتصادية والتجارية بين الدول العربية، مما يتطلب رفع مستوى التعاون وتفعيل الاتفاقيات الثنائية والإقليمية على مستوى العالم العربي ككل.

والجدول التالي يبين مؤشرات التجارة الخارجية للدول العربية خلال الفترة (2005 - 2010).

### الجدول (III - 3): مؤشرات التجارة الخارجية للدول العربية خلال الفترة (2005 - 2010).

(نسب مئوية)

السنوات:						مؤشرات التجارة العالمية:
2010	2009	2008	2007	2006	2005	
21.7	22.3	15.1	15.6	16.1	13.5	نمو الصادرات العالمية:
25.2	32.5	34.5	16.1	37	38.3	نمو الصادرات الإجمالية للدول العربية:
5.9	5.8	6.6	5.7	5.7	5.5	حصة الصادرات العربية من الصادرات العالمية:
20.9	23.1	15.3	14.8	14.8	13.4	نمو الواردات العالمية:
10.2	11.7	25	32.6	22	20.2	نمو الواردات الإجمالية للدول العربية:
4.3	4.7	4.1	3.8	3.3	3.3	حصة الواردات العربية من الواردات العالمية:
3.7	17.9	35	20.4	21	36.5	نمو التجارة البينية العربية:



## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

1.2	19.1	34.5	20.8	21.1	33.8	نمو الصادرات البنينة العربية:
6.5	16.6	35.6	19.8	20.9	39.7	نمو الواردات البنينة العربية:
8.6	10.3	8.7	8.8	8.5	8.5	نسبة الصادرات البنينة إلى إجمالي الصادرات العربية:
11.8	11.2	11.9	12	13.4	12.6	نسبة الواردات البنينة إلى إجمالي الواردات العربية:

المصدر: التقرير العربي الموحد، صندوق النقد العربي.

### المطلب الرابع: تطبيق أنظمة الصرف للدول النامية في ظل التحولات الاقتصادية.

تتبع أهمية نظم سعر الصرف في الدول النامية من الدور الذي تلعبه تلك النظم في إنجاح برامج الإصلاح الاقتصادي على المدى القصير من جهة وفي العمل على ضمان نجاح سياسات التحرير على المدى الطويل من جهة أخرى، وترجع أهمية هذه السياسات لما لها من تأثير مباشر على كل من التضخم وتخفيض التكلفة الحقيقية للإصلاحات الاقتصادية، إلا أن الخصائص المميزة للدول النامية والناشئة تضيف أبعاداً إضافية على خيارات نظام سعر الصرف المثالي من خلال مميزات خياراتها الإستراتيجية، ذلك ما يدفعنا إلى القول بأنه لا يوجد نظام صرف مثالي وحيد جامع لكل من هذه الدول، بل يجب اعتبار أن هذا عليه أن يتأقلم مع مراحل سير التقدم من خلال كل مرحلة حسب الأهداف الاقتصادية المسطرة ولمواجهة مختلف الأزمات خاصة كتلك التي عصفت بها في فترة التسعينيات. وزيادة على ذلك فإن الدول النامية تشترك في عدد من الصفات العامة والتي يصعب معها تحديد سياسة ملائمة لسعر الصرف وما يتبع تلك السياسات النقدية لتحقيق الاستقرار المتوقع في سعر الصرف، ويمكن تلخيص تلك السمات في ثلاثة نقاط أساسية:

- غالباً ما تنقص السياسات الاقتصادية الشفافية والمصدقية.
- صعوبة تحديد سعر الصرف التوازني على المدى الطويل بسبب نقص التغيرات الرئيسية المحددة له.
- ارتفاع تكلفة رأس المال الأجنبي بسبب تعرض الاستثمار الأجنبي لمخاطر تذبذبات العملة المحلية وعدم استقرار سعر الصرف عموماً، وباعتبار أن الدول النامية هي دول مقترضة في المقام الأول فإن اختيار سياسة سعر الصرف تفقد المصدقية، وبالتالي صعوبة جذب رأس المال الأجنبي إلى هذه الدول.

فبعد أزمات العملة التي ضربت العديد من الدول الناشئة كأزمة المكسيك 1994، الأزمة الآسيوية 1997 وأزمة البرازيل 1999، تبين أن أي نظام صرف باستثناء نظام المرن الحر أو نظام الصرف الثابت هو نظام غير مستقر، بمعنى أن الأنظمة الوسيطة لا تسمح بتحقيق الاستقرار وأن تحرير التجارة وحساب رأس

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

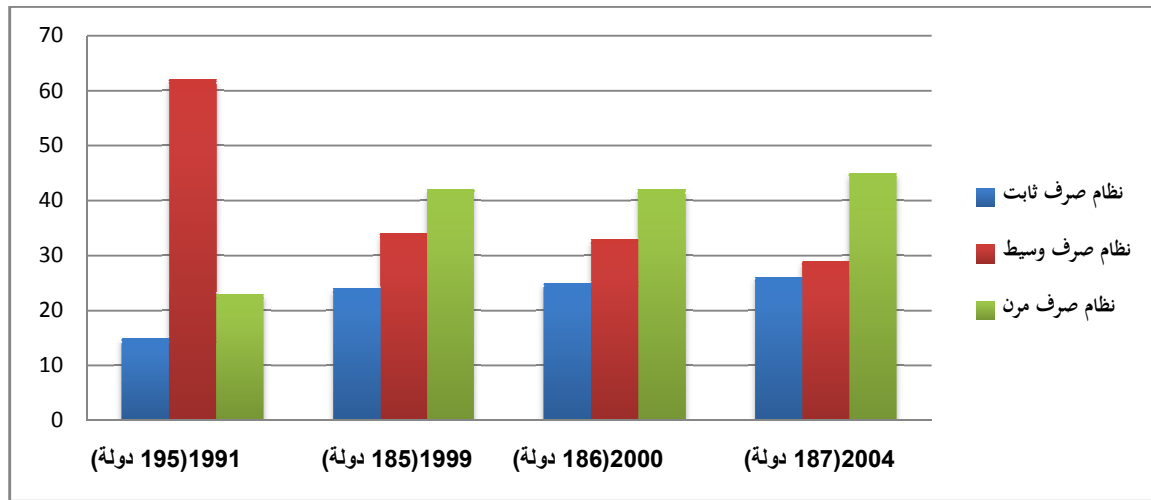
المال سيؤدي في النهاية إلى التخلي عن هذا النوع من الأنظمة وتبني خيار الثنائية القطبية التي أشرنا إليها سابقا. أما بالنسبة للدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي خلال الفترة (1991 - 2004) نلاحظ أن هناك تغييرا ملحوظا في توزيع أنظمة سعر صرفها و هذا ما يبينه الجدول والشكل التاليين:

### الجدول (III - 4): تطور أنظمة الصرف الدولية.

الدول الأعضاء:	1991 (دولة 195)	1999 (دولة 185)	2000 (دولة 186)	2004 (دولة 187)
- نظام صرف ثابت:	15%	24%	25%	26%
- نظام صرف وسيط:	62%	34%	33%	29%
- نظام صرف مرن:	23%	42%	42%	45%

المصدر: صندوق النقد الدولي.

### الشكل (III - 1): تطور أنظمة الصرف الدولية



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول.

نلاحظ من خلال الجدول والرسم البياني أعلاه أن معظم الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي تتجه نحو أحد القطبين أي نظام الصرف الثابت أو المرن، أما الدول التي تتبنى نظام الصرف الوسيط فهي في انخفاض مستمر بحيث ارتفعت نسبة الدول التي تتبع نظام صرف ثابت من 15% إلى 26%، كما ارتفعت

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

نسبة الدول التي تتبع نظام الصرف المرن من 23% إلى 45%، في حين انخفضت نسبة الدول المنتهجة لنظام الصرف الوسيط من 62% إلى 29% وهذا من سنة 1991 إلى غاية 2004.

### I- تطبيق نظم سعر الصرف الثابتة في الدول النامية:

هناك أنواع متعددة تندرج ضمن هذا النظام تم التطرق إليها في الفصل الأول، بحيث أن الدول التي تطبق نظام ربط عملاتها المحلية بعملات أخرى نجد أن لها سمات متشابهة أشار إليها (Mussa and Al (2000)، تمثلت فيما يلي:<sup>1</sup>

- أن يكون حجم اقتصاد تلك الدول صغيرا نسبيا، بمعنى ألا يتعدى الدخل الوطني السنوي لها خمسة مليارات دولار أمريكي.
- ارتفاع نسب التضخم في هذه الدول مما يشجع على تطبيق نظم سعر صرف ثابتة.
- ضعف درجة اندماج الأسواق الناشئة في السوق العالمية.
- وجود شريك تجاري رئيسي يتم ربط العملة المحلية بعملته.
- تشابه الصدمات والأزمات الاقتصادية بين الدولة وشريكها الرئيسي في التجارة.
- استعداد الدولة للتخلي عن استقلال سياستها النقدية واعتمادها على سياسة شريكها.
- الاعتماد الكلي للنظام المالي للدولة على عملة شريكها الرئيسي.
- مرونة واستقرار السياسات المالية في تلك الدول.
- مرونة سوق العمل في هذه الدول.
- احتفاظ السلطات النقدية بحجم كبير من الاحتياطات الدولية.

كما أن هناك العديد من الدول النامية والناشئة تطبق هذا النظام، بحيث أن هناك اتفاقا عاما على ملائمة تطبيق سياسات تثبيت سعر الصرف في المراحل الأولى من التحرير والإصلاح الاقتصادي، ولهذا الاتفاق عدة مبررات نظرية نذكر منها:

<sup>1</sup> - بربري محمد الأمين، مرجع سبق ذكره، ص 135 - 138.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

- تتمثل معظم فوائد تطبيق سياسة سعر الصرف الثابت مع بداية برامج الإصلاح الاقتصادي في إزالة التضخم ووضع حدود لأسعار السلع القابلة للتداول والتحكم في المتغيرات الاسمية في الاقتصاد، وخاصة في الدول التي تتأثر فيها تلك المتغيرات (مثلا الأسعار والأجور) تأثرا شديدا بتغيرات سعر الصرف.
  - إن تطبيق سياسة سعر الصرف الثابت مع تحرير التجارة والتقليل من المعوقات الإدارية بإمكانه تحقيق الفجوة بين الأسعار المحلية والأسعار العالمية، ومن ثم زيادة تنافسية الصادرات.
  - تثبيت سعر الصرف يعطي مصداقية أكبر لتطبيق سياسة تقليل التضخم والالتزام بها.
- فعلى الرغم من هذه المبررات المقبولة نظريا لتطبيق سياسة سعر الصرف الثابت، إلا أن الكثير من الاقتصاديين قاموا بتوجيه انتقادات لهذا النظام والتي يمكن تلخيصها فيما يلي:
- لا تنبع مصداقية سياسة سعر الصرف من تثبيته فقط وإنما تنبع أيضا من مصداقية السياسات النقدية والمالية المرتبطة بهذا النظام، بحيث لن يستطيع سعر الصرف الثابت وحده أن يحسن من صورة الاقتصاد إذا لم تتوافق معه تلك السياسات.
  - ومع مرور الوقت وإزالة التضخم تقل فوائد تثبيت سعر الصرف لذلك تصبح أهم أعباء التثبيت فيما بعد هو أن تصبح العملة المحلية مغالى في تقييمها، وهذا من شأنه الإضعاف من القدرة التنافسية للدول المعنية في الأسواق العالمية.
  - غالبا ما يكون تثبيت سعر الصرف في الدول النامية والناشئة سياسة مؤقتة يتبعها تخفيض العملة بعد البدء في برامج الإصلاح الاقتصادي، وبالتالي فإن تأثير تثبيت سعر الصرف المقاوم للتضخم سرعان ما تتلاشى فعاليته مع تزايد التوقعات بتخفيض العملة.
  - إن أسواق الدول النامية والناشئة كثيرة التعرض للشائعات وحالات هتافت العملاء على السحب الشديد على العملات والذعر غير المبرر، بسبب قلة المعلومات وسوء تفسير ما يقع من أحداث في السوق العالمية.

II- تطبيق نظم سعر الصرف المرنة في الدول النامية:

إن الجدل القائم حول تطبيق نظام سعر الصرف العائم ليس حديثا، فعلى مدى سنوات طويلة كان يرى المحللون بأن الدول النامية والناشئة لا تستطيع تطبيق نظام سعر الصرف العائم بنجاح وكان لهذا الاعتقاد مبرراته القوية، ونستخلصها فيما يلي:<sup>1</sup>

- اتجاه الدول النامية إلى تصدير السلع والمنتجات الخفيفة شديدة التأثير بتقلبات سعر الصرف.
- افتقار هذه الدول إلى المتطلبات المؤسساتية اللازمة لحسن إدارة السياسة النقدية في ظل سعر الصرف العائم بصورة مطلقة.
- وعادة ما يكون لتطبيق هذا النظام في ظل المؤسسات التي تفتقر إلى القدرة على إدارة نظام سعر الصرف العائم تأثير متقلب على التضخم وتوقعات التخفيض، وكثيرا ما يشعل هذا النظام وقود التضخم ويرفع من أسعار الفائدة بشكل كبير.

وزيادة على ذلك يرى المؤيدون لهذا النظام أنه في وقت ما سيصبح لزاما على الدول النامية أن تطبقه، كما أن هناك كثير من حكومات الدول الناشئة التي تحولت إلى تطبيق نظام التعويم، وهذا لعدة أسباب منها:

- عدم كفاية الاحتياطات الأجنبية اللازمة لتدعيم نظام سعر الصرف الثابت بأنواعه المختلفة، فقد وصلت نسبة الاحتياطات في بعض الدول مثل: روسيا وأوكرانيا في 1992 إلى أقل من تغطية الواردات في ثلاثة أشهر.
- يعتبر عدم الاستقرار الاقتصادي والسياسي سمة أساسية للدول التي تحولت للتعويم، ففي بداية برامج الإصلاح الاقتصادي ومع ارتفاع نسبة التضخم أو عدم فعالية تلك البرامج لم تجد بعض الدول بديل من تعويم عملاتها مثل: البرازيل، رومانيا، روسيا.
- ومع سرعة تغيير العوامل المؤثرة في سعر الصرف التوازني في الدول الناشئة فإنه يصعب تشبيته، ذلك بسبب أن هذا الأخير إذا ثبت على قيمة خاطئة فسوف يحمل انعكاسات سلبية على المتغيرات الاقتصادية.

<sup>1</sup>- Ghosh A. R and J. D Ostry, 2009, « Le choix du régime de change », revue de Finance et Développement, Décembre, p 38 - 39.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

لقد توصل (Larain and Velasco 2001) إلى أن 36% من البلدان النامية كان لها في 1976 ترتيبات للربط، وفي عام 1996 كان 45% فقط من الدول لديه نوع ما من الربط و 52% لديه ترتيبات مرنة لأسعار الصرف، كما نتج عن تطبيق نظام التعويم المتزامن مع برامج الإصلاح الاقتصادي في الكثير من الدول المتحولة إلى اقتصاد السوق تحسن الكثير من المؤشرات الاقتصادية الهامة، ففي دراسة عن تطبيق سعر الصرف العائم في الدول الناشئة وجد (Quirk and Douglas 1993) بأنه من خلال تطبيق التعويم انخفض معدل التضخم وزاد معدل نمو الدخل القومي في ستة دول و هي: البرازيل، بوليفيا، جامبيا، البيرو، الفلبين وفتزويلا، كما زاد معدل التضخم مع التعويم في دولة واحدة وهي نيجيريا وبقي على معدلاته السابقة في الأروجواي. أما بالنسبة لمعدل نمو الإنتاج فقد كانت النتائج إيجابية في كثير من الدول التي طبقت هذا النظام، وبالرغم من أن التحول إلى نظام التعويم عادة ما ينتج عنه أزمات في أسعار الصرف إلا أن تجارب هذه الدول بددت مخاوف التعويم لأن هذا الأخير لا يؤدي بالضرورة إلى انهيار قيمة العملة أو ارتفاع معدل التضخم أو انخفاض مستوى الإنتاج، لذلك أظهرت تجارب هذه الدول أن وضع سياسات نقدية ومالية صحيحة لتدعيم نظام التعويم له أهمية كبيرة في تحسين تلك المؤشرات.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - Quirk. J Peter and Cortes-Douglas Heran, 1993, «The Experience with Floating Rates», Finance and Development, June, p 28 - 31.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

### المبحث الثاني: الإطار القياسي المتبع في التحليل

تعتمد أغلبية الدراسات التطبيقية على أدوات الاقتصاد من أجل اختبار ومطابقة النظرية الاقتصادية مع الواقع، وعلى هذا الأساس سوف نحاول من خلال هذا المبحث تسليط الضوء على أهم المحاور المتعلقة بمنهجية الاقتصاد القياسي المتبع في التحليل والتي تشتمل على نماذج أو بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (بيانات البانل) المستخدمة في تقديرها، بحيث يتم استعمال هذه النماذج أو ما يعرف أيضا بمعطيات السلة (Panel Data) عند تقارب الآثار والمميزات الفردية بين مجموعة الدراسة، كما يمكن أن نجد في النماذج الخاصة بالاقتصاد الكلي ودراسة العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية الكلية، ولهذا فقد استعمل أغلب الاقتصاديين في دراستهم التطبيقية الخاصة بأنظمة الصرف بيانات البانل لمقارنة الأداء الاقتصادي بين مختلف الأنظمة تبعاً لتصنيف الدول. وبذلك سنلجأ في دراستنا إلى استعمال هذا النوع من النماذج كون أن هذه الدراسة تخص مجموعة من الدول التي تتقارب فيما بينها من حيث الأداء، بالإضافة إلى الاعتماد على اختبارات دراسة استقرارية السلاسل الزمنية وعلاقات التكامل المتزامن على بيانات البانل.

المطلب الأول: مدخل نظري لبيانات البانل

نعني بمصطلح بيانات السلاسل الزمنية المقطعية أو معطيات البانل مجموعة من المشاهدات التي تتكرر عند مجموعة من الأفراد في عدة فترات من الزمن، بحيث أنها تجمع بين خصائص كل من البيانات المقطعية والسلاسل الزمنية في نفس الوقت. فبالنسبة للبيانات المقطعية فهي تصف سلوك عدد من المفردات أو الوحدات المقطعية (شركات أو دول) عند فترة زمنية واحدة، بينما تصف بيانات السلاسل الزمنية سلوك مفردة واحدة خلال فترة زمنية معينة، وهنا تكمن أهمية استخدام بيانات البانل كونها تحتوي على معلومات ضرورية تتعامل مع ديناميكية الوقت وعلى مفردات متعددة، فإذا كانت الفترة الزمنية نفسها لكل الأفراد نسمي نموذج البانل بـ "المتوازن"، أما إذا اختلفت الفترة الزمنية من فرد لآخر يكون نموذج البانل "غير متوازن".<sup>1</sup>

والجدير بالذكر، بأن هناك عدة تسميات لبيانات البانل فقد تسمى بالبيانات المدججة والتي تشتمل على أعداد كبيرة من المفردات، كما قد تسمى أيضا ببيانات "Longitudinal Data" عندما تحتوي على سلاسل زمنية طويلة، وأي من هذه التسميات متماثل، بحيث أن استخدامها في الأدب التطبيقي كان عامًا والتسمية التي سنعتمد عليها في دراستنا ستكون بيانات البانل (Panel Data).<sup>2</sup>

➤ أهمية استخدام معطيات البانل:

إن التقدير حسب هذه البيانات له مزايا مهمة ويعطي نتائج أكثر دقة لأنها تأخذ بعين الاعتبار المعلومات ذات البعد الزمني في السلسلة الزمنية وكذلك البعد المقطعي في الوحدات المختلفة، لذلك يمكن القول بأن معطيات البانل تتمتع ببعد مضاعف بعد زمني وبعد فردي، هذا ما جعل دراستها الميدانية أكثر فعالية ونشاط في الاقتصاد القياسي وبالتالي فهي تكتسي أهمية بالغة نوجزها في النقاط التالية:<sup>3</sup>

<sup>1</sup>- Dielman, 1989, « Pooled Cross-Sectional and time series data analysis », Texas Christian University, USA, P 02.

<sup>2</sup>- Free. A and Kim, 2007, « Longitudinal and Panel Data », University of Wisconsin, Madison, p 02.

<sup>3</sup>- William Green, 2003, « Econometric Analysis », 5 ed, New Jersey, Prentice Hall, Apper Saddle River, p 272.



## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

- الأخذ بعين الاعتبار تأثير الخصائص غير المشاهدة للأفراد على سلوكياتهم مثل: تأثير الخصائص الاجتماعية، السياسة أو الدينية للبلدان على الأداء الاقتصادي، أي أن معطيات البانل ببعدها الثنائي تأخذ بعين الاعتبار تصرفات أو سلوكيات الأفراد عبر الزمن.
- القدرة على تحديد بعض الظواهر الاقتصادية مثل التقدم التقني واقتصاديات الحجم، وبالتالي علاج مشكل عدم قابلية تقسيم اقتصاديات الحجم والتقدم التقني في تحليل دوال الإنتاج.
- يسمح هذا النوع من المعطيات للباحث بدراسة الاختلافات والفوارق في السلوك بين الأفراد، بحيث أن البعد المضاعف الذي تتمتع به بيانات البانل يمكن ترجمته على أنه بعد مضاعف للمعلومة المتوفرة أكثر من تلك المقطعية أو الزمنية. وبالتالي إمكانية الحصول على تقديرات ذات ثقة أعلى، كما أن مشكلة الارتباط المشترك بين المتغيرات تكون أقل حدة من بيانات السلاسل الزمنية.
- تتميز بيانات البانل عن غيرها بعدد أكبر من درجات الحرية وكذلك بكفاءة أفضل، وهذا ما يؤثر إيجابياً على دقة المقدرات.
- تعتبر معطيات البانل الإطار الملائم لتطور تقنيات التقدير والنتائج النظرية.
- في الواقع التطبيقي، فإن نماذج البانل تسمح بدراسة مشاكل يستحيل دراستها باستخدام البيانات العرضية أو السلاسل الزمنية، بحيث تساعد في منع ظهور مشكلة انعدام ثبات تباين حد الخطأ "Heteroscedasticity" الشائعة الظهور عند استخدام بيانات المقطع العرضي في تقدير النماذج القياسية، فبخلاف السلاسل الزمنية للاقتصاد الكلي فإن نماذج البانل تجعل من الممكن تحليل السلوك عند مستوى الوحدات الفردية مع ضبط انعدام التجانس بينها، لأن كل واحد من المصادر الهامة لانعدام ثبات التجانس لبيانات المقطع العرضي هو حذف معلومات ثابتة نسبياً من الوحدات الفردية، ومن هنا تظهر أهمية استخدام بيانات البانل بأنها تأخذ بعين الاعتبار ما يسمى "بعدم التجانس أو الاختلاف غير الملحوظ" الخاص بمفردات العينة سواء المقطعية أو الزمنية.<sup>1</sup>
- إن استخدام معطيات البانل سيتيح لنا التخفيف من مشكلة التعدد الخطي (Multicollinearity).

<sup>1</sup> - Peracchi. F, 2001, « Econometrics », England, John Wiley et Sons LTD, p 397.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

### المطلب الثاني: اختبارات التحديد

إن اختبار عينة مكونة من معطيات السلة تتطلب فحص خصوصية التجانس أو عدم التجانس للسياق العام للبيانات والذي يفرض ضرورة اختبار تقارب معاملات النموذج المدروس في البعد الفردي وهذا يعتبر على مستوى "الاقتصاد القياسي"، أما على "المستوى الاقتصادي" فإن اختبارات التحديد تعود إلى التحقق ما إذا أمكن افتراض أن النموذج النظري المدروس متطابق بالنسبة لكل المفردات أو العكس إذا كانت هناك خصوصية خاصة بكل مفردة.

### I- اختبار غياب الآثار الخصوصية الفردية:

توجد عدة طرق اختبار مقترحة لأجل التأكد من وجود الآثار الخصوصية الفردية، وفي دراستنا سيتم عرض ثلاثة طرق وهي كالتالي:

### I-1- اختبار تحليل التباين:

تتمثل هذه الطريقة في اختبار غياب الآثار الخصوصية الفردية واختبار انعدام تباينها  $\sigma_u^2$ ، بحيث أن:

$$H_0: \sigma_u^2 = 0 \quad \text{عدم وجود آثار فردية:}$$

$$H_1: \sigma_u^2 \neq 0 \quad \text{وجود آثار فردية:}$$

ويمكن استخدام هذا الاختبار إذا علمنا التباينات المقدرّة للبواقي في الانحدارات بين الأفراد وداخل الأفراد.

وتحت فرضية طبيعة البواقي فإن:

$$[N(T-1) - K_w] \frac{\hat{\sigma}_w^2}{\sigma_w^2} \sim X_{[N(T-1)-K_w]}^2$$

بالإضافة إلى ذلك فإن:

$$(N - K_b) \frac{\hat{\sigma}_w^2}{\sigma_w^2 + \hat{\sigma}_w^2} = (N - K_b) \frac{T\hat{\sigma}_b^2}{T\sigma_u^2 + \hat{\sigma}_w^2} \sim X_{[N(T-1)-K_w]}^2$$

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

ومنه يكون لدينا:

$$\frac{\sigma_u^2}{T\sigma_u^2 + \sigma_w^2} \cdot \frac{T\hat{\sigma}_b}{\sigma_w^2} \sim F(N - K_b, N(T - 1) - K_w)$$

وتحت فرضية العدم  $H_0: \sigma_u^2 = 0$  ، يكون لدينا:

$$\frac{T\hat{\sigma}_b^2}{\sigma_w^2} \sim F(N - K_b, N(T - 1) - K_w)$$

وبالتالي نرفض  $H_0$  لما:

$$F_{cal} > F_{(N-K_b, N(T-1)-K_w)}^\alpha$$

بحيث:  $\alpha$  تمثل مستوى المعنوية (يؤخذ عادة 5% أو 1%).

### 2-I- اختبار مضاعف لاغرانج (Lagrange):

يكون تطبيق اختبار مضاعف "Lagrange" على هذه المشكلة مقترحا من طرف كل من Pagan and Breusch (1980) ، بحيث يعتمد هذا الاختبار على بواقي تقدير طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS)\*، وتعطى صيغته كالتالي:

$$LM = \frac{NT}{2(N-1)} \left[ \frac{\sum_{i=1}^N (\sum_{t=1}^T \hat{\epsilon}_{it}^2)}{\sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T \hat{\epsilon}_{it}^2} - 1 \right]^2 \longrightarrow X_1^2$$

وكما هو موضح أعلاه فإن هذا الاختبار يتبع توزيع كاي تربيع ذو درجة حرية واحدة.

أما فيما يخص فرضية العدم والفرضية البديلة، فهي ممثلة بالشكل التالي:

$$H_0: \sigma_u^2 = 0$$

$$H_1: \sigma_u^2 \neq 0$$

\*OLS: Ordinary Least Squares.

**3-I - اختبار Honda:**

من عيوب مضاعف "Lagrange" هو ما يتعلق بالفرضية البديلة، بحيث تتضمن شرطا وهو أن يكون تباين الأثر الفردي غير معدوم مما يعني أنه قد يكون موجبا أو سالبا وهذا ليس له معنى بالنسبة للتباين، ومن أجل التخلص من هذا العيب اقترح (1985) Honda اختبار أحادي الجانب وسهل الاستخدام لأنه يستلزم مقارنة الجذر التربيعي لإحصائية Pagan and Breusch بقيمة التوزيع الطبيعي المعياري. وبالتالي تكون إحصائية Honda كما يلي:

$$LM = \sqrt{\frac{NT}{2(N-1)}} \left[ \frac{\sum_{i=1}^N (\sum_{t=1}^T \hat{\varepsilon}_{it})^2}{\sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T \hat{\varepsilon}_{it}^2} - 1 \right]$$

**II - اختبارات تجانس معاملات النموذج:**

يهدف هذا الاختبار إلى معرفة مدى تجانس معاملات النموذج المقدر من خلال اعتبار عينة مكونة من **T** ملاحظات لـ **N** فردية في المجموعة، كما نفرض أن المسار  $Y_{it}$  معرف بالعلاقة الخطية التالية:

$$y_{it} = \alpha_i + \beta_i X_{it} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (1)$$

يفترض أن حد الأخطاء  $\varepsilon_{it}$  مستقلة ومتماثلة التوزيع بمتوسط معدوم وتباين يساوي  $\sigma_i^2$ ، كما يفترض أن معاملات النموذج  $\alpha_i$  و  $\beta_i$  يمكن اختلافها في البعد الفردي لكنها ثابتة في الزمن، لذلك بإمكان هذا النموذج الممثل بالمعادلة (1) أن يأخذ عدة صيغ ممكنة كالتالي:

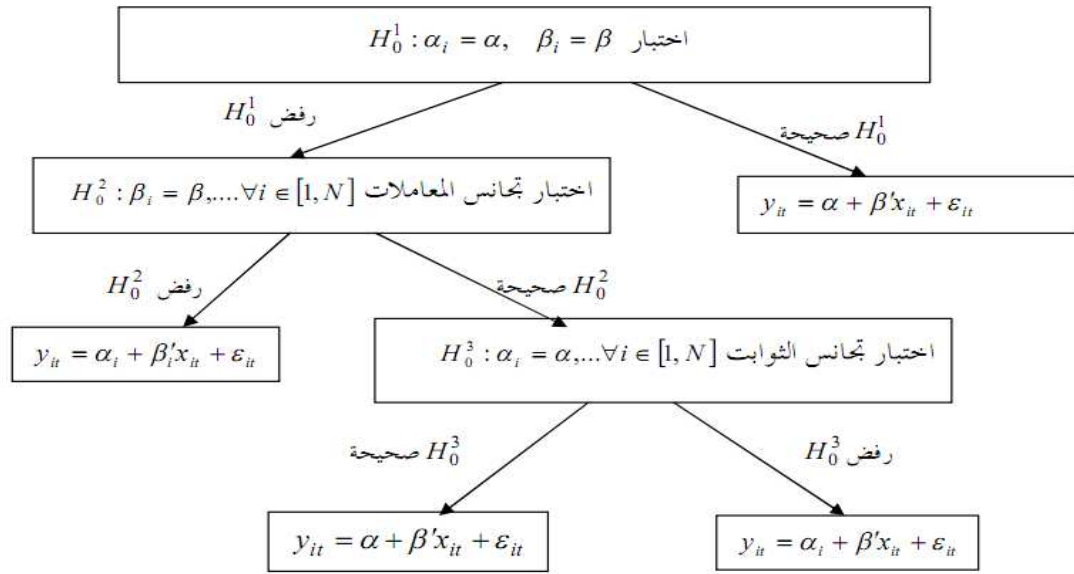
- تماثل الثوابت  $\alpha_i$  وتطابق شعاع المعلمات  $\beta_i$ ، بحيث أن:  $\alpha_i = \alpha$ ،  $\beta_i = \beta$ ،  $\forall i \in [1, N]$ ، وبالتالي نقول أنه لدينا سلّة متجانسة.
- اختلاف الثوابت  $\alpha_i$  واختلاف شعاع المعلمات  $\beta_i$  حسب الأفراد، وبالتالي نقول أنه يوجد **N** نموذج مختلف وعليه نرفض صيغة السلّة.
- تطابق الثوابت  $\alpha_i$  واختلاف شعاع المعلمات  $\beta_i$  بين المفردات، بحيث أن  $\alpha_i = \alpha$ ،  $\forall i \in [1, N]$ ، وفي هذه الحالة نقول بأن كل معاملات النموذج باستثناء الثوابت تكون مختلفة حسب المفردات، وبالتالي نقول أنه يوجد **N** نموذج مختلف.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

- اختلاف الثوابت  $\alpha_i$  وتطابق شعاع المعلمات  $\beta_i$  في فريديات المجموعة، بحيث أن  $\forall i \in [1, N], \beta_i = \beta$  لنحصل في هذه الحالة على نموذج التأثيرات الفردية.

ولغرض التمييز والتفريق بين هذه الصيغ المختلفة ومن أجل ضمان نموذج بانل جيد علينا أن نلجأ إلى اختبار التجانس والمقدم من قبل Hsiao (1986)، وذلك عن طريق إتباع الخطوات العامة للاختبار والموضحة في الشكل التالي:

### الشكل رقم (III - 2): خطوات ومراحل اختبار التجانس لـ Hasiao



المصدر: Hsiao. C, 1986, « Analysis of Panel Data », Econometric Society Monographs N°11, Cambridge University Press, p 50.

### ➤ المرحلة الأولى: اختبار التجانس الكلي

تتمثل الخطوة الأولى في اختبار فرضية بنية التجانس العام القائمة على تطابق الثوابت  $\alpha_i$  وتمثل شعاع المعاملات  $\beta_i$ ، بحيث أن:

$$H_0^1: \alpha_i = \alpha \quad \beta_i = \beta \quad \forall i \in [1, N]$$

وبالتالي نستخدم إحصائية Fisher ويرمز لها بـ  $F_1$  المقدمة لاختبار التجانس الكلي للنموذج (1) والتي تتبع توزيع Fisher مع  $(N-1)(K+1)$  ودرجة حرية  $(NT-N)(K+1)$ ، ويتم كتابتها بالصيغة التالية:<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - Regis Bourbonnais, 2009, « Econometrie », 7<sup>ème</sup> édition, Donod, Paris, p 332.

الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

$$F_1 = \frac{(SCR_{1,c} - SCR_1) / [(N-1)(K+1)]}{SCR_1 / [NT - N(K+1)]}$$

بحيث أن:

$SCR_1$  يمثل مجموع مربعات البواقي للنموذج (1) و  $SCR_{1,c}$  يمثل مجموع مربعات بواقي النموذج المقيد بـ:

$$y_{i,t} = \alpha_i + \beta'_i X_{i,t} + \varepsilon_{it}$$

أما نتائج هذا الاختبار فقد تكون سواء:

- قبول الفرضية  $H_0$  للتجانس وبالتالي يتم الحصول على نموذج بانل المتجانس كليا أي:

$$y_{i,t} = \alpha + \beta' X_{i,t} + \varepsilon_{it}$$

- وفي حالة ما إذا تم رفض فرضية العدم، ننتقل إلى الخطوة الثانية التي تتمثل في تحديد إذا كان عدم

التجانس مصدره المعاملات  $\beta_i$ .

➤ المرحلة الثانية: اختبار تجانس المعلمات  $\beta_i$

تتمثل الخطوة الثانية في اختبار المساواة بالنسبة لكل المفردات لـ  $K$  مركبة للأشعة  $\beta_i$ ، وتعطى الفرضية

العدمية بالصيغة التالية :

$$H_0^2: \beta_i = \beta, \dots \dots \dots \forall i \in [1, N]$$

إذن إحصائية Fisher ( $F_2$ ) لتجانس المعاملات  $\beta_i$  تتبع توزيع Fisher مع  $K(N-1)$  وعند درجة

حرية  $(NT-N)(K+1)$ ، بحيث تأخذ الصيغة التالية:

$$F_2 = \frac{(SCR_{1,c} - SCR_1) / [(N-1)K]}{SCR_1 / [NT - N(K+1)]}$$

بحيث أن:

$SCR_1$ : يمثل مجموع مربعات بواقي النموذج (1) و  $SCR_{1,c}$  يمثل مجموع مربعات بواقي النموذج المقيد بـ:

$$y_{i,t} = \alpha_i + \beta'_i X_{i,t} + \varepsilon_{it}$$

ففي حالة رفض الفرضية  $H_0$  لتجانس المعلمات  $\beta_i$  يتم إذن رفض بنية نموذج البانل لأنه في هذه الحالة

تكون الثوابت  $\alpha_i$  متماثلة فقط بين المفردات وتكون بالشكل التالي:

$$y_{i,t} = \alpha + \beta_i X_{i,t} + \varepsilon_{it}$$

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

لذلك يتم تقدير معلمات الأشعة  $\mathbf{i}$  باستخدام النماذج المختلفة مفردة لمفردة، أما إذا تم قبول فرضية العدم لتجانس المعاملات  $\beta_i$  فإننا نقوم بالاحتفاظ بنموذج البانل ونقوم بالبحث في الخطوة الثالثة.

### ➤ المرحلة الثالثة: اختبار تجانس الثوابت $\alpha_i$

تعتمد الخطوة الثالثة والأخيرة على تحديد اختبار مساواة الثوابت الفردية في ظل فرضية المعاملات  $\beta_i$  المشتركة لكل المفردات، بحيث تعطى الفرضية العدمية بالصيغة التالية:<sup>1</sup>

$$H_0^3: \alpha_i = \alpha, \dots \dots \dots \forall i \in [1, N]$$

أما إحصائية **Fisher** ( $F_3$ ) لاختبار تجانس الثوابت  $\alpha_i$  فهي تتبع توزيع Fisher مع (N-1) وعند درجة حرية N(T-1)-K، وتكتب الصيغة على الشكل التالي:

$$F_3 = \frac{(SCR_{1,c} - SCR_{1,c'}) / (N-1)}{SCR_{1,c'} / [N(T-1) - K]}$$

ففي حالة رفض فرضية العدم  $H_0$  لتجانس الثوابت  $\alpha_i$  نحصل على نموذج البانل مع التأثيرات الفردية، ويمثل

$$y_{i,t} = \alpha_i + \beta X_{i,t} + \varepsilon_{it} \quad \text{بالصيغة التالية:}$$

### المطلب الثالث: النماذج الأساسية لتحليل بيانات البانل

يقترح المنهج الحديث الصيغة الأساسية لانحدار بيانات البانل والمقدمة من قبل W. Green (1993) على الشكل الموالي:

$$y_{i,t} = \alpha_i + \beta X'_{i,t} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (1)$$

بحيث أن:  $i=1,2,\dots,N$  تمثل الوحدات المفردة و  $t=1,2,\dots,T$  تمثل فترات الزمن.

أما:  $y_{i,t}$  هو متجه عامودي،  $nT \times 1$  يمثل المتغير التابع،  $X_{i,t}$  هي مصفوفة  $nT \times K$  للمتغيرات المستقلة،  $\beta$  متجه عامودي،  $K \times 1$  للمعلمات المراد تقديرها، كما يفترض النموذج وجود عدد  $K$  من المعلمات في  $X_{i,t}$  دون الحد الثابت،  $\varepsilon_{it}$  هو حد الخطأ العشوائي للوحدة  $i$  والفترة  $t$ .

<sup>1</sup> - Alain Pirotte, 2011, « Econométrie des données de panel: Théorie et Application », édition economica, Paris, France, p 73.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

➤ وعلى العموم فإن ترتيب البيانات في هذا النوع من النماذج يتم حسب بعدين، بحيث يتمثل البعد الأول في الأثر الفردي والذي يعبر عن الدول من خلال دراستنا ويرمز لها بالمؤشر  $i$  وهو يتغير من  $i=1, \dots, N$ ، أما البعد الثاني فهو يمثل البعد الزمني الذي يرتبط بالزمن ويتم فيه مشاهدة الأفراد، وعليه في كل فترة  $t$  يتم ملاحظة  $N$  فرد وبالتالي نحصل على ما يسمى بنموذج البانل عندما يكون الزمن على الأقل يفوق فترتين  $T \geq 2$ ، ومنه يوجد لدينا مقطع خطي ل  $N$  مشاهدة أي  $T$  مقطع و  $NT$  مشاهدة كلية.<sup>1</sup>

➤ كما تمثل الأثر الفردي Individual Effect والذي يفترض أن يكون ثابتاً عبر الزمن  $t$  وخاص بكل وحدة مقطعية  $i$ ، فإذا كانت  $\alpha_i$  هي نفسها عبر جميع الوحدات المقطعية ( $\alpha_i = \alpha$ )، فإن النموذج يعامل كنموذج كلاسيكي مدمج ويأخذ الشكل التالي:  $Y = XB + \varepsilon$ ، ويتم تقديره بطريقة المربعات الصغرى العادية، وفي هذه الحالة تعطي طريقة OLS مقدرات متسقة وكفؤة ل  $\alpha$  و  $\beta$ ، أما في حالة اختلاف الأثر الفردي عبر الوحدات فإن النموذج يتجزأ إلى نموذجين أساسيين من أجل التعرف على نوع التأثيرات المستخدمة للمعلمة  $\alpha_i$  فإذا كانت تتبع إما:

- نموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effects): الذي يعتبر  $\alpha_i$  مجموعة من الحدود الثابتة الخاصة بكل وحدة.
- نموذج التأثيرات العشوائية (Random Effect): الذي يعتبر  $\alpha_i$  ضمن عنصر الخطأ العشوائي المركب.

### I- نموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effects Model):

إن استخدام نموذج التأثيرات الثابتة يأخذ بعين الاعتبار تغير الميل والمقطع من وحدة إلى أخرى لمشاهدات المقطع العرضي ضمن العينة المدروسة، بحيث سيتم افتراض أن المعلمات تتغير بأسلوب ثابت وعلى هذا الأساس تمت تسميتها بنماذج التأثيرات الثابتة، إذن فهي تمثل البعد الفردي والزمني معاً لنموذج البانل لذلك يمكننا تقدير النموذج بمقارنة الأفراد مع الزمن.

من خلال منهج التأثيرات الثابتة يمكن احتساب عدم التجانس للوحدات المقطعية في اختلاف الحد الثابت، لذلك تعتبر  $\alpha_i$  مجهولة ويراد تقديرها، وعادة ما يرتبط نموذج البانل ذو الأثر الثابت بالنموذج الخاص بطريقة المربعات الصغرى ذات المتغيرات الصورية "LSDV"، والذي يأخذ الصيغة التالية:<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - جبوري محمد، مرجع سبق ذكره، ص 301.

\* LSDV: Least Squares Dummy Variable.

<sup>2</sup> - William Green, op cit, p 287.



$$Y_i = D\alpha_i + X_i B + \varepsilon_i \dots \dots \dots (2)$$

وبشكل أكثر تفصيلا تحتوي المعادلة على:

$$\begin{bmatrix} Y_1 \\ Y_2 \\ \vdots \\ Y_n \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} i & 0 & \dots & 0 \\ 0 & i & \dots & 0 \\ \vdots & & & \\ 0 & 0 & \dots & i \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \alpha_1 \\ \alpha_2 \\ \vdots \\ \alpha_n \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} X_1 \\ X_2 \\ \vdots \\ X_n \end{bmatrix} \beta + \begin{bmatrix} \varepsilon_1 \\ \varepsilon_2 \\ \vdots \\ \varepsilon_n \end{bmatrix}$$

أما "D" فتتمثل مصفوفة لمجموعة من المتغيرات الصورية التي تشير إلى الوحدة **i** فتتصل على:

$$Y = [X d_1 d_2 \dots \dots \dots d_n] \begin{bmatrix} B \\ \alpha \end{bmatrix} + \varepsilon$$

ومن أجل تقدير نموذج المتغيرات الصورية لابد من النظر إلى عدد الوحدات، فإذا كان **n** كبيرة بالآلاف فإن عملية التقدير تتم عن طريق استخدام الانحدار المقسم "Partitioned Regression"، والذي يعالج مشكلة ازدياد عدد المتغيرات الصورية.

وبتمثيل المتغيرات الصورية عن طريق المصفوفة  $D_{nt \times n}$  وبتجميع الأسطر، نتحصل على:

$$Y_i = D\alpha + X B + \varepsilon$$

إن طريقة الانحدار المقسم لتقدير المعلمات **β** تتخلص في خطوتين: تتمثل الخطوة الأولى في إجراء تحويل البيانات بشكل منفرد، بحيث يحسب متوسط مشاهدات السلاسل الزمنية لكل وحدة بشكل منفصل ومن ثم تطرح من المشاهدات الأصلية، أما في الخطوة الثانية فيتم إجراء التقدير على البيانات المحولة بطريقة المربعات الصغرى OLS، وبذلك نحصل على المقدرة **β** كما يلي:

$$b = [X' M_D X]^{-1} [X' M_D Y]$$

مع:

$$M_D = I - D(D'D)^{-1}D'$$

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

والتي تمثل المصفوفة القطرية التالية:

$$M_D = \begin{bmatrix} M^0 & 0 & 0 & \dots & 0 \\ 0 & M^0 & 0 & \dots & 0 \\ & & \dots & & \\ 0 & 0 & 0 & & M^0 \end{bmatrix}$$

بحيث أن كل مصفوفة من هذه المصفوفة القطرية تكتب على الشكل التالي:

$$M^0 = I_T - \frac{1}{T} \mathbf{i}\mathbf{i}'$$

إن وحدة الحساب  $I_T - \frac{1}{T} \mathbf{i}\mathbf{i}'$  هي مصفوفة متماثلة يساوي حاصل ضربها في السلسلة الزمنية للوحدة  $\mathbf{i}$  متجه عامودي يكافئ عملية التحويل أي حاصل طرح كل مشاهدة من متوسط السلسلة، ولذلك فإن تطبيق طريقة المربعات الصغرى على المتغير التابع  $M_D Y$  والمتغير المستقل  $M_D X$  يكافئ انحدار كل من  $[y_{it} - \bar{y}_i]$  على  $[x_{it} - \bar{x}_i]$  بحيث تمثل  $\bar{y}_i$  و  $\bar{x}_i$  متوسط المشاهدات لشعاع العامودي ذات  $K$  سطر المتعلقة بالفرد  $\mathbf{i}$ .

وانطلاقاً مما سبق يمكن استعادة معاملات المتغيرات الصورية من خلال المعادلة التالية:

$$\alpha_i = \bar{y}_i - \mathbf{b}' \bar{x}_i$$

كما تساوي مقدرة التباين الملائمة للمصفوفة  $\mathbf{b}$ :

$$\text{Var}[b] = S^2 [X' M_D X]^{-1}$$

بحيث أن:

$$S^2 = \frac{e e'}{nt - n - k} = \frac{\sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T (y_{it} - \alpha_i - x'_{it} b)^2}{nt - n - k}$$

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

مع:  $ee'$  هي مجموع مربع البواقي للانحدار المقسم، أما مقدرة التباين لـ  $\alpha_i$  فتعطى بالصيغة التالية:

$$(\alpha_i) = \frac{\sigma^2}{T} + \bar{x}_i \text{Var}[b] \bar{x}_i$$

(استخدمت  $S^2$  بدلا من  $\sigma^2$  للتقدير).

ويمكن أيضا توسيع نموذج المتغيرات الصورية LSDV ليشتمل أيضا على التأثيرات الخاصة بالزمن (Time-Specific Effect ( $y_t$ ، وذلك باضافة  $T - 1$  كمتغير صوري خاص بالزمن إلى النموذج السابق، وبالتالي تصبح الصيغة على الشكل التالي:<sup>1</sup>

$$y_{it} = \alpha_i + y_t + B'X_{it} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (3)$$

وبنفس طريقة التقدير السابقة يستخدم الانحدار المقسم للتقدير وفق المراحل التالية:

- إيجاد متوسط مشاهدات السلاسل الزمنية لكل وحدة على انفراد فمثلا:

$$\bar{y}_i = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^n y_{it} \quad (\text{وكذلك بالنسبة للمتغير } X)$$

- إيجاد متوسط المشاهدات المقطعية لكل فترة زمنية على انفراد فعلى سبيل المثال:

$$\bar{y}_t = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^n y_{it} \quad (\text{وكذلك بالنسبة للمتغير } X)$$

- إيجاد المتوسط الكلي لجميع المشاهدات على الشكل:

$$\bar{\bar{y}} = \frac{1}{nt} \sum_{i=1}^n \sum_{t=1}^t y_{it} \quad (\text{وكذلك بالنسبة للمتغير } X)$$

وعليه من أجل تقدير معالم المتغيرات الخارجية عن طريق طريقة المربعات الصغرى نقوم بتحويل المتجه  $y_{it}$  والمصفوفة  $X_{it}$  بطرح كل مشاهدة من المتوسط المناسب للسلاسل الزمنية والمقطعية، ومن ثم يضاف المتوسط الكلي لجميع المشاهدات كما يلي:

$$Y_{it}^* = Y_{it} - \bar{Y}_i - \bar{Y}_t + \bar{\bar{Y}} \quad \text{و} \quad X_{it}^* = X_{it} - \bar{x}_i - \bar{x}_t + \bar{\bar{x}}$$

<sup>1</sup> - William Green, Op cit, p 291.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

وبالحصول على مقدرة "b" من الممكن استعادة مقدرات المتغيرات الصورية بالوحدة  $\alpha_i$  ومقدرة المتغير الصوري الخاص بالزمن  $C_i$ ، كما يلي:

$$\alpha_i = (y_i - \bar{y}) - b'(\bar{x}_i - \bar{x})$$

$$C_i = (\bar{y}_i - \bar{y}) - b'(\bar{x}_i - \bar{x})$$

### -II نموذج التأثيرات العشوائية (Random Effects Model):

على عكس نموذج التأثيرات الثابتة يتعامل نموذج التأثيرات العشوائية مع الآثار المقطعية والزمنية على أنها معالم عشوائية وليست معالم ثابتة، بحيث يقوم هذا الافتراض على أن العينة المستخدمة في التطبيق مسحوبة بشكل عشوائي وبالتالي فإن معالم انحدار النموذج تمثل العينة بأكملها، ولهذا يعامل الأثر الفردي  $\alpha_i$  كمكون عشوائي عبر المفردات بالإضافة إلى قاطع متوسط المجموعة ككل.

ومن هنا يظهر الاختلاف بين الأثر العشوائي والثابت، فالأثر الثابت ينظر إلى الأثر الفردي كإنحراف معلمتين لدالة الانحدار ناتج عن اختلاف القاطع بين الوحدات فهو يفترض أن كل دولة أو كل سنة تأخذ قاطعا مختلفا، وفي هذه الحالة يكون الأثر الفردي مرتبطا مع المتغيرات المستقلة وبذلك يحسب الاختلاف داخل كل مجموعة بأخذ إنحراف مشاهدات السلسلة الزمنية للوحدة  $i$  عن متوسطها ومن ثم يدرج الاختلاف لكل وحدة في النموذج، وبالتالي يدعى نموذج الأثر الفردي بالمقدرة ضمن الوحدات "Within-Units Estimator".

في حين أن منهج الآثار العشوائية يعتبر أعم وأشمل من الأثر الثابت فهو يفترض أن كل دولة أو كل سنة تختلف في حدها العشوائي، بحيث ينظر إلى الأثر الثابت كحالة خاصة "Within-Units" ضمن الأثر العشوائي، لأن نموذج مكونات الخطأ يجمع بين الاختلاف داخل كل وحدة عبر الفترات الزمنية بالإضافة إلى الاختلاف بين الوحدات "Between-Units"، وفيما يخص صيغة النموذج العام ذو مكونات الخطأ فيكون على الشكل التالي:<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - جيوري محمد، مرجع سبق كره، ص 306 - 307.

الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

$$y_{i,t} = \alpha + \beta X_{i,t} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (4)$$

مع:  $\varepsilon_{it} = \alpha_i + u_t + u_{it}$  و  $i=1,2,\dots,N$  و  $t=1,2,\dots,T$

نلاحظ من النموذج رقم (4) بأن الخطأ  $\varepsilon_{it}$  يضم في آن واحد الآثار الخاصة الفردية  $\alpha_i$  والآثار الخاصة الزمنية  $u_t$  ، فهذه الآثار لها خصوصية وميزة عشوائية بحيث أن الخطأ  $\alpha_i$  يأخذ بعين الاعتبار بعض العوامل الفردية أو العوامل التي يصعب قياسها، أما بالنسبة للآثار المتبقية  $u_{it}$  فهو يبين تأثير المتغيرات الأخرى المهمة الذي يتغير بين الأفراد وفي الزمن، كما أنه غير مرتبط لا بالبعد الفردي ولا بالبعد الزمني.

تعتبر الأخطاء العشوائية  $\alpha_i$  ،  $u_t$  ،  $u_{it}$  في النموذج (4) مستقلة، كما توضح هذه الفرضيات أن التأثيرات الخاصة الفردية والزمنية العشوائية تكون خاصة لكل فرد ولكل فترة ويكون حدّ الخطأ  $\alpha_i$  ،  $u_t$  ،  $u_{it}$  متجانس Homoscédastique وغير مرتبط والذي ينتج عنه أن الخاصية الفردية والزمنية تظهر على مستوى تباين المتغيرة المفسرة  $y_{it}$ .

وليكن:  $E(y_{it}) = \alpha + X_{it}\beta$

$$Cov \left( Y_{i,t}, Y_{i',t'} \right) = \begin{cases} \sigma_{\varepsilon}^2 & si & i = i' & t = t' \\ \sigma_{\alpha}^2 & si & i = i' & t \neq t' \\ \sigma_{\mu}^2 & si & i \neq i' & t = t' \\ 0 & si & i \neq i' & t \neq t' \end{cases}$$

مع:

$\sigma_{\varepsilon} = \sigma_{\alpha} + \sigma_u + \sigma_u$  مختلف قيم التباين وتعني:

- من جهة عندما  $i \neq i', t \neq t'$  ، يكون الارتباط مستقلا عن زوج المفردات ومماثل بالنسبة لكل الفترات (يعني أن  $cov(y_{it}, y_{it'}) = \sigma_u^2$ ).
- ومن جهة أخرى، فإن المفردات تكون متجانسة Homoscédastique فيما بينها وبالنسبة لكل مفردة بين الفترات لأن التباين اتجاهاً، بحيث:  $\forall i, t, V[y_{it}] = \sigma_{\varepsilon}$ .

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

وفي الأخير كل مفردة لديها ارتباط ذاتي زمني، والذي يكون مستقلا ويكون ماثلا بالنسبة لكل

$$cov(y_{it}, Y_{it'}) = \sigma_u^2 \text{ مع } i = i' \text{ و } t = t' \text{ المفردات}$$

وانطلاقا من صيغة التباين  $COV$  للمتغيرة المشروحة  $Y_{it}$  يعرف معامل الارتباط كالتالي:<sup>1</sup>

$$\rho = \frac{Cov(Y_{i,t}, Y_{i',t'})}{V[Y_{i,t}]} = \left\{ \begin{array}{llll} 1 & si & i = i' & t = t' \\ \frac{\sigma_\alpha^2}{\sigma_\varepsilon^2} & si & i = i' & t \neq t' \\ \frac{\sigma_\mu^2}{\sigma_\varepsilon^2} & si & i \neq i' & t = t' \\ 0 & si & i \neq i' & t \neq t' \end{array} \right.$$

ويتضح من المساواة  $cov(y_{it}, y_{it'}) = cov(\varepsilon_{it}, \varepsilon_{it'})$  بأن الأخطاء مرتبطة بالنسبة للمفردة وبالنسبة للفترة، وبالتالي فإن مصفوفة التباين والتباين المشترك للأخطاء لا تساوي  $\sigma_\varepsilon^2 I_{NT}$  والذي ينتج عنه أن مقدر المربعات الصغرى العادية  $OLS$  يكون متقارب، فهو لا يعتبر أفضل مقدر خطي بدون تحيز لشعاع المعلمات:

$$. B^T = (b_1 + b_2 + \dots + b_k)$$

ومن أجل تبسيط نموذج مكونات الخطأ سنتطرق فيما يلي إلى حالة الخطأ التي تشمل فقط على الآثار الفردية المحددة  $\alpha_i$  والخطأ العشوائي  $\varepsilon_{it}$  ، وليكن:

$$\varepsilon_{it} = \alpha_{it} + u_{it} \dots \dots \dots (5)$$

فإذا افترضنا أنه يتم تخصيص للخطأ التجزئة والتفكيك الموضح في الصيغة رقم (5) للنموذج رقم (4) فإنه يسمى النموذج الأصلي والعنصري ذو مركبات الخطأ، بحيث تعتبر هذه التجزئة البسيطة شائعة الاستعمال في أعمال الاقتصاد التطبيقي على بيانات البانل، لأن المعلومة الإحصائية المتوفرة تفضل عادة البعد الفردي مقارنة بالبعد الزمني، وبالتالي فإن هذه المميزات تقود إلى الأخذ بعين الاعتبار إلا الأثر الخاص بالأفراد  $\alpha_i$  بالإضافة إلى الخطأ العشوائي الاعتيادي  $u_{it}$ .<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - Alain Pirotte, op cit, p43.

<sup>2</sup> - Alain Pirotte, op cit, p 44.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

إن هذا النوع من النماذج يتم استخدامه إذا كان التأثير الفردي غير مرتبط تماماً بالمتغيرات المقدرة، وهناك طريقتين لتقديره: تتمثل الأولى في طريقة المربعات الصغرى المعممة أما الثانية تخص طريقة المربعات الصغرى المعممة المقدرة أي طريقة التفكيك الناتجة عن التقدير "ما بين الأفراد" (Between) والتقدير "داخل الأفراد" (Within).

### II-1- طريقة المربعات الصغرى المعممة GLS:

يعتبر مقدر المربعات الصغرى المعممة (GLS) أحسن مقدر خطي غير متحيز لمعاملات النموذج، والذي يأخذ الشكل التالي:

$$y_{i,t} = \beta X'_{i,t} + (\alpha + u_i) + \varepsilon_{it}$$

مع افتراض:

$$E(u_{it}^2) = \sigma_u^2, \quad E(\varepsilon_{it}^2) = \sigma_\varepsilon^2, \quad E(\varepsilon_{it}) = E(u_{it}) = 0$$

بحيث:  $u_i$  يمثل العامل العشوائي المتعلق بالمشاهدة  $I$  وهو ثابت في الزمن.

ومن أجل المشاهدات  $T$  نضع:

$$n_{it} = \varepsilon_{it} + u_i$$

والذي يعبر عن الخطأ المركب.

بحيث:

$$E[n_{it}n_{is}] = 0; \forall t \cap S, i \neq s, E[n_{it}n_{is}] = \sigma_u^2, t \neq s, E[n_{it}^2] = \sigma_\varepsilon^2 + \sigma_u^2$$

وبوضع كل المشاهدات  $T$  المتعلقة بالفرد  $i$ :  $\Sigma = E [n_i n_i']$  نحصل على:

$$\Sigma = \begin{bmatrix} \sigma_\varepsilon^2 + \sigma_u^2 & \sigma_u^2 & \sigma_u^2 & \dots & \sigma_u^2 \\ \sigma_u^2 & \sigma_u^2 + \sigma_\varepsilon^2 & \sigma_u^2 & \dots & \sigma_u^2 \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ \sigma_u^2 & \sigma_u^2 & \sigma_u^2 & \dots & \sigma_u^2 + \sigma_\varepsilon^2 \end{bmatrix} = \sigma_u^2 I_T + \sigma_\varepsilon^2 i_T i_T'$$

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

وعليه، فإن مصفوفة التباينات لكل أفراد المجتمع المدروس  $nT$  هي:

$$\Omega = \begin{bmatrix} \Sigma & 0 & 0 & \dots & 0 \\ 0 & \Sigma & 0 & \dots & 0 \\ & & \vdots & & \\ 0 & 0 & 0 & \dots & \Sigma \end{bmatrix} = I_n \otimes \Sigma$$

وبالتالي فإن تقدير معالم النموذج بواسطة طريقة المربعات الصغرى يعطى بالعلاقة التالية:

$$\hat{B}_{GLS} = (X' \Omega^{-1} X)^{-1} X' \Omega^{-1} Y$$

ويتطلب الأمر الحصول على الجذر التربيعي  $\Omega$ ، ويمكن إعادة كتابة مقدر  $GLS$  على النحو التالي:

$$\hat{B}_{GLS} = (\sum_{i=1}^n X_i' \Omega^{-1} X_i)^{-1} (\sum_{i=1}^n X_i' \Omega^{-1} Y_i)$$

كما يتطلب الأمر الحصول على الجذر التربيعي ومعكوس للمصفوفة  $\Omega$ ، وبحل المصفوفة نتحصل على:

$$\Omega^{-1/2} = I - \frac{\theta}{T} ii' \dots \dots \dots (6)$$

بحيث:

$$\theta = 1 - \frac{\sigma_\varepsilon}{(T\sigma_u^2 + \sigma_\varepsilon^2)^{1/2}}$$

وبشكل عملي تحسب المقدرة  $GLS$  عن طريق تحويل البيانات إلى انحرافات جزئية:

$$x^* = \begin{bmatrix} x_{i1} & - & \theta \bar{x}_i \\ x_{i2} & - & \theta \bar{x}_i \\ \vdots & & \vdots \\ x_{it} & - & \theta \bar{x}_i \end{bmatrix} \quad y^* = \begin{bmatrix} y_{i1} & - & \theta \bar{y}_i \\ y_{i2} & - & \theta \bar{y}_i \\ \vdots & & \vdots \\ y_{it} & - & \theta \bar{y}_i \end{bmatrix}$$

ومن ثم يجري الحدار  $y^*$  على  $x^*$ .



## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

تعتمد طريقة GLS على معرفة مكونات المصفوفة ولكن بالرغم من هذه الخصائص التي يتمتع بها مقدر GLS إلا أنه لا يمكن حسابه، بحيث يعتمد على معلمات مجهولة وهي التباين  $\sigma_u^2$ ،  $\sigma_\varepsilon^2$  وبالتالي لابد من تقديرها من أجل الحصول على تقدير  $\theta$ ، إذن فإن تعويض القيمة المقدرة في القيمة الحقيقية  $\hat{\theta}$  يسمح بحساب  $\theta$  مقدر جديد هو مقدر المربعات الصغرى المعممة المقدرة FGLS ومنها يتم الحصول على النسبة المستخدمة في عملية التحويل.

### II-2- طريقة المربعات الصغرى المعممة المقدرة FGLS:

توجد عدة طرق لتقدير التباينات  $\sigma_u^2$ ،  $\sigma_\varepsilon^2$ ، بحيث يتم في الخطوة الأولى الحصول على المقدرة  $\sigma_\varepsilon^2$  أما الخطوة الثانية فتتمثل في استخدام هذه المقدرة في حساب المقدرة الأخرى  $\sigma_u^2$ .

#### أولاً: تقدير $\sigma_\varepsilon^2$

تتلخص طريقة الحصول على  $\sigma_\varepsilon^2$  المقدرة بالوصول إلى مقدرة التباين لنموذج طريقة المربعات الصغرى ذات المتغيرات الصورية LSDV كما في المعادلة (3)، وبشكل أوضح يتضمن ذلك الحصول على معلومات داخل كل مجموعة  $i$  "Within-Groups" للتخلص من عدم التجانس غير المشاهد الخاص بكل وحدة وتدعى بالتأثيرات العشوائية الخاصة، ويتم ذلك وفق المعادلتين التاليتين:

$$y_{it} = \alpha + \beta' X_{it} + \varepsilon_{it} + u_i \dots \dots \dots (7)$$

$$\bar{y}_{it} = \alpha + \beta' \bar{X}_i + \bar{\varepsilon}_i + u_i \dots \dots \dots (8)$$

ولحساب الانحراف عن متوسط الوحدات نقوم بالفرق بين المعادلتين:

$$y_{it} - \bar{y}_i = \beta' [X_{it} - X_i] + [\varepsilon_{it} - \bar{\varepsilon}_i]$$

كما يجري تقدير النموذج بطريقة OLS على  $nT$  مشاهدة وتستخدم بواقى الانحدار للحصول على مقدرة التباين  $\sigma_\varepsilon^2$  كما يلي:

$$\hat{\sigma}_\varepsilon^2 = S_{LSDV}^2 = \frac{\sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T (e_{it} - \bar{e}_i)^2}{(nT - n - K)}$$

ثانياً: تقدير  $\sigma_u^2$

يقصد بالمقدرة  $\sigma_\varepsilon^2$  مقدرة التباين بين المجموعات "Between-Groups"، وللتوصل إليها يتم حساب تباين النموذج الإجمالي والذي يضم الثابت المشترك (Pooled)، وبالتالي نحصل على الصيغة التالية:

$$P \lim S_{pooled}^2 = P \lim \frac{ee'}{nT-K-1} = \sigma_\varepsilon^2 + \sigma_u^2$$

$$\implies \hat{\sigma}_u^2 = S_{pooled}^2 - S_{LSDV}^2$$

### -III- اختبار هوسمان (Hausman Test 1978):

يقوم اختبار (1978) Hausman على الاختلاف الجوهرى بين التأثيرات الثابتة والعشوائية فهو المدى الذي يرتبط فيه الأثر الفردي بالمتغيرات، وبالرغم من أن نصوص التحليل القياسي تشير إلى أن التأثيرات الثابتة هي الأكثر ملائمة للبيانات المقطعية عبر الدول إلا أنه لا يمكن التأكد من ذلك إلا بعد استخدام اختبار Hausman، وذلك لمعرفة أي من التأثيرات تعتبر أكثر ملائمة لتقدير النموذج سواء كانت نماذج التأثيرات الثابتة أم نماذج التأثيرات العشوائية. ومن أجل تحديد أي من النموذجين ينبغي اختياره واستعماله في الدراسة، فإن فرضية عدم تستند على عدم وجود ذلك الارتباط وفي الحالة التي تكون فيها كل من مقدرات التأثيرات الثابتة والعشوائية منسقة ولكن مقدرة التأثيرات العشوائية تكون هي الأكثر كفاءة، بينما في ظل الفرضية البلدية لوجود الارتباط فإن مقدرة التأثيرات الثابتة هي فقط منسقة وأكثر كفاءة، وعلى هذا الأساس تأخذ الفرضيتين الشكل التالي:

$$\begin{cases} H_0: E(\alpha_i/X_i) = 0 \\ H_1: E(\alpha_i/X_i) \neq 0 \end{cases}$$

بحيث تمثل:

$H_0$ : هي فرضية عدم عندما يكون نموذج التأثيرات العشوائية هو الملائم، وفي هذه الحالة يتم الاعتماد على طريقة المربعات الصغرى المعممة GLS.

$H_1$ : وهي الفرضية البديلة عندما يكون نموذج التأثيرات الثابتة هو الملائم، وفي هذه الحالة يتم الاعتماد على طريقة المربعات الصغرى العادية OLS.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

وبالتالي تكون صيغة الاختبار لـ **Hausman** على الشكل التالي:<sup>1</sup>

$$H = (\hat{\beta}_{OLS} - \hat{\beta}_{GLS})' [Var(\hat{\beta}_{OLS} - \hat{\beta}_{GLS})]^{-1} (\hat{\beta}_{OLS} - \hat{\beta}_{GLS})$$

بحيث:

$(\hat{\beta}_{OLS} - \hat{\beta}_{GLS})$  تمثل الفرق بين مقدرات التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية.

و  $Var(\hat{\beta}_{OLS}) - Var(\hat{\beta}_{GLS})$  هي الفرق بين مصفوفة التباين المشترك لكل مقدرات التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية.

بحيث تتبع **H** تحت فرضية العدم توزيع كاي تربيع ( $X^2$ ) مع درجة حرية **K** أي عدد المتغيرات المستقلة، فإذا تبين بأن القيمة المحسوبة لإحصائية الاختبار **H** أكبر من القيمة الجدولية يتم رفض فرضية العدم المؤيدة لأفضلية نموذج التأثيرات العشوائية وقبول الفرضية البلدية القائلة بأن نموذج التأثيرات الثابتة هو الأفضل.

### المطلب الرابع : اختبار جذر الوحدة وعلاقات التكامل المتزامن لبيانات البانل

يعتبر اختبار الاستقرار وعلاقات التكامل المتزامن على بيانات البانل إحدى أهم مراحل بناء نموذج الاقتصاد القياسي خاصة في السنوات الأخيرة، ذلك أن وجود جذر الوحدة في المعطيات يمكن أن تكون له نتائج على المستوى الإحصائي ويبرز ذلك في جانبين:

- الخصائص التقاربية العامة للمقدرات (سرعة التقارب - الطبيعة التقاربية).
- وجود انحدار زائف بين متغيرات نموذج الانحدار.

### I- دراسة استقرارية بيانات السلاسل الزمنية المقطعية:

تندرج الأدبيات المتعلقة باختبار الجذور الأحادية في جيلين من الاختبارات بحيث يقوم الجيل الأول على فرضية الاستقلالية بين فرضيات المجموعة، أما الجيل الثاني من الاختبارات فيرفع فرضية الاستقلالية وبذلك فهو يعتبر الارتباطات بين الأفراد كمعلمات، كما تقترح هذه الاختبارات استغلال الحركات المشتركة للأفراد من أجل تعريف إحصائيات اختبار جديدة.

<sup>1</sup> - William Green, op cit, p 300.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

إن اختبارات الجذور الأحادية والتكامل المتزامن لبيانات البانل تعطينا نتائج أفضل من السلاسل الزمنية الفردية ذلك لأن قوة الاختبار تزداد مع تزايد حجم العينة، بحيث يعتبر إضافة البعد الفردي إلى البعد الزمني ذات أهمية في تحليل السلاسل الزمنية غير المستقرة فمعطيات البانل تسمح بالعمل على عينة صغيرة من ناحية السياق الزمني واتساع البيانات من ناحية السياق الفردي، مما يؤدي إلى مشكل الانقطاع الهيكلي\* في حالة زيادة المشاهدات وإخفاء مشكلة ضعف قوة اختبار العينة الصغيرة، وفي هذا الصدد يقول Kao و Beltagi بأن استخدام الاقتصاد القياسي في معطيات البانل يجمع بين أحسن المجالين وهي معالجة السلاسل غير المستقرة بمساعدة طرق السلاسل الزمنية وزيادة عدد المعطيات وقدرة الاختبارات بإضافة البعد الفردي.<sup>1</sup>

تتفوق اختبارات جذر الوحدة لبيانات البانل على اختبارات جذر الوحدة للسلاسل الزمنية الفردية، ذلك لأنها تتضمن محتوى معلوماتي مقطعي وزمني معا والذي يقود إلى نتائج أكثر دقة من اختبارات السلاسل الزمنية الفردية، إلا أن هناك مشكل تختص به معطيات البانل أصبح اليوم أساسيا في أدبيات اختبار جذر الوحدة ويتعلق الأمر بالارتباط بين الأفراد، بحيث أن السؤال المطروح فيما إذا كان يمكن السماح بوجود الارتباط بين بواقى مختلف الأفراد في البانل، وبناءا عليه يمكن التمييز كما ذكرنا سابقا بين جيلين من الاختبارات كما هو مبين في الجدول الموالي:

### الجدول رقم (III - 5): اختبارات جذر الوحدة في بيانات البانل.

اختبارات الجيل الأول: الاستقلالية بين المفردات	
1 - نوعية التجانس لجذر الانحدار الذاتي (Autoregressive)	- اختبار (Levin and Lin (1992-1993)
تحت الفرضية التعاقبية $H_1$ :	- اختبار (Levin, Lin and Chu (2002)
	- اختبار (Hanis and Tzavalis (1999)
2 - نوعية عدم التجانس لجذر الانحدار الذاتي (Autoregressive):	- اختبار (Im, Pesaram and Shin (1997, 2002, 2003)
	- اختبار (Wu and Maddala (1999)
	- اختبار (Choi (1999, 2001)
	- اختبار (Hadri (2000)
3 - اختبار تسلسلي أو تعاقبي	- اختبار (Henin, Jolivaldt and Nguyen (2001)

\* الانقطاع الهيكلي: يحدث لما تكون سلسلة المعطيات تشمل مرحلتين مختلفتين من حيث الظرف الاقتصادي أو السياسي أو الاجتماعي.

<sup>1</sup> - Christophe Hurlin et Valerie Mignon, 2005, « Synthèse de tests de racine unitaire sur données de panel », Université d'Orléans, Janvier p 02 - 03.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

اختبارات الجيل الثاني: الارتباط بين المفردات	
- اختبار Bai and Ng (2001)	1- اختبارات معمقة مبنية على أساس نماذج عاملية:
- اختبار Moon and Perron (2004)	
- اختبار Phillips and Sul (2003)	
- اختبار Pesaran (2003)	
- اختبار Choi (2002)	
- اختبار O'connell (1998)	2- مقاربات وطرق أخرى
- اختبار Chang (2002, 2004)	

المصدر: Christophe Hurlin et Valérie Mignon, 2005, « Synthèse de tests de racine unitaire sur données de panel », Université d'Orléans, Janvier, p 04.

وفيما يلي شرح مفصل لبعض الاختبارات والتي تعتبر الأكثر شيوعا واستخداما، بحيث سوف نقتصر على دراسة ثلاثة من هذه الاختبارات المطورة الخاصة بالجيل الأول لغرض الكشف عن خواص السلاسل الزمنية لمتغيرات البانل والقائمة على فرضية الاستقلالية بين المفردات، من أجل تحليل وفحص جذر الوحدة لبيانات البانل (Panel Unit Root Tests) وهي تتمثل في:

### 1-1- اختبار Levin, Lin and Chu (2002) [LLC]:

تعتبر دراسة السلاسل الزمنية غير المستقرة مهمة في تطبيق الاقتصاد القياسي الحالي وذلك باستخدام مختلف اختبارات جذر الوحدة، وفي المقابل فإن تحليل معطيات بانل غير المستقرة لم يعرف تطورا إلا منذ وقت قريب، وذلك يعود إلى أعمال كل من Levin and Lin (1992) فهما أول من اقترحا هذا الاختبار من خلال سلسلة الأعمال التي قاموا بها (1992، 1993، 2002)، وقد كانت انطلاقتهم مأخوذة مباشرة من اختبارات جذر الوحدة في السلاسل الزمنية من نوع Dickey-Fuller الصاعدة (ADF).

ومن أجل إجراء هذا الاختبار تم وضع ثلاثة نماذج لاختبار وجود جذر الوحدة:<sup>1</sup>

$$\Delta y_{i,t} = \rho y_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{النموذج (1):}$$

$$\Delta y_{i,t} = \alpha_i + \rho y_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{النموذج (2):}$$

<sup>1</sup> - Levin. A, Lin. C-F, 1992, « Unit Root Test in Panel Data: Asymptotic and finite sample properties », Department of Economics, University of California, San Diego, p 104.

الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

$$\Delta y_{i,t} = \alpha_i + \beta_{i,t} + P y_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{النموذج (3):}$$

$$i = 1, 2, \dots, N \quad \text{بحيث:}$$

$$t = 1, 2, \dots, T$$

وبذلك يمكن تسجيل ملاحظتين:

- نلاحظ أن النماذج الثلاثة تفرض استقلالية حدود الخطأ في البعد الفردي وهي فرضية مقبولة في كل اختبارات جذر الوحدة لمعطيات البانل الخاصة بالجيل الأول من الاختبارات، كما تسمح باستعمال نظرية النهاية المركزية للحصول على توزيعات مقارنة.

- أما الملاحظة الثانية فتتعلق بعدم تجانس السلاسل المولدة للمعطيات وهي مشكل أساسي في الاقتصاد القياسي لبيانات البانل، وفي هذه الحالة يفترض الاقتصاديين Levin, Lin and Chu تجانس جذر الانحدار الذاتي "Autoregressive" ( $P_i = P_j = P$ ) وبالتالي عندما يكون هناك جذر الوحدة في حركة المتغيرة  $Y$ ، فإما أن نقبل فرضية الجذر الأحادي لمجموع الفرديات أو نرفض الفرضية من أجل مجموع الفرديات، وهذا بالضبط الحد الرئيسي لهذا الاختبار.

وانطلاقاً من النماذج الثلاثة السابقة يقترح Levin, Lin and Chu اختبار الفرضيات التالية:

$$H_0 : P = 0 \quad H_1 : P < 0 \quad \text{النموذج (1):}$$

$$H_0 : P = 0, \alpha_i = 0, \forall i = 1, 2, \dots, N \quad \text{النموذج (2):}$$

$$H_1 : P < 0, \alpha_i \in R, \forall i = 1, 2, \dots, N$$

$$H_0 : P = 0, B_i = 0, \forall i = 1, 2, \dots, N \quad \text{النموذج (3):}$$

$$H_1 : P < 0, B_i \in R, \forall i = 1, 2, \dots, N$$

ويجدر بالذكر بأن فرضية العدم في النموذجين (2) و(3) هي فرضيات مترافقة، بمعنى أن في النموذج الثاني فرضية العدم هي فرضية جذر الوحدة لكل مفردات البانل ( $P_i = P = 0$ ) مترافقة مع فرضية غياب الأثر

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

الفردية وبالتحديد انعدام كل الحدود الثابتة ( $\alpha_i = 0$ )، أما النموذج الثالث فإن فرضية العدم تقتضي اختبار فرضية جذر الوحدة كما في النموذج (2) مع فرضية غياب مركبة الاتجاه العام من أجل كل مفردات البانل ( $\beta_i = 0$ ).

في الحالة العامة وفي حالة وجود ارتباط ذاتي بين البواقي ( $\theta_{i,k} \neq 0$ ) فإن اختبار Levin, Lin and Chu بني على أساس نماذج Dickey-Fuller المدعم (ADF) كما ذكرنا سابقاً، بحيث أنه اختبار يسمح بوضع البواقي في توزيعات معروفة من أجل الإحصائيات  $t$  الفردية، وبالتالي تأخذ النماذج الثلاثة الشكل التالي:<sup>1</sup>

$$\Delta Y_{it} = \rho Y_{i,t-1} + \sum_{s=1}^{p_t} \gamma_{i,s} \Delta Y_{i,t-s} + U_{it} \quad \text{النموذج (1)}$$

$$\Delta Y_{it} = \alpha_i + \Delta Y_{it} + \rho Y_{i,t-1} + \sum_{s=1}^{p_t} \gamma_{i,s} \Delta Y_{i,t-s} + U_{it} \quad \text{النموذج (2)}$$

$$\Delta Y_{it} = \alpha_i + B_{it} + \Delta Y_{it} + \rho Y_{i,t-1} + \sum_{s=1}^{p_t} \gamma_{i,s} \Delta Y_{i,t-s} + U_{it} \quad \text{النموذج (3)}$$

$$u_{i,t} \sim i. i. d(0, \sigma_{u,i}^2) \quad \text{بحيث:}$$

### I-2- اختبار [IPS] Im, Pesaran and Shin (2003)

كما ذكرنا سابقاً فإن الحد الأساسي الذي يقف أمام اختبار Levin, Lin and Chu يكمن في فرضية تجانس جذر الانحدار الذاتي تحت الفرضية البديلة  $H_1$  والتي تقتضي بوجود انحدار ذاتي مشترك  $\rho_i$  لكل الأفراد، ثم جاءت بعد ذلك الأعمال المشتركة Im, Pesaran and Shin في السنوات (1997، 2002، 2003) والتي سمحت بمعالجة هذه الفرضية، بالإضافة إلى أن هذا الاختبار يندرج ضمن نماذج الجيل الأول بحيث يعتبر هؤلاء الاقتصاديون أول من قاموا بتطوير اختبار التجانس تحت الفرضية البديلة مع اختلاف جذر الانحدار الذاتي.

<sup>1</sup> - Levin. A, Lin .C and Chu. C, 2002, « Unit root test in panel data: Asymptotic and finite sample properties », Journal of Econometrics 108, p 24.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

إن النموذج المقدم في هذه الحالة هو نموذج بآثار فردية ودون اتجاه عام والمطابق للنموذج (2) الخاص بكل من LLC وغياب ارتباط بين البواقي، ويكتب بالصيغة التالية:<sup>1</sup>

$$\Delta y_{i,t} = \alpha_i + P_i y_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

بحيث:  $i = 1, 2, \dots, N$

أما الآثار الفردية فهي تعرف كالتالي:

$$\alpha_i = -\rho_i y_i$$

$$\text{مع: } y_i \in R \text{ و } \varepsilon_{i,t} \sim N.I.d(0, \sigma_{\varepsilon,i}^2)$$

يعتبر اختبار IPS مثل اختبار LLC فهو عبارة عن اختبار مرافق، بحيث يجمع بين فرضيتي جذر الوحدة وانعدام الآثار الفردية بحيث:

اختبار (IPS):

$$H_0 : P_1 = 0 , \forall i = 1, 2, \dots, N$$

$$H_0 : P_1 < 0 , \forall i = 1, 2, \dots, N$$

$$P_i = 0 , \forall i = N_1 + 1, N_1 + 2, \dots, N$$

يوجد نوعين من الفرديات هما:

- واحدة من أجل المتغير  $y_{i,t}$  مبنية على  $i = 1, 2, \dots, N_1$  وتكون مستقرة.
  - والأخرى من أجل حركية المتغير  $y_{i,t}$  تقبل جذر الوحدة ومبنية على شكل
- $i = N_1 + 1, \dots, N$  وتكون  $0 < N_1 < N$ ، كما أن النسبة  $N_1/N$  تحقق العلاقة التالية:

$$\lim_{N \rightarrow \infty} \left( \frac{N_1}{N} \right) = \delta , 0 < \delta < 1$$

<sup>1</sup> - Im. K. S, Pesaran. M and Shin. Y, 2003, « Testing for Unit Roots in Heterogeneous Panels », revised version of DAE, Working paper 9526, University of Cambridge, p 53.



## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

وكما هي الفرضية السائدة في اختبارات الجيل الأول فإن البواقي مستقلة فيما بينها في البعد الفردي بحيث أن نموذج IPS يسمح بوجود ارتباط ذاتي للبواقي برتب مختلفة من أجل كل فرد في بيانات البانل، وفي هذه الحالة اشتق IPS توزيعات تقاربية لإحصائيتهم المتوسطة عندما  $T$  و  $N$  تتجه نحو  $\infty$  واقترحوا إحصائيتين متوسطتين موحدتين للنموذج.

ومن أجل إجراء هذا الاختبار اقترح IPS استخدام متوسط الإحصائيات الفردية ADF المعرفة كما يلي:

$$t_{bar_{NT}} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N t_{pit}$$

بحيث:  $t_{pit}$  تمثل الإحصائية الفردية والتي تتعلق بإحصائية t-student المرتبطة بالفرضية العدمية  $H_0: P_i = 0$  بالنسبة لـ  $i$  مفردة فيما يخص الفرضية  $H_1$ ، وفي ظل فرضية غياب الارتباط الذاتي للأخطاء يشير IPS أن هذه الإحصائية المتوسطة تتبع القانون الطبيعي في حالة  $T, N \rightarrow \infty$ ، وبناء عليه قاموا بتعريف إحصائية معيارية  $Z_{IPS}$  متقاربة نحو القانون الطبيعي  $N(0,1)$ ، ويكتب بالصيغة التالية:

$$Z_{IPS} = \frac{\sqrt{N}(t_{bar_{NT}} - \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N E[t_{pit}])}{\sqrt{\frac{1}{N} \sum_{i=1}^N Var[t_{pit}]}}$$

مع:  $(T, N \rightarrow \infty) \Rightarrow N(0,1)$

أما القيم  $E[t_{pit}]$  والتباين  $var[t_{pit}]$  فتحسب باستخدام محاكاة العديد من قيم البعد الزمني  $T$  ودرجة الانحدار  $P_i$ .

### 3-I - اختبار (Wu and Maddala (1999)

هذا الاختبار هو عبارة عن اختبار Fisher (1932) وقد تم توضيحه بشكل عام من طرف Wu and Maddala عام 1999، بحيث أن مبدأ هذا الاختبار بسيط ويعتمد على تركيبة من مستويات المعنوية (p-value) لـ  $N$  اختبار فردي مستقل لجذر الوحدة.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

ليكن  $P_i = F_{ti}(G_i)$  عبارة عن (p-value) المتعلقة بالإحصائية  $G_i$  وهذه الأخيرة عبارة عن إحصائية اختبار لفرضية العدم لجذر الوحدة من أجل الفرد ( $i$ )، أما  $F_{ti}(\cdot)$  فهي عبارة عن دالة الكثافة الإحصائية الفردية  $G_i$  بالنسبة للبعد الزمني  $T_i$ . وقد عرف كل من Wu and Maddala إحصائية الاختبار بالصيغة التالية:

$$P_{MW} = -2 \sum_{i=0}^n \ln(p_i)$$

في ظل فرضية الاستقلالية للإحصائيات الفردية، فإن إحصائية MW تتبع توزيع كاي تربيع بدرجة حرية  $2N$  في حالة  $T \rightarrow \infty$  وبالنسبة لـ  $N$  محددة، وبالتالي فإذا كانت أكبر من قيمة كاي تربيع بدرجة حرية  $2N$  عند مستوى خطأ  $\alpha\%$  يتم رفض فرضية العدم لجذر الوحدة بالنسبة لمجموع الأفراد.

يعتبر اختبار Wu and Maddala مثل اختبار IPS بحيث أنه لم يهمل الفرضية البديلة لجذر الوحدة واعتبروا جذر الانحدار الذاتي غير متجانس بين الأفراد، غير أن Choi (2001) اقترح استعمال إحصائية موحدة في حالة كون حجم العينة  $N$  مرتفع، وهي معرفة على النحو التالي:

$$P_s = \frac{1}{2\sqrt{N}} \sum_{i=1}^N [-2 \ln(P_i) - 2]$$

وكما يبدو من العلاقة فإن إحصائية Choi تتعلق بالإحصائية المتوسطة من النوع  $N^{-1}P_{MW}$  مركزة ومختصرة، وإذا كانت قيم (p-value) من نوع i.i.d فإن استخدام نظرية النهاية المركزة يسمح بالوصول إلى كون هذه الإحصائية ( $P_s$ ) تتبع توزيع القانون الطبيعي أي:

$$P_s \sim N(0,1)$$

وهذا تحت فرضية العدم  $H_0$  و  $N \rightarrow \infty$ .

### II- اختبارات التكامل المتزامن:

تصنف أدبيات التكامل المتزامن لمعطيات السلة في فئتين، بحيث تقوم الأولى على اختبارات التكامل المتزامن لـ Engel and Granger (1987) لترتبة مصفوفة التكامل المتزامن، لأنه في حالة عدم الاستقرارية يمكن لهذه الاختبارات تحديد المتغيرات التي بإمكانها التأثير في تطور المتغير التابع، فإذا كانت العلاقة تحتوي

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

على متغيرات غير مستقرة نقوم بالاستدلال الاحصائي على واحد أو أكثر من معلمات النموذج لذلك لا بد من مراعاة وجود علاقة تكامل متزامن، وفي هذا المجال قام كل من Pedroni (1995-1997)، Kao (1999) و Bai and Ng (2004) بتعريف علاقات التكامل المتزامن على أنها اختبار فرضية جذر الوحدة لبواقي التكامل وهي متشابهة جدا في الجيل الأول والثاني. أما الفئة الثانية التي تعتبر أكثر تطورا من قبل Johansen (1991) أين تكون رتبة التكامل المتزامن غير معروفة فهي مقدمة في أعمال كل من Larsson and Al (2001)، Groen and Kleibergen (2003) و Breitung (2005)، ومن هذا المنطلق سوف نقوم بعرض أهم اختبارات التكامل المتزامن الأكثر شيوعا والمتمثلة في اختبار Pedroni واختبار Johansen.

### II-1- اختبار Pedroni:

يقترح Pedroni في عدة دراسات وأبحاث قام بها خلال سنوات 1995، 1999، 2004، سبعة اختبارات للكشف وإثبات فرضية التكامل المتزامن فهي مشابهة لاختبارات جذر الوحدة كما أنها تأخذ بعين الاعتبار عدم التجانس الفردي، لذلك يبدأ تطبيق هذه الاختبارات بتقدير مكان العلاقة على المدى الطويل بحيث:<sup>1</sup>

$$y_{it} = d_{i,t} + x_{i,t}b_i + u_{i,t} \dots \dots \dots (1)$$

وتكون  $d_{i,t}$  في الغالب دالة كثير الحدود في الزمن بدرجة 1،  $x_{i,t}$  شعاع،  $K$  متغيرة تفسيرية من المفروض أن تكون متكاملة من الدرجة الأولى  $I(1)$ .

لقد عمل Pedroni على تطوير مجموعتين من الاحصائيات على التوالي:

- احصائيات التكامل لبانل « Panel cointegration statistics (P) »
- احصائيات متوسط مجموعة التكامل المتزامن « Group mean cointegration statistics (m) ».

<sup>1</sup> - Pedroni, P, 2004, « Panel Cointegration: Asymptotic and Finite sample properties of pooled times series tests with an application to the PPP hypothesis », Econometric Theory, 20 (3), p 597 - 598.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

وكلتا الحالتين تقومان على أساس اختبار الفرضية العدمية لغياب علاقات التكامل المتزامن

بحيث  $P_1$  ،  $H_0: P_1 = 1$  ، يشير إلى ارتباط البواقي المقدّرة تحت الفرضية التعايقية التالية:

$$U_{i,t} = P_i \hat{U}_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

تمثل:  $\bar{u}_{i,t}$  بواقي النموذج (1)، كما أن الاختلاف بين هاتين الفتتين من الاختبارات يكون على

مستوى نوعية وصياغة الفرضيات البديلة والتي تقوم على أساس الشكل التالي:

$$\begin{cases} H_1^p: \rho_i = \rho < 1, \forall i \\ H_1^m: \rho_i = \rho < 1, \forall i \end{cases}$$

وبعد إجراء المقارنة يتضح أن الفرضية  $H_1^m$  تسمح بمصدر إضافي لعدم التجانس بين المفردات، أما صيغ هذه الاحصائيات فتكون بالأخذ على التوالي بإحدى الإحصائيات غير معلمية  $Z_{t_{PNT}}^p$  الخاصة بـ (1988) Philips- Perron وإحصائية غير معلمية  $Z_{t_{PNT}}^{p*}$  من الصنف الأول من النوع ADF، وتمثل فيما يلي:<sup>1</sup>

$$Z_{t_{PNT}}^p = \frac{\sum_{i=1}^N \sum_{t=2}^T \hat{L}_{1,1,i}^{-2} (\hat{U}_{i,t-1} D \hat{U}_{i,t} \hat{\lambda}_i)}{\sqrt{\hat{\sigma}_{NT}^2 \sum_{i=1}^N \sum_{t=2}^T \hat{L}_{1,1,i}^{-2} \hat{U}_{i,t-1}^2}} \dots\dots\dots(2)$$

$$Z_{t_{PNT}}^{p*} = \frac{\sum_{i=1}^N \sum_{t=2}^T \hat{L}_{1,1,i}^{-2} \hat{U}_{i,t-1}^* D \hat{U}_{i,t}^*}{\sqrt{\hat{\sigma}_{NT}^{*2} \sum_{i=1}^N \sum_{t=2}^T \hat{L}_{1,1,i}^{-2} \hat{U}_{i,t-1}^{*2}}} \dots\dots\dots(3)$$

وباعتماد المنطق نفسه على الفئة الثانية، يكون:

$$\frac{1}{\sqrt{N}} Z_{t_{PNT}}^m = \frac{1}{\sqrt{N}} \sum_{i=1}^N \left[ \frac{\sum_{t=2}^T (\hat{U}_{i,t-1} D \hat{U}_{i,t} \hat{\lambda}_i)}{\sqrt{\hat{\sigma}_i^2 \sum_{t=2}^T \hat{U}_{i,t-1}^2}} \right] \dots\dots\dots(4)$$

$$\frac{1}{\sqrt{N}} Z_{t_{PNT}}^{m*} = \frac{1}{\sqrt{N}} \sum_{i=1}^N \left[ \frac{\sum_{t=2}^T (\hat{U}_{i,t-1}^* D \hat{U}_{i,t}^*)}{\sqrt{\hat{S}_i^2 \sum_{t=2}^T \hat{U}_{i,t-1}^{*2}}} \right] \dots\dots\dots(5)$$

<sup>1</sup> - جبوري محمد، مرجع سبق ذكره، ص 329.

الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

$$\hat{\sigma}_{NT}^2 = N^{-1} \sum_{i=1}^T \hat{L}_{1,1,i}^{-2} \hat{\sigma}_i^2, \hat{\sigma}_i^2 = \hat{S}_i^2 + 2\hat{\lambda}_i, \hat{S}_i^2 = T^{-1} \sum_{t=1}^T \hat{\varepsilon}_{i,t}^2 \dots \dots \dots (6)$$

$$\hat{\lambda}_i = T^{-1} \sum_{S=1}^{w_i} \left[ 1 - \frac{S}{w_i+1} \right] \sum_{t=S+1}^T \hat{\varepsilon}_{i,t} \hat{\varepsilon}_{i,t-S} \dots \dots \dots (7)$$

$$\hat{L}_{1,1,i}^2 = T^{-1} \sum_{t=1}^T \hat{n}_{i,t}^2 + 2 \sum_{S=1}^{w_i} \left( 1 - \frac{S}{w_i+1} \right) \sum_{t=S+1}^T \hat{n}_{i,t} \hat{n}_{i,t-S} \dots \dots \dots (8)$$

$$\hat{S}_{NT}^{*2} = N^{-1} \sum_{i=1}^N \hat{S}_i^{*2}, \hat{S}_i^{*2} = N^{-1} \sum_{t=1}^T \hat{S}_{i,t}^{*2} \dots \dots \dots (9)$$

مع اعتبار:

$$\hat{n}_{i,t} = Dy_{it} - \sum_{j=1}^K \hat{b}_{j,i} DX_{j,i,t}$$

لقد بين Pedroni من خلال هذه الاختبارات التي تم عرضها بأن كل إحصائية تتبع توزيع طبيعي من أجل حجم كاف لـ T و N، بحيث:

$$\frac{S_{NT} - U\sqrt{N}}{\varphi^2} \xrightarrow{(N, T \rightarrow \infty)} N(0,1)$$

وتشير  $S_{NT}$  لإحدى الإحصائيات الخاصة بالاختبار المختار، أما قيم التوزيع و  $\varphi^2$  للتباين موضحة من خلال جدولتها.

يوضح Pedroni بأنه في حالة  $T > 100$  تكون قوة هذه الاختبارات كافية، أما في الحالة التي يكون فيها البعد الزمني أصغر ( $T < 20$ ) فإن إحصائية الاختبار الأكثر قوة تكون تلك المتعلقة بإحصائية الاختبار الخاص بالمعادلة (4). ويمكن القول بمعنى آخر بأنه إذا كانت الإحصائية المحسوبة أكبر من القيمة الحرجة للقانون الطبيعي عند مستوى  $\alpha$  % (القيمة الجدولية) يتم رفض فرضية العدم لغياب التكامل المتزامن، كما يشير Pedroni إلى توضيح كيفية حساب إحصائيات هذه الاختبارات المعلمية و غير المعلمية.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - Pedroni. P, Op cit, p 601.

**II-2- اختبار Johansen:**

يقترح كل من Groen and Kleibergen سنة 2003 استخدام مقدرات الإمكان الأعظم لتطوير اختبار التكامل المتزامن في نموذج تصحيح الأخطاء لأشعة الفرديات، بحيث يفترض بأن رتبة التكامل المتزامن هي نفسها في كافة فرضيات السلة كما أنه يقوم على أساس الاختبارات المقدمة من قبل Johansen (1991, 1995)، ونفرض أن:<sup>1</sup>

$$\overline{LR}(r/k) = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^n LR_i(r/k)$$

بحيث أن:

$r$  هي رتبة التكامل المتزامن، أما الاختبار المقترح فهو اختبار الفرضية العدمية لوجود علاقات تكامل متزامن ( $r = 0, 1, \dots, k-1$ ) من خلال تكوين الإحصائية التالية:

$$\frac{\overline{LR}(r/k) - E[\overline{LR}(r/k)]}{V[\overline{LR}(r/k)]} \text{ والتي تتبع توزيع طبيعي مقارب عندما تتجه } T, N \rightarrow \infty.$$

---

<sup>1</sup> - Groen. J, Kleibergen. F, 2003, « likelihood-based cointegration analysis in panels of vector error correction models », Journal of business and economic statistics, 21 (2), p 295 - 318.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

### المبحث الثالث: التحليل القياسي لتأثير أنظمة سعر الصرف على مردودية النمو الاقتصادي

يتم تقييم نظام الصرف في الدول النامية من خلال معرفة أدائه على مستوى الاقتصاد الكلي، وهذا ما أثبتته الدراسات النظرية والتجريبية والتي تم تقديمها في المحاور السابقة الخاصة بدراسة تأثير أنظمة الصرف على الأداء الاقتصادي الكلي بصفة عامة وعلى النمو الاقتصادي بصفة خاصة والذي سيكون محور دراستنا القياسية، من خلال الاعتماد على مختلف النماذج التي تفسر العلاقة الموجودة بين نظام الصرف والمتغيرات المفهومة له والمحددة لاستقرار الاقتصاد الكلي للدولة. لذلك فبعد التعرف على أهمية نماذج البانل في تحديد طبيعة هذه العلاقة، سنحاول في هذا المبحث تطبيق هذه التقنية من أجل تبيان تأثير مختلف أنظمة الصرف على النمو الاقتصادي والتعرف على نوع النظام الذي يضمن أفضل وأعلى معدل للنمو الاقتصادي في الدول محل الدراسة.

وللوصول إلى ذلك سوف نقوم من خلال هذا المبحث بالتعرف أولاً على الإطار العام للدراسة القياسية وأهدافها، أما الجزء الثاني فسيتم عرض النموذج المستخدم مع وصف شامل للمتغيرات الداخلة في النموذج، بالإضافة إلى التعريف بعينة الدول التي ستجري عليها الدراسة، ثم نشرح بعد ذلك من خلال الجزء الثالث في دراسة استقرارية بيانات البانل وكذلك العلاقات الموجودة فيما بينها، وبعدها نقوم بتقدير النموذج وتفسير وعرض النتائج في الجزء الرابع والأخير.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

### المطلب الأول: الإطار العام للدراسة القياسية وأهدافها

على الرغم من كثرة الدراسات التجريبية السابقة والتي تناولت موضوع تأثير نظام سعر الصرف على النمو الاقتصادي والتي قامت باختباره عن طريق استخدام مختلف نماذج الاقتصاد القياسي، إلا أنه لا يوجد اتفاق بشكل كامل بين نتائج هذه الدراسات فبعضها توصل إلى وجود تأثير واضح لأنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي، والبعض الآخر كانت نتائجه تشير إلى أن العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو إما أن تكون ضعيفة أو غير معنوية، لذلك فمن أجل تحديد وتقييم طبيعة الأثر المحتمل لتطبيق أنظمة سعر الصرف سواء كانت ثابتة أو وسطية أو مرنة على تطور معدلات النمو الاقتصادي لعينة من الدول النامية ومع وجود شروط استقرار الاقتصاد الكلي تم الاستناد إلى بعض الدراسات التطبيقية وخاصة دراسة كل من Perrault and Al (2001)، LYS (2003)، Rogoff and Al (2004)، Huang and Malhotra (2004)، Coudert and Dubert (2005)، من أجل اختيار مزيج يتكون من أهم المتغيرات التي تساهم في تفسير وفهم موضوع الدراسة والاستعانة أيضا بالمتغيرات الصورية التي تمثل أنظمة الصرف المختلفة والعمل على اختبارها بتطبيق نماذج البانل.

وبالتالي فإن الهدف الرئيسي في هذه المرحلة من الدراسة هو قياس تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي، باستعمال سلة من البيانات لعينة متكونة من 18 دولة نامية تم تجميعها في ثلاثة سلات مختلفة حسب نظام الصرف المتبع على أساس التصنيف الواقعي المشترك لكل من Reinhart and Rogoff (2004) و Levy-Yeyati and Sturgengger (2005) خلال الفترة الممتدة من 1980 إلى غاية 2012 بناء على البيانات والمعطيات المتوفرة وذلك للإمام بأكبر قدر من المعلومات.



## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

### المطلب الثاني: منهجية الدراسة والنموذج المستخدم

تتمثل منهجية البحث في استعمال المنهج القياسي لاختبار مدى صحة فرضية الدراسة القائلة بوجود تأثير أنظمة الصرف على النمو الاقتصادي واختلافه من نظام إلى آخر، فقد أكدت النظرية الاقتصادية على أن طبيعة نظام سعر الصرف المتبنى في بلد معين يكون لها نتائج على النمو في المدى المتوسط ويكون ذلك بطريقتين إما مباشرة من خلال آثارها على التصحيح والتعديل من الصدمات، وإما بطريقة غير مباشرة من خلال استخدام بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data)، بحيث اكتسبت هذه النماذج في الآونة الأخيرة اهتماما خاصة بالنسبة للدراسات الاقتصادية لأنها تأخذ بعين الاعتبار أثر تغير الزمن وأثر تغير الاختلافات بين الوحدات المقطعية.

وانطلاقا مما سبق فإن الخطوة الأولى تتمثل في فحص خصوصية التجانس أو عدم التجانس للمسار العام للبيانات وذلك بالاعتماد على اختبارات التجانس لـ Hsiao (1986) والتي تم التطرق إليها سابقا، وبعدها ننتقل إلى دراسة الاستقرارية وعلاقات التكامل المتزامن لمتغيرات النموذج، ثم نقوم بإجراء مختلف الاختبارات للوصول إلى النموذج المناسب لتقدير نماذج بيانات البانل والتي من خلالها سيتم التحليل القياسي لتأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي.

### I- النموذج المستخدم:

حتى يمكن استخدام النموذج النظري لتأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي تطبيقيا اعتمدنا على دراسة تجريبية خاصة بكل من Perrault and Al (2001)، LYS (2003) و Huang and Malhotra (2004) في كتابة دالة النمو لدراسة هذه العلاقة مع إضافة المتغيرات الصورية الخاصة بأنظمة الصرف المختلفة والتي تمثل النظم الثابتة، الوسيطة والمرنة، وذلك وفقا لتصنيف الواقعي الخاص بـ R R (2004) و LYS (2005).

وبنفس الطريقة سيجرى استخدام دالة النمو التالية لدراسة تأثير أنظمة الصرف على النمو الاقتصادي:

$$Y = f(INVGDP, GOV, SEC, FD, OPEN, TT, CIVIL, POLSTAB, Fix, int, Float)$$

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

وبشكل مختصر يمكن كتابة النموذج بصيغته العامة مع وضع جميع المتغيرات التفسيرية تحت الرمز  $X_{i,t}$  ،

كما يلي:

$$y_{i,t} = \alpha_i + \beta X_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \dots \dots \dots (1)$$

$$t = 1,2,\dots,\dots,\dots, T \quad i = 1,2 \dots \dots \dots, N$$

بحيث أن:

$y_{i,t}$ : يمثل معدل نمو نصيب الفرد الحقيقي من الناتج المحلي الاجمالي للبلد  $i$  وفي الفترة  $t$ .

$\alpha_i$ : ترمز للتأثير الخاص بكل بلد عن طريق حصر محددات النمو الاقتصادي التي لا يمكن حسابها بالمتغيرات التفسيرية الأخرى وهو بذلك يحسب الخصائص غير المشاهدة عبر الدول مع ثبات الزمن، كما أن ذلك التأثير إما أن يخضع لمنهج التأثيرات الثابتة أو منهج التأثيرات العشوائية من خلال تطبيق اختبار "Hausman".

$\beta$ : متجه عامودي  $K \times 1$  للمعاملات المراد تقديرها لكل متغير مستقل.

$X_{i,t}$ : تمثل مصفوفة  $Tn \times K$  لعدد من المتغيرات المستقلة المؤثرة على النمو للبلد  $i$  وفي الفترة  $t$ .

$\varepsilon_{i,t}$ : متجه عامودي  $Tn \times 1$  لحد الخطأ العشوائي للبلد  $i$  وفي الفترة  $t$ .

ولتطبيق هذا النموذج تستخدم هذه الدراسة في التحليل القياسي قاعدة بيانات مدجة (مقطع عرضي وسلاسل زمنية) مع عدد  $n = 18$  من الوحدات المقطعية  $i$  المتمثلة في 18 دولة نامية، وفي نفس الوقت تحتوي كل وحدة مقطعية على سلسلة زمنية لعدد  $t = 33$  من الفترات فهي بذلك تغطي الفترة السنوية  $t$  من 1980 إلى غاية 2012، وبالتالي يكون عدد المشاهدات المستخدمة في التحليل  $(T \times n)$  هو 594 مشاهدة.

وعلى ضوء العينة المستخدمة في التحليل يتم إعادة كتابة دالة النمو السابقة وفق الصيغة الأساسية لتكديس البيانات كما يلي:

$$y_{i,t} = \alpha_i + \beta_1 INVGDP_{it} + \beta_2 GOV_{it} + \beta_3 SEC_{it} + \beta_4 FD_{it} + \beta_5 OPEN_{it} + \beta_6 TT_{it} + \beta_7 CIVIL_{it} + \beta_8 POLSTAB_{it} + \beta_9 Fix_{it} + \beta_{10} Int_{it} + \beta_{11} Float_{it} + \varepsilon_{i,t}.$$

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

والجدول التالي يتضمن التعريف بهذه المتغيرات التي يحتويها النموذج المذكور أعلاه.

### الجدول رقم (III - 6): التعريف بالمتغيرات المستعملة في نموذج الدراسة

اسم المتغير:	رمز المتغير:
- معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ويرمز له بـ (GDPPC) وهو يمثل المتغير التابع.	Y
- الاستثمار كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.	INVGDP
- معدل الإنفاق الحكومي الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي.	GOV
- معدل نمو عدد المسجلين في التعليم الثانوي.	SEC
- مقياس تطور القطاع المالي.	FD
- مؤشر الانفتاح للتجارة العالمية.	OPEN
- معدل التبادل الدولي التجاري.	TT
- مؤشر الحرية الديمقراطية أو الحرية المدنية.	CIVIL
- مؤشر الاستقرار السياسي.	POLSTAB
- متغير صوري يمثل نظام سعر الصرف الثابت.	FIX
- متغير صوري يمثل نظام سعر الصرف الوسيط.	INT
- متغير صوري يمثل نظام سعر الصرف المرن.	FLOAT

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على متغيرات النموذج محل الدراسة.

## II- مصادر بيانات الدراسة:

لقد تنوعت مصادر بيانات المتغيرات المستعملة في هذه الدراسة القياسية، بحيث تم اقتباسها من مصادر متعددة تمثلت في: البنك الدولي (WDI)، صندوق النقد الدولي (IFS)، مركز أنقرة للأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول السلامية (SESRIC)، إحصاءات الأمم المتحدة الخاصة بتقديرات الحسابات القومية للمتغيرات الكلية (UNSD)، مصدر بيانات خاص بالدول الإفريقية Open Data Africa بالإضافة إلى الموقع الخاص بالحرية في العالم Freedom in world.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

أما فيما يخص مصادر بيانات المتغيرات الصورية للأنظمة فهي تختلف باختلاف نوعية تصنيف الأنظمة سواء كانت رسمية أو واقعية، بحيث يعتمد التصنيف الرسمي على ما صرحت الدولة للالتزام به كنظام متبع، وفي هذه الحالة يتم الحصول على بياناته من صندوق النقد الدولي International Monetary Funds Annual Report of Exchange Arrangements and Exchange Restriction، بينما التصنيف الواقعي الذي يعتمد على السلوك الفعلي للأنظمة، فإن مصدره يتحدد وفقا لمخطط التصنيف الواقعي لأن هناك التصنيف الواقعي الخاص بصندوق النقد الدولي، بالإضافة إلى تصنيفات أخرى أجريت من قبل عدة باحثين اقتصاديين ومن أبرزها (2002) Bubula and Otker-Robe ، Ghosh and Al (2003)، (2002/2005) Levy-yayeti and Sturzenegger، (2004) Reinhart and Rogoff، ومن بين هذه الأنواع التصنيفية قمنا باختيار طريقة التصنيف الواقعي المشترك لكل من (2004) RR و (2005) LYS.

### III- وصف المتغيرات المستعملة في الدراسة:

لقد تمّ الاعتماد في هذه الدراسة على مجموعة من المتغيرات والمؤشرات المفسرة للنمو الاقتصادي، بالإضافة إلى الاستعانة بثلاثة متغيرات صورية والتي تمثل أنظمة الصرف الثابتة، الوسيطة والمرنة، وذلك من أجل تحديد وتقييم طبيعة العلاقة الناتجة عن تأثير أنظمة سعر الصرف على تطور معدلات النمو الاقتصادي في الدول محل الدراسة، وفيما يلي شرح مفصل لمختلف المتغيرات المستخدمة في النموذج القياسي:

• **معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (Y):** وهو يمثل المتغير التابع باعتباره مؤشرا للنمو الاقتصادي الذي شاع استخدامه في كل من أدبيات النظرية النيوكلاسيكية ونظرية النمو الداخلي المطورة من قبل (1986-1990) Romer، (1988) Lucas، كما أنه يشير إلى مقدار التغير في رفاية الفرد طوال فترة الدراسة بحيث يتم الحصول عليه بقسمة إجمالي الناتج المحلي الحقيقي على إجمالي عدد السكان،<sup>1</sup> أما المصدر الأساسي لهذا المتغير هو من إحصاءات البنك الدولي (WDI) وإحصاءات الأمم المتحدة الخاصة بتقديرات الحسابات القومية للمتغيرات الكلية (UNSD) بالنسبة لبعض الدول.

<sup>1</sup> - Barro. R. J, op cit, p 07.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

• الاستثمار كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (INV GDP): يعتبر من المؤشرات المهمة لتفسير التغير في النمو الاقتصادي، بحيث يتم حسابه بقسمة إجمالي التكوين الرأسمالي الثابت Gross Fixed Capital Formation (GFCF) على إجمالي الناتج المحلي، وقد أكدت العديد من الدراسات على معنوية الاستثمار وإيجابية تأثيره على النمو لأن زيادة نسبة الاستثمار الثابت تتلازم مع زيادة معدل نصيب الفرد من الناتج وهذا ما أكدته العديد من الدراسات كدراسة Barro (1991) ودراسة (2003) LYS، أما مصدر بيانات هذا المتغير فهو من إحصاءات البنك الدولي (WDI) وإحصاءات صندوق النقد الدولي (IFS).

• معدل نمو الإنفاق الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي (GOV): حسب الأدبيات النظرية والدراسات التجريبية فإن النفقات الحكومية الجارية تؤثر سلبا على النمو الاقتصادي للدول، بحيث كلما زادت هذه النفقات زادت حاجة الدول من الموارد المالية لتغطية عجز الميزانية،<sup>1</sup> وهذا ما أكدته دراسة Bailliu (2002) and Al و (2001) LYS و (2006) William، وعلى النقيض من ذلك وجدت دراسات أخرى مثل دراسة (2005) Garofalo إيجابية تأثير الإنفاق الحكومي على النمو الاقتصادي لأنه عندما تستخدم النفقات الحكومية في شراء السلع والخدمات المحلية فإن ذلك سيعمل كمحفز للطلب، أما مصدر بيانات هذا المتغير فهي مأخوذة من إحصاءات البنك الدولي (WDI) ومصدر البيانات الخاص بالدول الإفريقية Open Data Africa .

• معدل نمو لعدد من المسجلين في التعليم الثانوي (SEC): يعتبر من المحددات الأساسية للنمو في كل من نظريتي النمو الكلاسيكي والنمو الداخلي فهو يمثل أحد متغيرات رأس المال البشري، ونظرا للدور المهم الذي يلعبه هذا المتغير في تحقيق النمو الاقتصادي عن طريق تدعيم فرضية التقارب الشرطي من خلال ارتباطه بالمستوى الأولي لنصيب الفرد من الدخل، قد تم إدراج هذا المتغير إلى النموذج على شكل معدل نمو لعدد المسجلين في التعليم الثانوي بغض النظر عن فئة العمر المناسبة لهذه المرحلة من التعليم، أما الإشارة المتوقعة فإن نتائج جميع الدراسات أشارت إلى معنوية المتغير وإيجابية العلاقة وهذا ما بينته دراسة كل من (2001) LYS ودراسة (2004) Edwards and Levy- yeyati، وفيما يخص مصدر بيانات هذا المتغير فهي مأخوذة من بيانات البنك الدولي (WDI)، بينما الجزء الناقص تم استكماله من مصادر أخرى مختلفة كمركز أنقرة للأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية (SESRIC).

<sup>1</sup> - Bailliu and Al, op cit, p18.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

• مقياس تطور القطاع المالي (FD): في دراسة قام بها Perrault, Bailliu and Lafrance (2001) استعمل الباحثون مقياس تطور القطاع المالي وتم التعبير عليه بمؤشر حجم القروض الموجهة للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، وذلك من أجل تحديد طبيعة علاقة هذا المؤشر بمعدلات النمو الاقتصادي المحققة، بحيث كلما يكون النظام المالي للدولة متطور تكون معدلات النمو الاقتصادي مرتفعة أي أن هناك علاقة طردية إيجابية بين المتغيرين لأنه يسمح بتخصيص أمثل للموارد الإنتاجية،<sup>1</sup> وهذا ما أثبتته بعض الدراسات التجريبية كدراسة (Levine and Ross (1993)، Loayza and Beck (2000) ودراسة (Levine (2004)، وقد أخذت بياناته من إحصاءات البنك الدولي (WDI).

• مؤشر الانفتاح للتجارة العالمية (OPEN): لقد استخدم هذا المؤشر في عدة دراسات كأحد محددات النمو ويتم الحصول عليه بقسمة مجموع الصادرات والواردات على إجمالي الناتج المحلي، فمن جهة أثبتت الأدبيات النظرية للاقتصاد وبعض الدراسات التجريبية كدراسة (Bailliu and Al (2001)، Coudert and Dubert (2005) بأن مؤشر الانفتاح للتجارة العالمية يؤثر إيجابيا على النمو الاقتصادي للدول النامية وهذا خاصة في حالة الدول التي يفوقها قطاع التصدير، بحيث أن الدول المتطورة والتي تكون منفتحة على التجارة ستحقق معدلات نمو اقتصادي موجبة ومرتفعة مقارنة بالدول النامية، كونها أصبح عندها المقدرة على امتصاص التطورات التكنولوجية الكبيرة وبالتالي الاستفادة من التعامل مع الأسواق العالمية، ومن جهة أخرى يرى آخرون بأنه يمكن أن يكون للانفتاح تأثير سلبي على النمو الاقتصادي.<sup>2</sup> أما مصدر بيانات هذا المتغير فقد أخذت بعضها من إحصاءات البنك الدولي (WDI) وبالنسبة لباقي الدول التي لم يتوفر لها بيانات كاملة وخاصة دول الخليج، تم أخذها من مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية (SESRI).

• معدل التبادل الدولي التجاري (TT): يتم حساب هذا المتغير بنسبة الرقم القياسي لأسعار صادرات الدولة إلى الرقم القياسي لأسعار وارداتها مقيّمة بالدولار، بحيث يعتبر من المؤشرات المهمة في تحديد النمو الاقتصادي والذي أثبتت معنويته في العديد من الدراسات خاصة دراسة Harms and Kretschmann مع وجود علاقة طردية إيجابية بين المتغيرين وبمعنوية إحصائية، أما المصدر الذي اقتبست منه البيانات هو مركز إحصاءات الأمم المتحدة الخاصة بتقديرات الحسابات القومية للمتغيرات الكلية (UNSD).

<sup>1</sup> - Lassana Yougbaré, op cit, p 159.

<sup>2</sup> - Idem, p 159 - 160.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

• **مؤشر الحرية الديمقراطية (CIVIL):** أو ما يعرف أيضا بمؤشر الحرية المدنية، فقد قامت مجلة "Wall Street" بالتعاون مع مؤسسة "Heritage" بإعداد رقم قياسي (مؤشر) للتعبير عن الحرية الاقتصادية (IEF)\*، وهذا الرقم هو عبارة عن متوسط لقيم 10 أرقام قياسية تغطي 10 مجالات والمتمثلة في: السياسة التجارية، السياسة النقدية، السياسة المالية، تدفقات رؤوس الأموال والاستثمارات الأجنبية، الأجور والأسعار، القوانين المالية والمصرفية، حقوق الملكية، الأسواق السوداء، الشفافية والبيروقراطية، التدخل الحكومي في الاقتصاد، وأي إدرار هذا المتغير كمحاولة لحصر جميع مسببات النمو بالإضافة إلى أن استخدام المتغير جاء مدعوما من قبل الأدبيات الاقتصادية والتي اختلفت حول تحديد إشارة المتغير، إلا أن أغلب الدراسات وعلى رأسها دراسة (1993) Limongi ودراسة (1999) Behrman كانت تؤيد إيجابية العلاقة بين الحرية الديمقراطية والنمو الاقتصادي<sup>1</sup>، بمعنى أن المتغير سيحمل إشارة سلبية لأن ترتيب درجات الحرية يأخذ شكل عكسي بحيث يمثل 1 درجة الحرية الأعلى و7 تمثل درجة الحرية الأقل، أما المصدر الذي أخذت منه بيانات هذا المتغير فيتمثل في الموقع الخاص بالحرية في العالم Freedom in world.

• **مؤشر الاستقرار السياسي (POLSTAB):** يقاس مؤشر الاستقرار السياسي بمتوسط عدد صدمات الدولة سواء كانت ناجحة أو فاشلة (Political Stability and Lack of Violence)، بحيث يعتبر عائق أمام النمو الاقتصادي لأنه يؤثر على النشاطات الاقتصادية والمالية من خلال حالة عدم التأكد في حماية حقوق الملكية، وبالتالي فإنه من المتوقع حسب الدراسات التجريبية بأن تكون إشارة معامل انحدار مؤشر الاستقرار السياسي سالبة لأن الانخفاض في الرقم القياسي لهذا المتغير سوف يترتب عليه حدوث زيادة في معدل النمو الاقتصادي، أما المصدر الذي اقتبست منه البيانات فيتمثل في الموقع الخاص بالحرية في العالم Freedom in World.

بالإضافة إلى استخدام ثلاثة أنواع من الأنظمة في التحليل سيجري تحديدها وفقا للتصنيف الواقعي المشترك لـ (2004) RR و (2005) LYS بحيث أن مصدر بياناتها تتوفر في الموقع الخاص بهم، وتمثل هذه الأنظمة في:

\* IEF: The Index of Economic Freedom.

<sup>1</sup> - Behrman. J. R, Foster. A. D, Rosenzweig. M. R and Vashishtha. P, 1999, « Women's schooling, home teaching and economic Growth », journal of political economy 107, July, p 682-714.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

✓ **Fix:** يعبر عن نظام الصرف الثابت، بحيث يأخذ قيمة 1 إذا كان النظام المتبع هو الثابت ويأخذ قيمة 0 في غير ذلك.

✓ **INT:** يعبر عن نظام الصرف الوسيط، بحيث يأخذ قيمة 1 إذا كان النظام المتبع هو الوسيط ويأخذ قيمة 0 في غير ذلك.

✓ **FLOAT:** يعبر عن نظام الصرف المرن، بحيث يأخذ قيمة 1 إذا كان النظام المتبع هو المرن ويأخذ قيمة 0 في غير ذلك.

### IV- وصف عينة الدول المستعملة في الدراسة:

تتكون العينة التي ستجرى عليها هذه الدراسة القياسية من 18 دولة نامية، وقد تم اختيار هذه الدول طبقا لتوفر البيانات للمتغيرات طوال الفترة محل الدراسة وطبقا لأسعار صرفها الواقعية من أجل تنويع العينة لتحتوي على دول تنوع نظم الصرف فيها من فترة لأخرى، وذلك بعد التأكد من أن توزيع دول العينة على الأنظمة الثلاثة (الثابتة، الوسيطة والمرنة) بشكل متجانس على أعلى تقدير، وفيما يلي شرح لمجموعات الدول التي تم اختيارها:

• **دول مجلس التعاون الخليجي:** تشمل كل من الكويت، البحرين، السعودية، عمان والإمارات، بحيث أن هذه الدول تعدّ من الدول المنفتحة جدا إلى الخارج لاحتلالها موقع الصدارة في تصدير النفط، فهي تلعب دورا قياديا في العالم بصفة عامة وفي منطقة الدول المصدرة للبترول (OPEC) بصفة خاصة، بالإضافة إلى استيرادها لمعظم حاجاتها من السلع والخدمات وبالتالي فإنّ زيادة حركة رأس المال لتلك الدول سيساعد في الدراسة، أما فيما يخص نظام صرفها فإنها تتميز بإتباع نظام الصرف الثابت على طول فترة الدراسة.

• **عينة من خمسة دول إفريقية:** وهي تشمل كل من مصر، المغرب، تونس، الجزائر، وموريتانيا، فالاقتصاد المصري هو اقتصاد متنوع ومنفتح ويتمتع بزيادة مستمرة في نموه الاقتصادي إلا أنه يعاني من زيادة هائلة في عدد السكان وفي عدم الاستقرار السياسي خاصة خلال الفترة الأخيرة، أما نظام صرفه فيتميز بالتنوع من الثابتة إلى الوسيطة ثم المرنة. وفيما يخص المغرب فهي تتسم بخصائص مشابهة للاقتصاد المصري من حيث الانفتاح وتنوع القاعدة الاقتصادية إلا أن معدلات نمو الدخل الفردي منخفضة نسبيا، بالإضافة إلى تنوع نظام صرفها ما بين النظام المرن والوسيط. أما الاقتصاد التونسي فيتميز هو أيضا باستمرار معدل نموه وانفتاحه الاقتصادي وإتباعه لأنظمة الصرف الوسيطة، إلا أنه يعاني خلال السنوات الأخيرة من تدهور الاستقرار



## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

السياسي وهذا حتما سيؤثر سلبا على اقتصاده الوطني. على عكس الاقتصاد الجزائري والذي يتميز في الوقت الحالي بالاستقرار السياسي بالمقارنة مع دول شمال إفريقيا فهو اقتصاد ريعي بالدرجة الأولى، بحيث يعتمد على صادرات المحروقات ويفتقر لتنوع القاعدة الاقتصادية رغم التنبؤات التي أشارت بأن مورد البترول هو مورد زائل فمعدلات نموها مرهونة بأسعار البترول في الأسواق الدولية بالإضافة إلى إتباعها لأنظمة الصرف الوسيطة. وأخيرا يتمتع الاقتصاد الموريتاني بتنوع ثروته المعدنية الهائلة ونشاطه الزراعي، واللذان يساهمان مساهمة فعالة في تكوين رأس المال الوطني وفي تطوير البلاد ودفع عجلة النمو سواء عن طريق الإسهام في حل المشاكل الاجتماعية القائمة في مجال العمالة والتشغيل أو الاعتماد عليها كمصدر للحصول على العملات الصعبة التي تحتاج إليها البلاد، خاصة بعد تبني موريتانيا في السنوات الأخيرة سياسة انفتاح اقتصادي تعتمد على الليبرالية وذلك من خلال تطوير القطاع الخاص والمختلط، لأن المناخ الموريتاني يشهد استقرار اقتصادي ملائم لجلب الاستثمارات بالإضافة إلى إمكانية إقامة مناطق اقتصادية، خاصة مع العلم بأن موريتانيا هي عضو في المنطقة العالمية لتأمين الاستثمارات وبدأت في تطوير بني تحتية ملائمة مثل: الكهرباء، طرق، مواصلات، اتصالات، تعليم وصحة، أما فيما يخص نظام صرفها فإنها تتبع نظام الصرف الوسيط.

• **عينة من أربعة دول شرق أوسطية:** تشمل كل من الأردن، سوريا، تركيا وإيران، فالأردن بلد صغير شهد تطورات ملحوظة من خلال العقود الأخيرة حقق خلالها الناتج المحلي الإجمالي نموا يفوق النمو الطبيعي لأي دولة غير بتروولية من الدول النامية، خاصة وأن البلاد شهدت خلال هذه المرحلة إنشاء وتطوير البنية التحتية والتي نجم عنها عودة المواطنين الأردنيين العاملين في دول الخليج، بالإضافة إلى اجتذاب الأردن لمستثمرين عرب وأجانب بفضل التسهيلات الممنوحة لهم وحالة الاستقرار التي تتمتع به الدولة. على عكس الاقتصاد السوري والذي يعاني من فترة عدم الاستقرار السياسي بينما اقتصادها يتميز بالتنوع والشمولية بالإضافة إلى التعددية الاقتصادية، فكلاهما يتجه إلى التحرر واقتصادهما منفتح على مختلف بلدان العالم، إلا أن الأردن تتبع النظام الثابت وسوريا النظام الوسيط. أما بالنسبة لتركيا وإيران فهما دولتان تتجهان إلى الصناعة والتحرر الاقتصادي كما يزيد فيهما معدل الدخل الفردي، وفيما يخص طبيعة النظام المتبع فيظهر من بيانات أنظمة الصرف الواقعية بأن تركيا تطبق نظام صرف مرن في حين تطبق إيران النظام الوسيط.

• **عينة من ثلاثة دول آسيوية ودولة أمريكية:** تشمل الدول الآسيوية كل من اندونيسيا، ماليزيا والهند بينما تتمثل الدولة الأمريكية في الشيلي، وقد تم اختيار هذه الدول بناء على ما تحتويه كل دولة من مميزات يمكن أن تساعد في الدراسة لإثبات العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي، فبالرغم من أن ماليزيا هي

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

دولة صغيرة إلا أنها حققت معدلات نمو عالية في الدخل الفردي من خلال نجاحها في المجال الصناعي والمالي. أما أندونيسيا فهي تمثل أكبر اقتصاد في جنوب شرق آسيا، بحيث لديها اقتصاد سوقي تلعب فيه الحكومة الدور الأهم من خلال ملكية الشركات والتحكم في أسعار مجموعة من السلع الأساسية، كما تصنف على أنها دولة صناعية جديدة. وبالنسبة للهند فقد حققت في السنوات الأخيرة معدلات عالية لنصيب الفرد إلا أن مشكلتها تعتبر في الزيادة الهائلة لعدد السكان. وأخيراً تمتلك دولة الشيلي نظاما اقتصاديا يعتمد على مبادئ اقتصاد السوق ويتميز بسمعة مالية لمؤسسات اقتصادية قوية وسياسة مالية سليمة جعلتها تحتل مكانة الصدارة بين دول أمريكا الجنوبية وبمستوى عال من التجارة الخارجية، وفيما يخص نظام سعر الصرف فهذه العينة يغلب عليها نظام الصرف المرن.

وبالتالي يمكن تصنيف هذه الدول إلى ثلاثة مجموعات رئيسية مقسمة على ثلاثة أنظمة صرف

مختلفة ثابتة، وسيطة ومرنة وهي كالتالي:

- المجموعة الأولى تخص الدول التي تبنت نظام صرف ثابت وهي: السعودية، الكويت، البحرين، عمان، الإمارات والأردن.
- المجموعة الثانية تخص الدول التي تبنت نظام صرف وسيط وهي: الجزائر، تونس، المغرب، مصر، موريتانيا، سوريا وإيران.
- المجموعة الثالثة تخص الدول التي تبنت نظام صرف مرن وهي: اندونيسيا، ماليزيا، الهند، تركيا، الشيلي.

وانطلاقاً مما سبق سنقوم بتقديم جدول يضم قائمة الدول المذكورة سابقاً، ستكون مرتبة حسب قيمة الناتج المحلي الإجمالي (GDP) لكل بلد.

الجدول رقم (III - 7): قائمة الدول محل الدراسة حسب الناتج المحلي الإجمالي لسنة 2011

الترتيب:	الدولة:	GDP (بالمليون دولار):
1	الهند	4.457.784
2	اندونيسيا	1.124.649
3	تركيا	1.073.565
4	إيران	990.219

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

682.753	السعودية	5
518.976	مصر	6
447.279	ماليزيا	7
299.632	الشيلي	8
263.661	الجزائر	9
258.825	الإمارات	10
162.617	المغرب	11
153.501	الكويت	12
100.979	تونس	13
81.767	عمان	14
36.893	الأردن	15
31.101	البحرين	16
7.093	موريتانيا	17
غير معروف	سوريا	18

المصدر: صندوق النقد الدولي 2011.

### المطلب الثالث: خطوات تقدير النموذج وعرض النتائج

يعرض هذا الجزء من الدراسة مراحل عملية التقدير على عينة من بيانات البانل متكونة من 18 دولة نامية على الفترة الممتدة من 1980 إلى 2012، بحيث تتمثل الخطوات الأولى في إجراء اختبار التجانس لأن هذه المرحلة جد هامة من أجل تحديد جودة النموذج وذلك بهدف التأكد والتحقق ما إذا كان النموذج النظري المدروس متطابق بالنسبة لكل الدول أو خلافا لذلك ما إذا كانت هناك ميزة خاصة بكل دولة. ثم بعدها ننتقل لدراسة استقرارية متغيرات النموذج بالإضافة إلى استخدام العلاقات التي يمكن أن تربطها من خلال دراسة علاقات التكامل المتزامن الخاصة باختبار Pedroni لمتغيرات النموذج على المدى الطويل، وفي الأخير نقوم بتقدير نموذج البانل مع عرض وتفسير النتائج، و لكن قبل هذا سنقوم بتقديم اختبارات تعتبر مهمة ولها أولوية لإثبات صحة نموذج الدراسة والمتمثلة في اختبارات الإحصاء الوصفي والارتباط بين المتغيرات التفسيرية.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

### I- الإحصاء الوصفي:

في البداية لابد من القيام بإجراء مجموعة من الاختبارات الإحصائية على المتغيرات التفسيرية الممثلة في نموذج الدراسة ولعينة متكونة من 18 دولة نامية، وهذا ما يوضحه الجدول الموالي:

#### الجدول رقم (III - 8): الإحصاء الوصفي للمتغيرات التفسيرية

Variables	Observations	Mean	Median	Std.Dev	Maximum	Minimum
GDPPC	594	6608.561	2408.498	9586.144	54548.62	271.2496
INV	594	24.10907	23.46704	6.147766	58.95761	9.854209
GOV	594	16.78115	15.58954	6.787132	76.22212	5.693508
SEC	594	65.26956	68.78305	23.94372	109.2409	8.634660
FD	594	41.33282	33.52414	26.19200	158.5054	3.907417
OPEN	594	75.82496	66.95529	37.58587	220.4068	12.00868
TT	594	105.7450	99.73434	38.88043	307.4858	6.744868
CIVIL	594	4.920875	5.000000	1.246432	7.000000	1.000000
POLSTAB	594	-0.339132	-0.423619	0.784614	0.944179	-2.444799

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 6.

### II- الارتباط بين المتغيرات التفسيرية:

يسمح اختبار فحص مصفوفة الارتباط بين المتغيرات التفسيرية بتحديد أزواج الارتباط الممكنة بين هذه المتغيرات، وبالتالي التأكد من خلو النموذج من أهم المشاكل التي يمكن أن تحدث عند تقدير نموذج بيانات البانل، بحيث أن معاملات الارتباط المتعدد تكون ذات صلة بالانحدار الخاص بكل متغير مستقل بالنسبة لباقي المتغيرات التفسيرية والتي يتم حسابها عن طريق استخدام البرامج المختلفة للاقتصاد القياسي. وبعد الاعتماد على برنامج Eviews 6 تحصلنا على الجدول التالي:

الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

الجدول رقم (III - 9): مصفوفة الارتباط بين متغيرات النموذج.

	GDPPC	INV	GOV	SEC	FD	OPEN	TT	CIVIL	POLSTAB
GDPPC	1.000000								
INV	0.182609	1.000000							
GOV	-0.049202	-0.054310	1.000000						
SEC	0.477429	-0.216166	0.065981	1.000000					
FD	0.120417	0.108338	-0.067854	0.282140	1.000000				
OPEN	0.305050	0.152126	0.211614	0.117064	0.589915	1.000000			
TT	0.594713	-0.273073	-0.112500	0.384697	0.008904	0.097739	1.000000		
CIVIL	-0.003308	-0.102720	0.345315	-0.077902	-0.346409	0.001642	0.055666	1.000000	
POLSTAB	-0.405170	-0.105095	0.264534	0.128103	0.416831	0.590157	0.145928	-0.123214	1.000000

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 6 .

من خلال هذا الجدول نلاحظ بأن مصفوفة الارتباط بين هذه المتغيرات التفسيرية تبين النتائج التالية:

- وجود علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين متغيرين هما: معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي مع معدل التبادل التجاري، بحيث قدر معامل الارتباط بينهما بـ 0.594713.
- وجود علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين متغيرين هما: مؤشر الانفتاح على التجارة العالمية مع مؤشر الاستقرار السياسي، بحيث بلغ معامل الارتباط بينهما بـ 0.590157.
- وجود علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين متغيرين هما: مقياس تطور القطاع المالي مع مؤشر الانفتاح على التجارة العالمية، بحيث وصلت قيمة معامل الارتباط بينهما إلى 0.589915.

بالإضافة إلى أن:

- معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (GDPPC) يرتبط إيجابيا مع كل من الاستثمار كنسبة من إجمالي الناتج المحلي (INV) ومعدل نمو لعدد المسجلين في التعليم الثانوي (SEC) ومقياس تطور القطاع المالي الممثل بالقرض المحلي في القطاع الخاص بالنسبة الـ GDP ومؤشر الانفتاح على التجارة العالمية (OPEN) ومعدل التبادل التجاري (TT)، بحيث تقدر معاملات الارتباط المحصل عليها بين المتغير التابع GDPPC وهذه المتغيرات التفسيرية بـ 0.182609، 0.477429، 0.120417، 0.305050، 0.594713 على الترتيب.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

- كما نلاحظ أيضا بأن المتغير التابع المعبر عنه بمعدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (GDPPC) يرتبط بشكل سلمي مع كل من معدل نمو الاستهلاك الحكومي (GOV) ومؤشر الحرية المدنية (CIVIL) ومؤشر الاستقرار السياسي (POSTAB)، بحيث وصلت قيم معاملات الارتباط بين المتغير التابع وهذه المتغيرات المفسرة على التوالي إلى - 0.049202، - 0.003308، - 0.405170.

### III- اختبارات التجانس لـ (Hsiao 1986):

في البداية نقوم باختبار فرضية بنية التجانس التام (الثوابت والمعاملات متطابقة)، وتكون ممثلة على الشكل التالي:

$$H_0^1: \alpha_i = \alpha \quad \beta_i = \beta \quad \forall i \in [1, N]$$

لذلك نستخدم إحصائية فيشر (Fisher) لاختبار (K+1) (N-1) قيد خطي.

❖ وعلى هذا الأساس فإن إحصائية Fisher في ظل الفرضية  $H_0^1$  تأخذ الصيغة التالية مع افتراض أن البواقي  $\varepsilon_{i,t}$  تكون مستقلة التوزيع في البعدين  $i$  و  $t$ ، كما أنها تتبع التوزيع الطبيعي بتوقع معدوم وتباين محدد  $\delta_i^2$ :

$$F_1 = \frac{(SCR_{1,c} - SCR_1) / [(N-1)(K+1)]}{SCR_1 / [NT - N(K+1)]}$$

بحيث أن  $SCR_{1,c}$  تعبر عن مجموع مربعات بواقي النموذج المقيد التالي:

$$y_{i,t} = \alpha + \beta X_{i,t} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (1)$$

أما  $SCR_1$  فتتمثل في مجموع مربعات بواقي النموذج الموالي والتي تعادل مجموع البواقي المربعة للنموذج المقدر على المعادلات الفردية:

$$y_{i,t} = \alpha_i + \beta'_i X_{i,t} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (2)$$

إن هذه الإحصائية تتبع توزيع Fisher مع درجة الحرية (N - 1) (K + 1) و (NT - N (K + 1))، وفيما يخص نتيجة هذا الاختبار فتكون كالتالي :

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

إذا تم قبول الفرضية العدمية  $H_0^1$  للتجانس نحصل إذن على نموذج بانل متجانس كلياً، أما إذا تم رفض فرضية العدم تنتقل إلى الخطوة الثانية التي تتمثل في تحديد ما إذا كان عدم التجانس مصدره هو المعاملات  $\beta_i$ .

من خلال نتائج تقدير النموذج (1) المقيد نحصل على  $SCR_{1,c} = 0.604597$  وذلك لتحديد المقاييس المشتركة  $\alpha$  و  $\beta$  الخاصة بهذه العلاقة، بحيث نقوم بتطبيق طريقة المربعات الصغرى العادية عن طريق تكديس كل المشاهدات (Pooled Data).

أما بالنسبة للنموذج (2) غير المقيد فإن  $SCR_1 = 15.99268$   $\leftarrow F(221, 360) \approx 1.28$

وبما أننا وجدنا  $F_1 = 1.57$   $\leftarrow$  فإن  $F_1 = 1.57 > F(221, 360) \approx 1.21$  وبالتالي يتم رفض الفرضية  $H_0^1$ .

❖ بينما نقوم في المرحلة الثانية بالتوجه إلى الفرع الأيسر من مخطط **Hsiao (1986)** من خلال اختبار التجانس للمعامل  $\beta_i$  ، بحيث:

$$F_2 = \frac{(SCR_{1,c} - SCR_1) / [(N-1)K]}{SCR_1 / [NT - N(K+1)]}$$

مع:  $SCR_1$  والذي يمثل مجموع مربعات بواقي النموذج (2)، أما  $SCR_{1,c}$  فهو يعبر عن مجموع مربعات البواقي للنموذج المقيد في ظل الفرضية  $H_0^2$  ، وذلك بواسطة تقدير نموذج التأثيرات الثابتة الفردية:

$$y_{i,t} = \alpha + \beta_i X_{i,t} + \varepsilon_{it}$$

بحيث نجد أن:

$SCR_1 = 15.99268$   $\leftarrow$   $SCR_{1,c} = 0.885231$  وعليه فإن  $F_2 = 1.07$  و  $F(204, 360) \approx 1.26$

و بالتالي يتم قبول الفرضية  $H_0^2$  والاتجاه نحو الفرع الأيمن من مخطط **Hsiao**.

❖ أما بالنسبة للمرحلة الثالثة فسنقوم من خلالها بدراسة اختبار التجانس للمعامل  $\alpha_i$  ، بحيث أن:

$$H_0^3: \alpha_i = \alpha \quad \forall i \in [1, N]$$

$$F_3 = \frac{(SCR_{1,c} - SCR_{1,c'}) / (N-1)}{SCR_{1,c'} / [N(T-1) - K]}$$

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

أين  $SCR_{1,c}$  يعبر عن مجموع مربعات البواقي للنموذج المقيد (2) في ظل الفرضية  $H_0^3$  (نموذج التأثيرات الثابتة الفردية)، أما  $SCR_{1,c}$  يمثل مجموع مربعات البواقي للنموذج المقيد (Pooled Data) أي:

$$y_{i,t} = \alpha + \beta X_{i,t} + \varepsilon_{it}$$

بحيث نجد أن:

$$SCR_{1,c} = 0.885231 \leftarrow SCR_{1,c} = 0.604597 \text{ وعليه فإن } F_3 = 10.52 \text{ و } F(17, 564) \approx 1.97$$

وبالتالي يتم رفض الفرضية  $H_0^3$ .

وعلى هذا الأساس فإن الصيغة النهائية للنموذج الذي سيستعمل في دراستنا يأخذ الشكل التالي:

$$y_{i,t} = \alpha_i + \beta X_{i,t} + \varepsilon_{it}$$

وكتيجة لما سبق سنقوم بتقديم ملخص من خلال الجدول الموالي والذي يعرض نتائج اختبارات التجانس

والتي قمنا بحسابها عبر المراحل السابقة لمخطط (Hsiao (1986):

### الجدول رقم (III - 10): نتائج اختبارات التجانس لمخطط (Hsiao (1986)

الاختبار:	الإحصائية المحسوبة:	الإحصائية الجدولية:	النتيجة:
F1	1.57	F (221, 360) $\approx$ 1.21	رفض $H_0^1$
F2	1.07	F (204, 360) $\approx$ 1.26	قبول $H_0^2$
F3	10.52	F (17, 564) $\approx$ 1.97	رفض $H_0^3$

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 6.

### IV- دراسة الاستقرار والتكامل المتزامن لبيانات البانل:

من أجل تقدير النماذج لبيانات البانل تفرض علينا المنهجية المتبعة أن نبدأ أولاً بدراسة استقرارية السلاسل الزمنية والمقطعية لمختلف متغيرات النموذج الخاص بهذه الدراسة، ثم نقوم بعدها بالانتقال إلى دراسة العلاقات طويلة الأجل واختبارات التكامل المتزامن للمتغيرات التي لها نفس درجة التفاضل، بحيث يتم ذلك عن طريق استخدام عدد من الاختبارات المطورة لتحليل وفحص جذر الوحدة لبيانات البانل.



الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

IV-1- استقرار السلاسل الزمنية :

كما ذكرنا سابقا بأنه لا بد أولا من إجراء اختبار استقرار السلاسل الزمنية والمقطعية وذلك من خلال الاعتماد على مختلف الاختبارات الأكثر استخداما وشيوعا، خاصة من الجيل الأول والثاني والتي تم التطرق إليها في المبحث الثاني والمتمثلة في اختبارات **LLC**، **IPS**، **Fisher-ADF**، وهذا بهدف الكشف عن خواص السلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة لنموذج البانل، بحيث قمنا بتطبيق هذه الاختبارات على كل متغيرة على حدى وتوصلنا إلى النتائج المبينة في الجدول التالي:

الجدول رقم (III - 11): نتائج اختبارات **LLC**، **ADF**، **IPS** لدراسة استقرارية معطيات البانل.

عند التفاضل الأول: I(1) (1st Difference)	عند المستوى: I(0) (Level)	نوع الاختبار:	
-5.20698 (0.0000)	3.09512 (0.9990)	<b>LLC</b>	<b>GDPPC</b>
-10.0912 (0.0000)	5.90194 (1.0000)	<b>IPS</b>	
-9.27214 (0.0000)	11.0325 (1.0000)	<b>ADF</b>	
/	-1.98958 (0.0233)	<b>LLC</b>	<b>INV</b>
/	-2.33911 (0.0097)	<b>IPS</b>	
/	-2.31117 (0.0104)	<b>ADF</b>	
/	-2.51396 (0.0060)	<b>LLC</b>	<b>GOV</b>
/	-3.27612 (0.0005)	<b>IPS</b>	
/	-3.22615 (0.0006)	<b>ADF</b>	
-7.77792 (0.0000)	2.37520 (0.9912)	<b>LLC</b>	<b>SEC</b>
-6.83482 (0.0000)	(0.9456) 1.60345	<b>IPS</b>	
-6.56267 (0.0000)	1.62923 (0.9484)	<b>ADF</b>	
-6.83171 (0.0000)	1.19873 (0.8847)	<b>LLC</b>	<b>FD</b>
-7.99807 (0.0000)	0.63447 (0.7371)	<b>IPS</b>	
-7.56425 (0.0000)	0.62194 (0.7330)	<b>ADF</b>	

الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

-9.07573 (0.0000)	(0.1022) -1.26922	LLC	OPEN
-10.7954 (0.0000)	-1.03980 (0.1492)	IPS	
-9.84418 (0.0000)	-0.74520 (0.2281)	ADF	
/	-3.38065 (0.0004)	LLC	TT
/	-3.38917 (0.0004)	IPS	
/	-3.38943 (0.0004)	ADF	
/	-2.27832 (0.0114)	LLC	CIVIL
/	-1.47371 (0.0703)	IPS	
/	-1.52980 (0.0930)	ADF	
-7.40323 (0.0000)	-0.72919 (0.2329)	LLC	POLSTAB
-9.14541 (0.0000)	(0.1788) -0.91993	IPS	
-8.40665 (0.0000)	-0.92774 (0.1768)	ADF	

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 6.

إن القيم الأولى في الجدول تمثل الإحصائية (Statistic)، بينما تعبر القيم التي بين قوسين على قيمة الاحتمال لكل إحصائية.

ما يمكن ملاحظته من الجدول هو أن النتائج المحصل عليها بعد تطبيق الاختبارات الثلاثة تتطابق فيما بينها، بحيث تشير بوضوح إلى غياب جذور الوحدة على مستوى المتغيرات المدروسة المتمثلة في كل من نسبة الاستثمار، معدل نمو الاستهلاك الحكومي، معدل التبادل التجاري، مؤشر الحرية المدنية، أي أنها تكشف عن استقرار هذه المتغيرات عند المستوى (Level) وهذا ما يدل على رفض فرضية العدم لوجود جذور الوحدة، أما المتغيرات المتفاضلة من الدرجة الأولى عند مستوى 1% فقد أثبتت النتائج عن وجود خمسة متغيرات تضم كل من معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، معدل نمو لعدد المسجلين في التعليم الثانوي، مقياس تطور القطاع المالي، مؤشر الانفتاح على التجارة العالمية ومؤشر الاستقرار السياسي.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

### IV-2- دراسة علاقات التكامل المتزامن:

بعد إجراء اختبارات الاستقرارية ووجود بعض المتغيرات غير المستقرة والمتكاملة من نفس الدرجة والتي تنمو بنفس وتيرة الاتجاه على المدى الطويل (علاقة توازنية طويلة الأجل)، يقودنا إلى القيام باختبار علاقات التكامل المتزامن بين هذه المتغيرات باستعمال اختبار **Pedroni** والذي يركز على اختبارات جذر الوحدة للبواقي المقدرة، وهذا ما يوضحه الجدول التالي:

#### الجدول رقم (III - 12): نتائج اختبار علاقات التكامل المتزامن لـ **Pedroni**.

اختبار <b>Pedroni</b> :			
الاحتمال:	الإحصائية المرجحة (Weighted):	الإحصائية:	داخل الفرديات (Com.AR):
0.7856	-0.791160	-3.002341	- إحصائية V:
0.9994	3.228874	3.842510	- إحصائية RHO:
0.9143	1.367472	1.148702	- إحصائية PP:
0.9720	1.910806	1.612425	- إحصائية ADF:
الاحتمال:	الإحصائية:	بين الفرديات (Indiv.AR):	
1.0000	4.040599	- إحصائية RHO:	
0.9139	1.364893	- إحصائية PP:	
0.9613	1.765778	- إحصائية ADF:	

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 6.

تشير النتائج الموضحة في الجدول رقم (III - 12) إلى غياب علاقات التكامل المتزامن بين المتغيرات المدروسة المتفاضلة من نفس الدرجة والمتمثلة في معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، معدل نمو لعدد المسجلين في التعليم الثانوي، مقياس تطور القطاع المالي، مؤشر الانفتاح على التجارة العالمية ومؤشر الاستقرار السياسي، وهذا ما نلاحظه من خلال إحصائية V، RHO، PP، ADF والتي تبين رفض الفرضية البديلة وقبول الفرضية العدمية وبالتالي عدم وجود علاقات تكامل متزامن داخل فرديات السلة (Com.AR)، كما تبين أيضا إحصائية المجموعة RHO، PP، ADF عدم وجود علاقات تكامل متزامن بين فرديات السلة (Indiv.AR) المتفاضلة من الدرجة الأولى وقبول الفرضية العدمية لإحدى الإحصائيات السبعة لـ **Pedroni**.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

### V- تقدير النموذج إما بالتأثيرات الثابتة أو التأثيرات العشوائية:

لتحقيق هذا الهدف المتمثل في تقدير النموذج وبالتالي التوصل إلى النتائج التي من خلالها يتم تفسير طبيعة العلاقة بين أنظمة سعر الصرف والنمو الاقتصادي، فقد تم استخدام منهج بيانات السلاسل الزمنية والمقطعية (Panel Data) من خلال تطبيق ثلاثة نماذج وهي: نموذج الانحدار التجميعي (Pooled Regression Model)، نموذج الآثار الثابتة (Fixed Effects Model) ونموذج الآثار العشوائية (Random Effects Model)، وبالاعتماد على برنامج Eviews 6 تحصلنا على نتائج الجدول التالي:

### الجدول رقم (III - 13): معلمات نموذج الدراسة المقدر باستخدام النماذج الثلاثة.

المتغير التابع: يمثل معدل نمو نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي (GDPPC)			
الفترة: 1980-2012 T= 33 N= 18 مجموع مشاهدات البانل: 33 × 18 = 594 مشاهدة.			
المتغيرات التفسيرية:	نموذج الانحدار التجميعي:	نموذج التأثيرات الثابتة:	نموذج التأثيرات العشوائية:
Constante	-3311.649 (-2.940)***	-2545.643 (-3.536)***	-2588.751 (-1.783)*
INV	28.981 (2.746)***	123.567 (19.342)***	123.219 (19.293)***
GOV	-189.648 (-17.818)***	-207.398 (-22.965)***	-206.694 (-22.905)***
SEC	105.530 (35.621)***	66.180 (25.668)***	66.213 (25.713)***
FD	-91.848 (-28.014)***	41.230 (16.023)***	41.076 (15.973)***
OPEN	50.463 (20.883)***	-29.600 (-12.989)***	-29.199 (-12.836)***
TT	94.742 (53.432)***	69.927 (48.992)***	70.033 (49.099)***
CIVIL	-947.501 (-15.073)***	-824.215 (-16.899)***	-821.836 (-16.862)***
POLSTAB	3423.098 (33.875)***	-53.288 (-0.451)	-31.542 (-0.267)
FIX	4259.641 (4.201)***	3266.887 (5.837)***	3270.259 (5.843)***
INT	-1552.501 (-1.534)	1546.654 (2.796)***	1540.230 (2.784)***
FLOAT	-1214.749 (-1.193)	2173.427 (3.882)***	2166.210 (3.869)***
Number of observations	594	594	594
R- squared	0.604597	0.885231	0.477498
Adjusted R- squared	0.604190	0.884929	0.476960
Prob ( F- statistic)	0.000000	0.000000	0.000000

\*\*\*، \*\*، \* تمثل القيمة الإحصائية لـ t.statistic يعني أن المعلمة معنوية سواء عند المستوى 10% أو 5% أو 1% على الترتيب.

المصدر: من إعداد الطالبة انطلاقا من نتائج التقدير.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

واستنادا على المراحل السابقة وبعد الأخذ بالتأثيرات الفردية في النموذج لا بد من فحص طبيعة هذا الأثر، بحيث تتلخص المرحلة الأولى في التحليل بالتعرف على نوع التأثيرات المستخدمة للمعلمة  $\alpha_i$  فيما إذا كانت تتبع أثر عشوائي (نموذج مركبات الخطأ) أو تحديدي (نموذج التأثيرات الثابتة)، وبالتالي فإن :

- نموذج التأثيرات الثابتة **Fixed Effects**: والذي يعتبر  $a_i$  مجموعة من الحدود الثابتة الخاصة بكل وحدة.
- نموذج التأثيرات العشوائية **Random Effects**: والذي يعتبر  $a_i$  ضمن عنصر الخطأ العشوائي المركب.

فبالرغم من أن نصوص التحليل القياسي تشير إلى أن التأثيرات الثابتة هي الأكثر ملائمة للبيانات المقطعية عبر الدول، إلا أنه لا يمكن التأكد من ذلك إلا بعد استخدام اختبار **Hausman (1978)** الذي تم شرحه سابقا وهذا لغرض معرفة أي من التأثيرات تعتبر أكثر ملائمة لتقدير النموذج سواء كانت نماذج التأثيرات الثابتة أم نماذج التأثيرات العشوائية من أجل تحديد أي من النموذجين ينبغي اختياره واستعماله في دراستنا، وبالتالي تأخذ فرضية العدم الشكل الأتي:

$$\begin{cases} H_0: E(\alpha_i/X_i) = 0 \\ H_1: E(\alpha_i/X_i) \neq 0 \end{cases}$$

بحيث تمثل:

- **H0**: هي فرضية العدم عندما يكون نموذج التأثيرات العشوائية هو الملائم، وفي هذه الحالة يتم الاعتماد على طريقة المربعات الصغرى المعممة **GLS**.
- **H1**: وهي الفرضية البديلة عندما يكون نموذج التأثيرات الثابتة هو الملائم، وفي هذه الحالة يتم الاعتماد على طريقة المربعات الصغرى العادية **OLS**.

وتكون صيغة الاختبار على الشكل التالي:

$$H = (\hat{B}_{OLS} - \hat{B}_{GLS})' [Var(\hat{B}_{OLS} - \hat{B}_{GLS})]^{-1} (\hat{B}_{OLS} - \hat{B}_{GLS})$$

بحيث تتبع **H** تحت فرضية العدم توزيع كاي تربيع ( $X^2$ ) مع درجة حرية **K** أي عدد المتغيرات المستقلة، فإذا تبين بأن القيمة المحسوبة لإحصائية الاختبار أكبر من القيمة الجدولية يتم رفض فرضية العدم المؤيدة لأفضلية نموذج التأثيرات العشوائية، وقبول الفرضية البديلة القائلة بأن نموذج التأثيرات الثابتة هو الأفضل.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

وبالتالي سيجرى في البداية اختبار **Hausman** من أجل تحديد النموذج الملائم لهذه الدراسة، والجدول

التالي يبين النتائج المتحصل عليها من خلال هذا الاختبار وذلك بالاعتماد على برنامج Eviews 6:

### الجدول رقم (III - 14): نتائج اختبار Hausman

P-Value	قيمة الاختبار (Chi-Square.Statistic)
0.0013 ( * )	30.603

( \* ) معنوية الاختبار عند 0.05. المصدر: من إعداد الطالبة انطلاقاً من نتائج التقدير.

بالاعتماد على نتائج الجدول فقد أظهر اختبار **Hausman** ارتفاع القيمة الإحصائية **(Chi-Sq. Statistic)** بقيمة 30.60، وبعد مقارنتها بالقيمة الجدولية عند درجة حرية 11 (عدد المتغيرات المستقلة) ومستوى معنوية 95% والتي قدرت قيمتها بـ 19.675 يتم رفض الفرضية العدمية، مما يشير إلى وجود ارتباط بين تأثيرات الدول والمتغيرات التفسيرية فيكون استخدام التأثيرات الثابتة هو النموذج الملائم والأفضل لبياناتنا المدروسة وهذه النتيجة مشابهة لما هو متوقع.

### VI - تقدير معاملات النموذج باستخدام نموذج التأثيرات الثابتة:

بعد نتائج اختبار **Hausman** سوف نقدر معاملات النموذج باستخدام نموذج التأثيرات الثابتة وذلك

باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية بالاعتماد على برنامج Eviews 6 ، والجدول الموالي يوضح ذلك:

### الجدول رقم (III - 15): معاملات نموذج الدراسة المقدرة باستخدام التأثيرات الثابتة.

المتغير التابع: يمثل معدل نمو نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي (GDPPC)	
الفترة: 1980 - 2012	T= 33
مجموع مشاهدات البانل: 18 × 33 = 594 مشاهدة	N= 18
المتغيرات التفسيرية:	نموذج التأثيرات الثابتة:
Constante	-2545.643 (-3.536)***
INV	123.5676 (19.342)***
GOV	-207.3986 (-22.965)***
SEC	66.18049 (25.668)***

الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

41.23021 (16.023)***	<b>FD</b>	
-29.60069 (-12.989)***	<b>OPEN</b>	
69.92791 (48.992)***	<b>TT</b>	
-824.2157 (-16.899)***	<b>CIVIL</b>	
-53.28899 (-0.451)	<b>POLSTAB</b>	
3266.887 (5.837)**	<b>FIX</b>	
1546.654 (2.796)***	<b>INT</b>	
2173.427 (3.882)***	<b>FLOAT</b>	
594	<b>Number of observations</b>	
0.885231	<b>R- squared</b>	
0.884929	<b>Adjusted R- squared</b>	
0.000000	<b>Prob ( F- statistic)</b>	
-5523.643	Algeria	
-1912.722	Morocco	
-2784.717	Tunisia	
-4350.114	Egypt	
-795.7497	Syrian Arab Republic	
-4041.924	Iran	
11903.96	Kuwait	
2030.031	Bahrain	
-1663.899	Jordan	
3018.418	Oman	
3955.234	Saudi Arabia	
24921.90	United Arab Emirates	
-2773.373	Turkey	
-6450.785	Chile	
-6636.252	India	
-3926.352	Malaysia	
-7812.155	Indonesia	
2842.133	Mauritania	

\*\*\*, \*\*, \* : تمثل القيمة الإحصائية ل t.statistic يعني أن المعلمة معنوية سواء عند المستوى 10% أو 5% أو 1% على الترتيب.

المصدر: من إعداد الطالبة انطلاقا من نتائج التقدير.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

يعتمد التحليل الإحصائي على أدوات القياس الاقتصادي كاختبار جودة النموذج من خلال مقارنة النتائج الإحصائية بالنظرية الاقتصادية والتأكد إن كانت توافقها أو تتناقض معها، فانطلاقاً من هذه النتائج المبينة في الجدول يمكن القول بأن العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المفسرة قوية جدا وذلك من خلال معامل الارتباط ( $R^2$ : R-squared) والذي يقترب من 1، هذا ما يدل على أن النتائج المحصل عليها هي جيدة كما نلاحظ معنوية النموذج من خلال قيمة F الإحصائية، بالإضافة إلى أن أغلبية معاملات المتغيرات معنوية وإشارتها متوافقة مع النظرية الاقتصادية بغض النظر عن معاملات الأنظمة ما عدا متغير الاستقرار السياسي، هذا ما يبين بأن النموذج قادر على تفسير التغيرات التي تحدث في معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي وقدرة المتغيرات المستقلة على تفسير التغير الحاصل في المتغير التابع. وبالتالي يمكن التعبير على نتائج هذه الدراسة كالتالي:

- عند مستوى 5%، المعلمة ( $\alpha$  %) معنوية و تؤثر سلبيا على النمو الاقتصادي، كما نلاحظ بأن قيمها تختلف من دولة إلى أخرى وذلك حسب خصوصية كل دولة.
- عند مستوى 5%، المتغير **INV** والممثل بإجمالي التكوين الرأسمالي الثابت بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي هو معنوي وإيجابي، أي أن هناك علاقة طردية بين المتغيرين وهذه النتيجة متوافقة لما جاء في النظرية الاقتصادية وهي تؤيد أيضا دراسة (LYS (2003)، وهذا ما يدل على أهمية الإنفاق الاستثماري في زيادة معدلات النمو في الناتج المحلي، كما أن الاستثمار يخلق إنتاجا داخل الاقتصاد حسب متطابقة الدخل .
- أما المتغير **GOV** والمعبر عن النفقات الحكومية فهو معنوي وإشارته سلبية حيث أن زيادة نسبة الاستهلاك الحكومي تؤدي إلى انخفاض معدل النمو، أي أن هناك علاقة عكسية بين المتغيرين بشكل متوافق مع النظرية الاقتصادية ومعنوية إحصائية عند المستوى 1% وهو ما توصلت إليه دراسة كل من (Bailliu et Al (2001) و (LYS (2002)، ذلك لأن الاستهلاك الحكومي يؤثر بشكل غير مباشر على النمو عن طريق التأثير على قرارات القطاع الخاص من خلال الضرائب التي تفرضها الحكومات، كما يرى آخرون بأن الضرائب المستخدمة في تمويل المشتريات الحكومية تخفض حافز القطاع الخاص للاستثمار بسبب انخفاض عوائد الاستثمارات وانخفاض الدافع للعمل وبالتالي انخفاض عدد ساعات العامل.



## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

➤ وفيما يخص معدل نمو لعدد المسجلين في التعليم الثانوي SEC فقد وجدنا علاقة طردية بين هذا المتغير والنمو الاقتصادي، ذلك لأن ارتفاع نسبة رأس المال البشري إلى رأس المال المادي مع مستوى معين من نصيب الفرد الأولي من الناتج بنسبة 1% سوف يؤدي إلى تحقيق معدلات مرتفعة من النمو الاقتصادي بمعدل 66.18%، مما يعني أن زيادة نسبة التعليم تساهم في زيادة رأس المال البشري والذي بدوره يزيد من الإنتاج، وهذا ما أثبتته هذه الدراسة من خلال معنوية وإيجابية المتغير عند مستوى 5% بما يتوافق مع النظرية الاقتصادية وكذلك دراسة (Edwards and Levy-yeyati (2004).

➤ ونفس النتيجة بالنسبة لمقياس تطور القطاع المالي FD والمعبر عنه بالقرض المحلي للقطاع الخاص أي أن هناك علاقة طردية إيجابية بين هذا المتغير والنمو الاقتصادي ومعنوية إحصائية عند المستوى 5%، بحيث يقيس مدى تطور النظام المصرفي في منح القروض والتسهيلات للقطاع الخاص ودوره في جمع المعلومات وتنويع المخاطر وتعبئة الادخار، فكلما كان النظام المالي للدولة متطور تكون معدلات النمو مرتفعة بنسبة 41.23%، وذلك لأنه يسمح بتخصيص أمثل للموارد الإنتاجية وهذا ما أكدته الدراسات التجريبية لكل من (Hnatkowska and Loayza (2003 و (Levine (2004).

➤ أما بالنسبة لمؤشر الانفتاح للتجارة العالمية الممثل بـ OPEN فهو معنوي وسالب عند المستوى 5% ما يدل على وجود علاقة عكسية بين المتغيرين، وهذه النتيجة لا تتوافق مع ما تنص عليه النظرية الاقتصادية إلا أنها توافق دراسة (Lassana Yougbaré (2009، بحيث أن زيادة مؤشر الانفتاح بمعدل 1% يؤدي إلى تخفيض معدل النمو بمقدار 29.60%، ويمكن أن يكون ذلك راجع إلى عوامل جغرافية من خلال البعد عن الأسواق الرئيسية، بالإضافة إلى أن أغلبية البلدان المستخدمة في الدراسة مثل دول الخليج وأيضاً الجزائر تعتمد بنسبة كبيرة في صادراتها على أسعار البترول مما يعني أن المنافسة قد تعيق عملية الابتكار العلمي نتيجة تخفيض الأرباح المتوقعة، كما أن التدخل في التجارة الدولية سيكون مفيداً للنمو إذا كان الإنتاج يحفز الاستثمار في قطاع الأبحاث الابتكارية للسلع التي تمثل الميزة النسبية للدول.

➤ لقد جاءت إشارة معدل التبادل الدولي التجاري المعبر عنه بـ TT إيجابية ومعنوية إحصائية عند المستوى 5% أي أن هناك علاقة طردية بين هذا المتغير والنمو الاقتصادي بشكل يتوافق مع النظرية الاقتصادية ومع الدراسة التجريبية لكل من (Harms and kretschmann (2007، بحيث تؤدي الزيادة في معدل التبادل التجاري الدولي بنسبة 1% إلى زيادة معدل النمو بـ 69.92%، وتفسر هذه

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

العلاقة الايجابية الاعتقاد السائد بفكرة أن معدل التبادل التجاري سيعمل على زيادة عوائد المنتجين وهذا بدوره سيرفع الاستثمار في رأس المال ومن ثم الإنتاج داخل الاقتصاد، وبالتالي زيادة الدخل الفردي.

➤ ومن جهة أخرى يعتبر مؤشر الحرية المدنية **CIVIL** معنوي عند المستوى 5% وبإشارة سلبية لأن ترتيب درجات الحرية تأخذ شكل عكسي ذلك لأن العدد 1 يمثل درجة الحرية الأعلى أما العدد 7 فيمثل درجة الحرية الأقل، بحيث أن أغلب الدراسات كانت تؤيد ايجابية العلاقة بين النمو الاقتصادي والحرية الديمقراطية من خلال توفيره للبيئة الملائمة لتسريع النمو أو من خلال تأثيره على محددات النمو الأساسية، وهذا ما أكدته دراسة كل من (Limongi (1993 و (Behrman (1999 بأن الديمقراطية تؤثر ايجابيا على النمو من خلال حماية الملكية الخاصة والتي بدورها ستحفز الادخار والاستثمار، وبالتالي تعمل على زيادة رأس المال البشري وتحسين نوعيته.

➤ ونفس النتيجة بالنسبة لمؤشر الاستقرار السياسي **POLSTAB** فبالرغم من عدم معنوية هذا المتغير إلا أن إشارته السلبية تعتبر صحيحة نظريا، بحيث أن هذا المتغير يعبر عن صدمات الدولة سواء كانت فاشلة أو ناجحة بما في ذلك الحروب إلا أنه يعتبر عائق أمام النمو الاقتصادي، وبالتالي يؤثر على النشاطات الاقتصادية والمالية وذلك كون أن بعض الدول الداخلة في الدراسة تعاني في الفترة الأخيرة من حروب وانعدام الاستقرار السياسي من بينها تونس، سوريا ومصر.

➤ وأخيرا فيما يخص أنظمة سعر الصرف الثلاثة سواء الثابتة أو الوسيطة أو المرنة أثبتت هذه الدراسة وجود علاقة تدعم الفرضية التي تشير بوجود تأثير لطبيعة أنظمة الصرف على النمو الاقتصادي في هذه العينة من الدول، فقد بين النموذج معنوية معاملات المتغيرات الصورية لأنظمة أسعار الصرف، بحيث أظهرت النتائج أن معامل الأنظمة الثابتة كان معنويا وإيجابيا عند مستوى 1% مع زيادة ايجابية النظام الثابت على النظام العائم والوسيط، فإذا طبقت الدولة نظام الصرف الثابت في سنة معينة فإنها ستحقق زيادة في معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي تفوق نظيراتها في حال طبقت النظام المرن والوسيط، ويمكن تفسير هذه النتيجة إلى عدة أسباب لأن الدول المستعملة في الدراسة يمكن أن تكون أكثر عرضة للصدمات النقدية وبالتالي تظهر أهمية النظام الثابت في عزل تلك الصدمات من جهة، بالإضافة إلى تحقق مصداقية السياسة النقدية عن طريق زيادة الاستثمار ومعدل التبادل التجاري من جهة أخرى. أما فيما يخص الأنظمة العائمة فقد كان الخيار الثاني بالنسبة لهذه الدول ويظهر ذلك من

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

---

خلال تطور القطاع المالي لأن زيادة درجة هذا المتغير تؤدي إلى امتصاص تقلبات أسعار الصرف وتوفير وسائل التغطية والوساطة المالية التي تضمن استخدام الأموال الرأسمالية المتدفقة في استثمارات منتجة، بينما تحتل الأنظمة الوسيطة المرتبة الثالثة وبالتالي فإن هذه النتائج تؤيد آراء مناصري نظرية الركن أو النظرية القطبية في اختيار أنظمة الصرف الملائمة والتي تؤيد فرضية الثلاثية المستحيلة المتمثلة في الاختفاء المستقبلي لأنظمة الصرف الوسيطة والاختيار سواء التثبيت الصارم من ناحية أو التعويم الحر من ناحية أخرى وتبقى الأنظمة الوسيطة في نظريهم غير مستدامة وهذا ما توصلت إليه دراسة كل من

. Harms and kretschmann (2007) و Lassana Yougbaré (2009)

خلاصة الفصل :

إن الهدف من دراستنا القياسية هو تحديد وقياس ما إذا كان لطبيعة نظام الصرف المتبع في مجموعة الدول النامية المستخدمة في التحليل تأثير على المردودية فيما يخص النمو الاقتصادي في ظل التحولات التي طرأت على الصعيد العالمي، وذلك باستخدام منهج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data) على عينة متكونة من 18 دولة نامية مصنفة حسب التصنيف الواقعي المشترك بين (2004) RR و (2005) LYS إلى ثلاثة مجموعات حسب الأنظمة الثابتة، الوسيطة والمرنة، و بعد إجراء بعض الاختبارات على متغيرات النموذج توصلنا إلى أن ضعف الاقتصاديات النامية ليس نتيجة اختيار نظام الصرف، وإنما هو نتيجة الضعف المؤسساتي والهيكلية واعتمادها بشكل خاص على الصناعات الأولية والاستخراجية. وبالتالي يمكن إجمال نتائج هذه الدراسة في النقاط التالية:

- أثبتت الدراسة وجود علاقة ايجابية بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي لمجموعة الدول النامية محل الدراسة، بحيث أن أفضل معدل للنمو الاقتصادي ارتبط بأنظمة الصرف الثابتة وتليها الأنظمة المرنة وتحتل الأنظمة الوسيطة المرتبة الثالثة.
- أفضلية الابتعاد عن الأنظمة الوسيطة والتوجه نحو حلول الركن كلما زادت درجة التكامل المالي في الدول النامية والتي تتميز بأنظمة مالية هشة، بحيث ينتج الخوف من التعويم في الدول الناشئة من الأعطاب الهيكلية المبنية في الخطأ المبدئي وارتفاع المديونية بالعملات الأجنبية، وكذلك أفضلية تخفيض درجة التعويم والتوجه نحو الثبات كلما زادت درجة استجابة الأسعار لسعر الصرف.
- إن نتيجة هذه الدراسة تدعم فرضية الثلاثية المستحيلة والاختيار بين الاستقلالية والثبات من خلال الاختفاء المستقبلي للأنظمة الوسيطة كونها السبب الرئيسي في كل الأزمات العنيفة التي ضربت الاقتصاديات الناشئة، بحيث أن الدول النامية في هذه الحالة تفضل ثبات الاقتصاد الكلي أو التوجه نحو اختيار إيجابيات الأنظمة المعومة والليونة المرتفعة نتيجة ضعف التكامل المالي وعدم تطور الأسواق المالية (2000) Frankel و (2001) Fisher، إلا أن هذا لا يعني تجاهل فوائد الأنظمة الوسيطة فكما ذكر (2000) Williamson بأنها تتيح للدولة المبادلة بين المصدقية والمرونة في اختيار نظام الصرف ومفيدة للدول التي تريد التحول من نظام ثابت إلى مرن.

## الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل

---

وأخيرا ما يمكن قوله بأن نظام الصرف قد يكون أحد أوجه السياسات المستخدمة للاقتصاد الكلي كما هو مثبت من خلال هذه الدراسة ودراسات أخرى مشابهة إلا نتائج تلك الأبحاث كانت مختلطة، فبعض الدراسات أثبتت بان النظام الثابت يحقق النمو الأعلى والبعض الآخر يبين العكس على عينات أخرى لذلك لا يمكن تحديد نظام سعر صرف ملائم لكل زمان ولأي مكان.

الختامة

العامّة

لا زالت مسألة اختيار نظام سعر الصرف الملائم تثير جدلا واسعا بين الاقتصاديين الذين اهتموا بهذا الموضوع خاصة أمام تحديات الاندماج الاقتصادي والمالي العالميين والتي تواجه اقتصاديات الدول النامية، وبناءا عليه حاولنا من خلال هذه الدراسة إبراز طبيعة العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي في ظل التحولات التي طرأت على الصعيد العالمي، لاسيما بعد الأزمات المالية التي عصفت بالعديد من الدول وتأثيراتها المكلفة على استقرار وتوازن الاقتصاد الكلي هذا ما قد ينتج عنه آثار سلبية بالغة الأهمية على النمو الاقتصادي، وكما هو معلوم فإن الدول تختار نظام الصرف حسب الأهداف المسطرة وحسب معيار مدى قدرة هذه الأنظمة على التجاوب مع الأزمات والصدمات سواء كانت داخلية أو خارجية والذي يمثل بدوره عاملا مؤثرا في ميل الدول لنظام على حساب آخر.

وقد حاولنا من خلال دراستنا الإحاطة بمختلف جوانب الإشكالية والتي تجسد مضمونها في تحديد نوع النظام الأفضل لتحقيق نمو اقتصادي أعلى في الدول النامية وذلك من خلال التعرف على الإطار النظري الخاص بأنظمة الصرف والنمو الاقتصادي في الفصل الأول، بحيث تم التطرق في البداية إلى أهم المراحل التي مر بها النظام النقدي الدولي والذي شهد نوعين رئيسيين من أسعار الصرف هما الثابتة والمرنة وتندرج بينهما أسعار صرف متعددة لأن أنظمة الصرف تطورت بتطور العلاقات النقدية الدولية، ثم قمنا بالتمييز بين مختلف أنظمة الصرف التي تبدأ من أشد الأنظمة ثباتا إلى أكثرها مرونة ويتوسط هاذين النظامين الركنين مجموعة من الأنظمة تتفاوت فيها درجة المرونة، مع عرض مزايا ومساوئ كل نظام صرف والتي نتج عنها إشكالية اختيار نظام الصرف هذا ما جعلنا نبين أهم المعايير والمحددات التي تقوم عليها المثالية في مختلف الأدبيات الاقتصادية، التي تبين بأن عملية الاختيار بين نظام الصرف المرن ونظام الصرف الثابت تعتبر أكثر صعوبة إذا كان الاقتصاد يجمع بين الخصائص التي تفضل سياسة التثبيت إلى جانب بعض الخصائص التي تفضل التعويم كما هو الحال بالنسبة لأغلبية الدول النامية، وبعدها انتقلنا إلى تفسير مختلف العوامل المؤثرة في النمو الاقتصادي والمحددة من خلال الأدبيات الاقتصادية والتي بينت بأن النمو مرتبط بعامل تراكم رأس المال ورأس المال البشري هذا من ناحية، بالإضافة إلى زيادة الإنتاجية عن طريق الابتكارات مع وجود ارتباط وثيق بين كل من النمو والانفتاح والتطور المالي من ناحية أخرى لذلك فإن النمو الاقتصادي يعد من بين الأهداف الرئيسية التي تسعى الدول لتحقيقها سواء كانت متقدمة أو ناشئة أو نامية، وبالتالي الخروج في نهاية الفصل إلى إبراز ما توصلت إليه

## الخاتمة العامة

مختلف النظريات الاقتصادية التي اهتمت بدراسة تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي والذي يتم إما بشكل مباشر بواسطة الآليات التي تعمل على الحيلولة أو التخفيف من أثر الصدمات على المتغيرات الاقتصادية الكلية، أو بشكل غير مباشر بواسطة تأثير أنظمة الصرف على المحددات الأساسية للنمو مثل: الاستثمار، التجارة الخارجية، تدفق رؤوس الأموال من الخارج وتطور القطاع المالي، بحيث نستخلص ما يلي:

- إن أفضلية التوجه إلى ثبات الصرف سيكون نتيجة ارتفاع درجة الانفتاح التجاري بين الدول، وذلك بزيادة حركة عوامل الإنتاج، حجم التجارة، التنوع في المنتج وقوة التكامل المالي.
- في حالة الصدمات الاسمية المحلية فمن الأفضل التوجه نحو نظام الصرف الثابت، لأن الزيادة في الطلب على السيولة مع ثبات عرض النقود تؤدي إلى انخفاض الأسعار وتحقيق فائض في ميزان الحساب الجاري ودخول رؤوس الأموال الأجنبية التي تعمل على زيادة العرض النقدي وارتفاع الأسعار، على عكس نظام الصرف المرن الذي يتم التوجه إليه في حالة الصدمات الخارجية الاسمية لأن التسوية الآلية للمتغيرات في هذا النظام تضمن حركة المبادلات التجارية وتخفيض الصدمات.
- إعادة الاعتبار لدور سعر الصرف في النشاط الاقتصادي من خلال مصداقية السياسة الاقتصادية.
- يرتبط السبب الرئيسي في حدوث الأزمات العنيفة التي ضربت الاقتصاديات الناشئة بتبني أنظمة الصرف الوسيطة، وهذا ما توضحه فرضية الثلاثية المستحيلة عن طريق الاختيار بين الاستقلالية والثبات والاختفاء المستقبلي للأنظمة الوسيطة، وسميت بالثلاثية المستحيلة لأنها تتكون من ثلاثة عناصر لا يمكن تحقيقها نتيجة التعارض بينها وهي التسوية، الثقة والسيولة مما يفرض الاختيار بين عاملين فقط، فالدول المتقدمة تبحث عن التسوية والسيولة بتعميم عملتها، أما الدول الناشئة فهي تميل نحو تفضيل أنظمة الصرف المعومة أو الربط الجامد والتي تتميز بالمصداقية والثقة، وبالنسبة للدول النامية فهي تفضل ثبات الاقتصاد الكلي أو التوجه نحو إيجابيات الأنظمة المرنة نتيجة ضعف التكامل المالي وعدم تطور الأسواق المالية.
- كلما زادت درجة التكامل المالي في الدول النامية التي تتميز بأنظمة مالية هشة زادت أفضلية التوجه نحو الأنظمة الركنية والابتعاد عن الأنظمة الوسيطة.

أما بالنسبة للفصل الثاني فقد تم عرض مختلف الدراسات التحريية السابقة والتي لها علاقة مباشرة أو غير مباشرة بالموضوع، بحيث قمنا أولاً بمناقشة الدراسات التطبيقية التي عاجلت مشكل التصنيفات نظراً للتعارض الموجود في أنظمة الصرف المصرح بها رسمياً من قبل الدولة وأنظمة الصرف الفعلية التي تتبعها،



## الخاتمة العامة

وقد أثبتت نتائج هذه الدراسات بأن التصنيف الفعلي هو أكثر فعالية لتحديد أنظمة الصرف ذلك لكونها تعكس الواقع الفعلي الصحيح مقارنة مع التصنيفات التي تنطلق من مجرد الإعلان الرسمي عن تبني نظام معين، هذا ما أدى إلى ظهور نظرة جديدة لأنظمة الصرف تقوم على التصنيف الواقعي ونبرز أهمها في تصنيفين الأكثر شيوعاً واستخداماً من قبل الدراسات والتي سنقوم بالاعتماد عليها من خلال دراستنا هما:

- التصنيف حسب طريقة التطاير لـ Levy-Yeyati and Sturzenegger عن طريق تحديد أهم المتغيرات المؤثرة في النظام ودراسة سلوك الاحتياطات، فحسب هذا التصنيف فإن نظام الصرف المرن يتميز بتطاير واسع في سعر الصرف الاسمي وثبات حجم الاحتياطات، والعكس بالنسبة لنظام الصرف الثابت الذي يتصف بثبات سعر الصرف وتطاير في حجم الاحتياطات.
- التصنيف الطبيعي لـ Reinhart and Rogoff والذي أخذ بالحسبان سوق الصرف الموازي وأسعار الصرف المتعددة والتركيز على الفترة الطويلة في دراسة أنظمة الصرف.

وفي إطار الحديث عن عملية الاختيار بين أنظمة الصرف تبين لنا بأن مثالية هذه الأنظمة ترتبط بقوة وحجم الدولة وبأفضل أداء اقتصادي ممكن لضمان الاستقرار والبقاء في ظل الرهانات الجديدة التي تفرضها العولمة المالية، لذلك قبل التطرق إلى الدراسات التحريية التي تناولت العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي، لا بد في البداية من التعرف على نتائج الأبحاث التطبيقية الخاصة بأداء أنظمة الصرف على الاقتصاد الكلي بما في ذلك التضخم والتطاير والأزمات، وسنقوم بعرض نتائجها على الترتيب مع ضرورة التمييز بين الدول المتقدمة والناشئة والنامية بحيث:

- أثبتت الدراسات التطبيقية بأن نظام الصرف الثابت قادر على تجسيد أداء أفضل للتحكم في التضخم، كما يمكن أن ينعكس هذا النظام بالسلب على التسريع من ظاهرة التضخم في ظروف يسودها نقص الرقابة التي تفرضها السلطات النقدية على الكتلة النقدية، وفي المقابل فإن معدلات التضخم في الدول النامية والناشئة التي تبني أنظمة الصرف الثابتة تكون منخفضة في حين تحقق هذه الأخيرة أعلى معدلات التضخم في الدول الصناعية.
- في الاقتصاديات النامية والناشئة يرتفع تطاير الاقتصاد الكلي بارتفاع درجة التعويم، على عكس الدول المتقدمة فإن التطاير يرتفع بانخفاض درجة التعويم.

## الخاتمة العامة

• إن العديد من الدراسات النظرية والتجريبية بينت بأن سبب وقوع أزمات العملة التي شهدتها عقد التسعينات في العديد من الدول النامية والمصنفة إلى ثلاثة أجيال يرجع إلى ضعف الأداء المؤسسي وانخفاض درجة النضج المالي لهذه الدول، بالإضافة إلى عدم القدرة على مواكبة تحديات العولمة الاقتصادية والتحرير المتزايد لرؤوس الأموال والذي يتجلى من خلال تزايد حجم الصدمات الاقتصادية ودرجة تنوعها، الأمر الذي دفع السلطات النقدية إلى ضرورة إعادة النظر في أنظمة صرف عملاتها آخذة بعين الاعتبار كل المعايير التي من شأنها أن تؤثر في نظام الصرف الأمثل مع ضرورة التنسيق بين سياسة الصرف وأهداف السياسة الاقتصادية الكلية وذلك من أجل الرفع من مستوى أداء الاقتصاد الكلي، بحيث استنتجت هذه الدراسات بأن أنظمة الصرف المرنة تعمل على حماية الاقتصاد من الأزمات النقدية بفضل الدور الذي تلعبه كمعدل اقتصادي، وتمتعها من جهة أخرى بالقدرة على امتصاص الصدمات الحقيقية ويساهم في تعزيز حجم احتياطي الصرف الأجنبي نتيجة نقص تدخل السلطة النقدية في سوق الصرف الأجنبي لتعديل قيمة العملة المحلية، أما أنظمة الصرف الثابتة والوسيلة فهي تسجل أعلى نسب لأزمات الصرف في الاقتصاديات الناشئة، إلا أن النسبة ترتفع في الاقتصاديات النامية والمتقدمة التي تتبنى أنظمة الصرف الوسيطة.

أما فيما يخص الدراسات التي تناولت تحديد طبيعة العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي فقد قمنا بالتعرض إليها من خلال الجزء الأخير من هذا الفصل، إلا أن نتائج هذه الدراسات كانت غامضة في بعض الأحيان، بحيث فشل بعضها في تمييز صلة واضحة بين الأنظمة والنمو لكن يرجع السبب في ذلك حسب ما يشير إليه الكثير من المراقبين إلى اعتماد أغلبية البحوث التي عاجلت هذا الموضوع على التصنيف الرسمي المعلن من قبل الدول، والذي يختلف عن التصنيف الفعلي المطبق نتيجة للضغوط التي يتعرض إليها الاقتصاد. بينما في الآونة الأخيرة تزايد عدد الدراسات التجريبية التي استخدمت التصنيفات الواقعية للأنظمة في تحليل تأثير أنظمة الصرف على النمو الاقتصادي والتي وجدنا أن معظمها تصنف أداء النمو في البلدان بالترتيب التنازلي من الأنظمة المرنة وتليها أنظمة الربط المحكم ثم أنظمة الصرف الوسيطة، كما يترتب عنها تزايد التقلب في سعر الصرف من الأنظمة المرنة نحو الأنظمة الوسيطة إلى أنظمة الربط الثابت.

وفي الأخير تمكنا من خلال الفصل الثالث والذي يتعلق بالدراسة القياسية من محاولة إظهار طبيعة العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي في الدول النامية محل الدراسة، عن طريق إعطاء نظرة شاملة

حول اقتصاديات هذه الدول والتي تتميز بضعف الإنتاجية والمداخيل وعدم استقرار الاقتصاد الكلي وهذا ما يضعنا أمام مشكلة صعوبة تقييم أنظمة الصرف في الدول النامية، بحيث يمكن أن نستخلص ثلاثة نقاط:

- أولاً: لا توجد سياسة سعر صرف واحدة تلائم كل الدول المتحوّلة لاقتصاد السوق.
- ثانياً: بالرغم من دراسة الظروف الاقتصادية الخاصة بكل دولة إلا أنه يصعب تحديد أفضل سياسة سعر صرف يمكن إتباعها وذلك لما يتطلبه الأمر من نماذج اقتصاد كلي في غاية التعقيد، ولكنه من الممكن اختيار سياسة تبدو ملائمة لأوضاع دولة ما محلياً ودولياً.
- ثالثاً: لا توجد للدول النامية حتمية الاختيار بين التثبيت التام أو التعويم المطلق بالرغم من تزايد حاجة هذه الدول لتطبيق سياسة التعويم حتى يعكس سعر الصرف بها الأوضاع الحقيقية لهذه الدول في السوق العالمية، فبين التثبيت والتعويم توجد العديد من النظم التي يمكن أن تطبقها الدول النامية بحكم تفاوت الظروف الاقتصادية بها.

وقبل المرور إلى نتائج الدراسة القياسية قمنا أولاً بالتعرف على الإطار القياسي المتبع في التحليل بصفة نظرية والمتمثل في استخدام منهج بيانات السلاسل الزمنية والمقطعية (Panel Data)، على عينة مكونة من 18 دولة نامية مقسمة إلى ثلاثة سلاسل وفق التصنيف الواقعي المشترك لـ (2004) RR و (2005) LYS خلال الفترة الممتدة من 1980 إلى 2012، بحيث أن نتائج هذه الدراسة تدعم الفرضية التي تشير إلى وجود تأثير لطبيعة أنظمة الصرف على النمو الاقتصادي والتي أثبتت بأن تبني أنظمة الصرف الثابتة من قبل الدول النامية يرتبط بمعدلات نمو أعلى مقارنة بالأنظمة المرنة والوسيطية.

### ❖ نتائج اختبار الفرضيات:

في بداية البحث وضعنا مجموعة من الفرضيات على شكل إيجابيات أولية ونتائج مسبقة وعلى أساسها سيتم الإجابة على الإشكالية المطروحة، وبعد اختبارها توصلنا إلى ما يلي:

- بالنسبة للفرضية الأولى والتي تنص على أن إتباع أنظمة سعر الصرف الثابتة من طرف الدول النامية تحقق نمو اقتصادي أعلى مما هو عليه في كل من الأنظمة المرنة والوسيطية، فقد تحقق ذلك وأثبتت صحة الفرضية لأنه بناء على النتائج المتحصل عليها فإن العلاقة تشير إلى أن النمو الاقتصادي تحت الأنظمة الثابتة أفضل من معدل النمو في كل من الأنظمة الوسيطة أو المرنة، بحيث أن تخفيض درجة المخاطرة

## الخاتمة العامة

وتوفير المصدقية للسياسة النقدية بالإضافة إلى توفر آلية تعديل للصدمات النقدية يؤدي إلى زيادة معدل النمو، كما يمكن أن تكون الدول المتبعة لنظام صرف مرن لا تمتلك أسواق مالية متطورة تمكن من الاستفادة من مزايا هذا النظام كتوفير التغطية من المخاطر وتحقيق المصدقية، لأنه كلما زادت درجة التعويم يرتفع تباين الاقتصاد الكلي والمخاطر المرتبطة به نتيجة التبعية الزائدة للخارج وعدم القدرة على المنافسة.

➤ أما الفرضية الثانية والتي تشير إلى أن واضعي القرارات الاقتصادية يواجهون غالباً خياراً صعباً في المفاضلة بين اعتماد نظام الصرف الثابت أو نظام الصرف المرن في ظل التحولات الاقتصادية العالمية، ولكل نظام من أنظمة الصرف سواء كانت الثابتة أو المرنة أو الوسيطة لها دلالة اقتصادية للتأثير على أداء الاقتصاد الكلي وعلى رأسها تحسين وضعية النمو الاقتصادي، فقد ثبت صحة هذه الفرضية من خلال عرض مختلف الأدبيات الاقتصادية والدراسات التجريبية بحيث اتضح أنه لا يوجد نظام صرف صالح لكل البلدان وفي كل زمان وأن الأداء الاقتصادي لنظام الصرف يتوقف على درجة التنمية الاقتصادية والمالية للبلد، كما أثبتت النظريات الاقتصادية أن الاختيار غير الملائم لنظام الصرف يمكن أن يحدث انعكاسات غير مرغوبة على أداء الاقتصاد الكلي وعلى رأسها النمو الاقتصادي سواء عن طريق التأثير على عملية التكيف مع الصدمات الاقتصادية أو التأثير على محددات النمو الاقتصادي.

➤ وفيما يخص الفرضية الثالثة والتي تنص على أفضلية تبني أحد نظامي الركن سواء التثبيت الصارم أو التعويم الحر بالنسبة لعينة الدول النامية والتخلي عن الأنظمة الوسيطة التي تعتبر أكثر عرضة للأزمات في هذه الدول، فقد أثبتت نتائج هذه الدراسة صحة الفرضية وذلك من خلال ارتفاع معلتي الأنظمة الثابتة والمرنة مقارنة بالأنظمة الوسيطة وهذا ما يؤيد آراء مناصري النظرية القطبية أو الركنية في اختيار أنظمة الصرف الملائمة، بحيث تشير هذه النظرية إلى أن الدول التي تختار الانفتاح التام أمام تدفقات رأس المال الدولية ليس لديها بديل سوى الاختيار بين التثبيت الصارم من جهة وبين التعويم الحر من جهة أخرى والاختفاء المستقبلي لأنظمة الصرف الوسيطة.

### ❖ نتائج الدراسة:

تتمثل أهم استنتاجات الدراسة فيما يلي:

- لا يوجد نظام صرف صالح لكل البلدان وفي كل زمان، بحيث أن فعالية أنظمة الصرف الأجنبي على أداء الاقتصاد الكلي تتوقف على حسب درجة التنمية الاقتصادية والتطور المالي للبلد، وهذا ما يوافق مقولة الاقتصادي (Frankel 1999) " بأنه لا يوجد نظام صرف أمثل يصلح لكل البلدان في أي وقت وفي كل الظروف " بحكم أن مختلف أنظمة الصرف تتمتع بمزايا وعيوب.
- يفضل إتباع نظام سعر الصرف الأكثر ثباتاً إذا كانت الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد يسيطر عليها الطابع النقدي، بينما يفضل إتباع نظام أكثر مرونة للصرف إذا كانت الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد يغلب عليها الطابع الحقيقي، وأثبتت الدراسات التجريبية بأن نظام الصرف الأجنبي يشكل تأثير على النمو الاقتصادي بطريقة مباشرة من خلال عملية التكيف مع الصدمات أو بطريقة غير مباشرة من خلال التأثير على محددات النمو الاقتصادي.
- أثبتت الدراسة وجود علاقة معنوية ايجابية بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي لمجموعة الدول النامية محل الدراسة، بحيث يعتبر معدل النمو تحت النظام الثابت أعلى وتليها الأنظمة المرنة وتحت الأنظمة الوسيطة المرتبة الثالثة وهذا يتوافق مع ما جاءت به نظرية حلول الزاوية (النظرية القطبية).
- تفرض العوامة المالية الجديدة على الدول النامية إتباع سياسة التحرير التدريجي لأنظمتها المالية والمصرفية والقيام بالإصلاحات الاقتصادية والانضمام لمنظمة التجارة العالمية من خلال رفع قيود التجارة الخارجية، بحيث أصبحت حتمية التوجه التدريجي نحو التعويم حقيقة تفرض نفسها على الدول النامية.

### ❖ التوصيات والاقتراحات:

في الأخير يجدر بنا القول بأنه على الرغم من إتباع الخطوات والمنهجية خلال مراحل دراستنا القياسية إلا أنه يجب أخذ هذه النتيجة على أنها خلاصة فردية من طرفنا مع العلم أن باحثين آخرين متخصصين أكثر في هذا المجال توصلوا إلى نتائج مخالفة لما توصلنا إليه، بحيث يرجع ذلك سواء إلى قصر حجم عينة السلاسل المتبعة أو إلى مصادر البيانات المعتمد عليها بالإضافة إلى محدوديتنا فيما يخص الإلمام بجميع الطرق القياسية وغيرها من الأسباب الأخرى والتي بإمكانها تغيير النتيجة، لذلك نقترح أن :

## الخاتمة العامة

---

- تكون هناك دراسات أخرى في هذا المجال يتم فيها دراسة عينة أكبر من تلك التي قمنا بدراستها، كما تكون عبارة عن مزيج من الدول المتقدمة، الناشئة والنامية مع الاعتماد على التصنيفين الرسمي والفعلي مع لأنظمة الصرف.
- إمكانية امتداد هذا البحث وتوسيع مجال البحث العلمي الخاص بأنظمة أسعار الصرف ليشمل مجالات أخرى أقرب للعلاقة كعلاقة أنظمة الصرف بالانفتاح، الاستثمار، التضخم، أسعار الفائدة.
- إمكانية توسيع معادلة التوازن الكلي من خلال إدراج متغيرات اقتصادية كلية أكثر الماما بالموضوع كمعدلات الفائدة، معدلات التضخم، معدلات النمو الديمغرافي بالإضافة إلى متغير أسعار البترول، كون أن عدد معتبر من الدول التي قمنا بدراستها تعتمد في اقتصادياتها على ريع المحروقات إلا أنه لم تتوفر لدينا البيانات الكاملة لإضافة هذا المتغير في نموذج دراستنا.

# قائمة المصادر والمراجع

### قائمة المصادر والمراجع

#### ➤ قائمة المراجع باللغة العربية:

- أحمد محمد عزت أحمد، « ربط سعر صرف الجنيه المصري بسلة للعملات وأثره على أداء الصادرات -دراسة قياسية-»، رسالة ماجستير في الاقتصاد، جامعة القاهرة، 2006.
- أرمينيو فراجا، « السياسة النقدية أثناء الانتقال إلى سعر صرف معوم: تجربة البرازيل الأخيرة»، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، العدد 01، 2000.
- أنطونيوس كرم، « اقتصاديات التخلف والتنمية»، الطبعة الثالثة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان 1993.
- آيت يحي سمي، « اختيار نظام الصرف الأمثل للدول النامية -بين الثنائية القطبية والأنظمة الوسيطة-»، مقالة منشورة في مجلة "رؤى اقتصادية" وهي مجلة دورية أكاديمية محكمة ومتخصصة، جامعة الوادي، العدد 01.
- بربري محمد أمين، « الاختيار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية -دراسة حالة الجزائر-»، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 3- 2010/2011.
- بلقاسم العباس، وشاح رزاق، « رأسمال البشري والنمو في الدول العربية»، ورقة بحثية منشورة على الموقع العربي للتخطيط، العدد رقم 43، يوليو 2011.
- تقرير حول التطورات الاقتصادية والاجتماعية بدولة الإمارات العربية المتحدة (2005- 2010)، قطاع شؤون السياسات الاقتصادية، إدارة التخطيط ودعم القرار، إصدار 2012.
- جبوري محمد، «تأثير أنظمة أسعار الصرف على التضخم والنمو الاقتصادي: دراسة نظرية وقياسية باستخدام بيانات بانل»، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود، بنوك ومالية، جامعة أبي بكر بلقايد- تلمسان-، 2012/2013.
- جديدن لحسن، « تقييم أنظمة الصرف في الدول النامية -دراسة قياسية-»، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص -بنوك ومالية-، جامعة أبي بكر بلقايد -تلمسان-، 2010/2011.



## قائمة المصادر والمراجع

- جون هندسون وآخرون، « العلاقات الاقتصادية الدولية »، الطبعة العربية، دار المريخ.
- الحبيب فايز إبراهيم، « نظريات التنمية والنمو الاقتصادي »، جامعة الملك سعود، المملكة العربية السعودية، 1985.
- حسن النحفي، « النظام النقدي وأزمة الدول النامية »، بيت الموصل للطباعة والنشر، العراق، 1988.
- حسين الشريف، « النظام العربي في مطلع القرن الحادي والعشرين في ضوء التحولات الدولية »، مجلة المستقبل العربي، العدد 304، جوان 2004.
- خليل سامي، « الاقتصاد الدولي »، دار النهضة العربية، القاهرة، 2005.
- د. الشارف عتو، « دراسة قياسية لاستقطاب رأس المال الأجنبي المباشر للجزائر في ظل فرضية الركن لنظام سعر الصرف »، مجلة اقتصادية - شمال إفريقيا - العدد السادس، جامعة مستغانم - الجزائر.
- د. العباس بلقاسم، « سياسات أسعار الصرف »، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، إصدارات جسر التنمية، العدد 23، نوفمبر 2003.
- د. ألفريدو كوفيفاس ود. أليخاندرو ورنر، « تجربة المكسيك مع نظام سعر الصرف المرن »، ندوة نظم وسياسات سعر الصرف في 16-17 ديسمبر 2002، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة.
- د. حسين عمر، « التنمية والتخطيط الاقتصادي »، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، 1994.
- د. صبحي تادريس قريصة، مدحت محمد العقاد، « النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية »، دار النهضة العربية 1983.
- د. ضياء مجيد، « الاقتصاد النقدي، المؤسسات النقدية، البنوك التجارية، البنوك المركزية »، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 1998.
- د. عبلة عبد الحميد بخاري، « التنمية والتخطيط الاقتصادي: نظريات النمو والتنمية الاقتصادية »، جامعة الملك عبد العزيز، كلية الاقتصاد والإدارة - قسم الاقتصاد - تنمية وتخطيط.
- د. محمد بن بوزيان، د. الطاهر زياني، « الأورو وسياسة سعر الصرف في الجزائر، دراسة مقارنة مع تونس والمغرب »، الملتقى الوطني الأول حول الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، 21-22 ماي 2002، البلدة.
- د. محمد عبد العزيز عجمية، « الاقتصاد الدولي - دراسة تطبيقية ونظرية - »، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، مصر، 2000.

## قائمة المصادر والمراجع

- د. محمد عبد العزيز عجيمة، إيمان عطية ناصف، « التنمية الاقتصادية -دراسة نظرية وتطبيقية- »، قسم الاقتصاد، جامعة الإسكندرية، مصر، 2000.
- د. مدحت صادق، « النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي »، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 1997.
- د. ممدوح عوض الخطيب، « محددات النمو الاقتصادي في القطاع غير النفطي السعودي »، قسم الاقتصاد، كلية إدارة الأعمال، جامعة الملك سعود.
- د. ناصر السعيد، تعقيب « خيارات نظم سعر الصرف من المنظور التاريخي ودروس للبلدان العربية»، وقائع الندوة المنعقدة في 16 و 17 ديسمبر 2002 بعنوان: « نظم وسياسات أسعار الصرف »، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة.
- د. بلقاسم العباس، « أزمت أسعار الصرف »، المعهد العربي للتخطيط، الكويت.
- د. صليحة مقاوسي، أ. هند جمعوني، « نحو مقاربات نظرية حديثة لدراسة التنمية الاقتصادية »، مداخلة في الملتقى الوطني حول " الاقتصاد الجزائري: قراءات حديثة في التنمية "، جامعة الحاج لخضر -باتنة-، 2010/2009.
- دريان محمد ناصف وآخرون، « النظرية الاقتصادية »، جامعة الإسكندرية، 2003.
- دومينيك سلفادور، « الاقتصاد الدولي »، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993.
- ربيع نصر، « رؤية للنمو الاقتصادي المستدام في سوريا »، جمعية العلوم الاقتصادية السورية، 2004.
- زينب حسين عوض الله، « العلاقات الاقتصادية الدولية »، الدار الجامعية، مصر، 2004.
- سالم النجفي ومحمد القرشي، « مقدمة في اقتصاد التنمية »، وزارة التعليم العالي والبحث العلمي، جامعة الموصل، الأردن، 1988.
- سالم توفيق النجفي، « أساسيات علم الاقتصاد »، جامعة الموصل، 2000.
- سامي عفيفي حاتم، « دراسات في الاقتصاد الدولي »، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، مصر، 2000.
- سنغ كالفالجيت، ترجمة رياض حسن وتانيا بشارة، « عولمة المال »، دار الفراي، بيروت، لبنان، 2001.
- السيد علي والجناي، « العلاقات النقدية الدولية »، الطبعة الأولى، الأكاديمية للنشر، الأردن، 1999.
- سيد عيسى، « أسواق وأسعار صرف النقد الأجنبي »، مطبوعات معهد الدراسات المصرفية، القاهرة، 1984.

## قائمة المصادر والمراجع

- شرقق سمير، « تطور أنظمة الصرف في الدول النامية ومحددات اختيارها في ظل المتغيرات الاقتصادية الدولية »، مقالة منشورة في مجلة المؤسسة وقضايا التنمية رقم 05، جامعة سكيكدة، ماي 2010.
- عبد العالي جيبلي وفيتالي كرامانكو، « اختيار نظم الصرف في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا »، صندوق النقد الدولي، 2003.
- عبد القادر محمد عبد القادر عطية، « اتجاهات حديثة في التنمية »، الدار الجامعية للطبع والنشر، إسكندرية، مصر 2000.
- عبد المجيد قدي، « المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية »، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- عبد المنعم السيد علي، « اقتصاديات النقود والمصارف »، الطبعة الأولى، الإصدار الثاني، الأكاديمية للنشر، المرق، 1999.
- عربي مدبولي أحمد، « التنبؤ بأزمات العملة في دول الأسواق الصاعدة وسياسات تجنبها: دراسة تطبيقية مع إشارة خاصة للاقتصاد المصري »، أطروحة دكتوراه في اقتصاديات التجارة الخارجية، جامعة حلوان، القاهرة 2007.
- عرفان تقي الحسيني، « التمويل الدولي »، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الأردن، 1999.
- عرفان تقي الحسيني، « التمويل الدولي »، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الأردن، 2002.
- علي توفيق الصادق، علي أحمد البلبل، محمد مصطفى عمران، « نظام وسياسات سعر الصرف »، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، أبو ظبي، ديسمبر 2002.
- عماد عمر محمود علي الهنداوي، « علاقة أنظمة سعر الصرف بأداء الاقتصاد المصري »، رسالة مقدمة لنيل درجة دكتوراه الفلسفة في الاقتصاد، جامعة الزقازيق بكلية التجارة، قسم الاقتصاد، 2011.
- غيليرمو أورتيز مارتينز، « ماهي الدروس التي تطرحها أزمة المكسيك بالنسبة للانعاش في آسيا؟ »، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، العدد 02، يونيو 1998.
- فطيمة حفيظ، « الإصلاحات الاقتصادية وإشكالية النمو الاقتصادي في دول المغرب العربي (الجزائر، تونس، المغرب) »، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2012.
- كاظم حبيب، « مفهوم التنمية الاقتصادية »، دار الفرابي للطبع 1980.

## قائمة المصادر والمراجع

- كامل بكري، « الاقتصاد الدولي »، الدار الجامعية، بيروت، 1988.
- كريم النشاشيبي، « نظم التجارة والصراف وممارسة السياسة النقدية في الأقطار العربية »، من تحرير مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 1986.
- ماجدة بنت مطيع عاشور: « تأثير أنظمة أسعار الصراف على النمو الاقتصادي - دراسة تطبيقية على مجموعة من الدول النامية - للفترة 1974 - 2006 »، دراسة مقدمة للحصول على درجة الماجستير في الاقتصاد، كلية إدارة الأعمال، جامعة الملك سعود المملكة العربية السعودية، 2009.
- مازن عبد السلام أدهم، « العلاقات الاقتصادية والنظم النقدية الدولية »، الدار الأكاديمية بطرابلس، ليبيا، الطبعة الأولى، 2007.
- مايكل كيزر، « طرق الهروب من التضخم والركود في الفترة التالية للعهد السوفياتي »، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، العدد 02، 1999.
- محمد سيد عابد، « التجارة الدولية »، مكتبة الإشعاع للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 1999.
- محمد مسعي، « سياسة الإنعاش الاقتصادي في الجزائر وأثرها على النمو »، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، مجلة الباحث عدد 2012/10.
- محمد يونس وآخرون، « مبادئ الاقتصاد الكلي »، الدار الجامعية، مصر، 2001.
- محمود الطنطاوي الباز، رمضان صديق، « اقتصاديات النقود والبنوك والتجارة الخارجية »، دار النهضة العربية، القاهرة، 2004.
- مشهور هذلول بربور، « العوامل المؤثرة في انتقال أثر أسعار صرف العملات الأجنبية على مؤشر الأسعار في الأردن (1985 - 2006) »، أطروحة دكتوراه مقدمة إلى قسم المصارف الإسلامية، كلية العلوم المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2008.
- موسى سعيد مطر وآخرون، « التمويل الدولي »، دار الصفاء، الطبعة الأولى، 2008.
- ناجي التّوني، « الأزمات المالية »، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية الاقتصادية العربية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 29 ماي 2004.
- نادية العقون، « العولمة الاقتصادية والأزمات المالية: الوقاية والعلاج »، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد التنمية، جامعة الحاج لخضر، باتنة 2013/2012.

## قائمة المصادر والمراجع

- هالوود. سي بول، ماكدونالد. رونالد، « النقود والتمويل الدولي »، من ترجمة محمود حسن حسني وونيس فرج عبد العال، دار المريخ، 2007.

### ➤ قائمة المراجع باللغة الأجنبية:

- Brender, P. Gaye, V. Kessler « L'après Dollar », Economica, Paris, 1986.
- Aghion. P, Howth. P, « A model of growth through creative destruction », Econometrica 60, 1992.
- Agleitta. M, Fournier. P. D, 1996, « Internationalisation des monnaies et organisation de système monétaire », Economie Internationale, CEP II N 59, PARIS.
- Agrasoy. Emre, 2006, « How Important is the Choice of Exchange Rate Regime for Economic Growth in Emerging Market Economies? », Mc Gill University.
- Aizenman. J, Hausmann. R, 2000, « Exchange rate regimes and financial-market imperfection », National bureau of economic research NBER working paper NC.7738.
- Alain Pirotte, 2011, « Econométrie des données de panel: Théorie et Application », édition economica, Paris, France.
- Ali Abdallah, 2006, « Taux de change et performances économiques dans les pays en développement: L'exemple du Maghreb », Thèse de doctorat en science économique à l'université paris XII, val De Mame.
- Amina Lahrèche-Revil, « Les régimes de change », Revue l'économie mondial, édition la découverte, Collection repérés, Paris 1999.
- Andrew Harrison, Ertugrul Dalkiran, Ena Elsey, 2004, « Busnies International et Mondialisation », 1<sup>ère</sup> édition, Boeck université, Bruxelles, Belgique.
- Annie Corbin, 2003, « Statue de monnaie de réserve du dollar et seigneurage American, bilan et perspectives », Université de Poitiers - France.
- Azin Eftekhari, 2006, « Régime de change (Déclarés) et régime de change (Effectifs) », Centre d'Etude En Macroéconomie et Finance International CEMAFI, Université De Nice-Sophia Antipolis, August.
- Aziz. J and Al, 2000, « Currency crises: in search of common elements », IMF working paper, N°67.
- B. Henri, 1992, « Finance Internationale », Presses, Universitaires de France, 1<sup>ère</sup> édition.
- Bailliu. J, Lafrance. R, Perrault. J. F, 2001, « Exchange Rate Regime and Economic Growth in Emerging Markets », In revising the case for Flexible Exchange Rates, Proceedings of a conference held by the bank of Canada, 317- 45, November.

- Bailliu. J, Lafrance. R, Perrault. J. f, 2002, « Does exchange rate policy matter for growth? », bank of Canada, working paper n° 17.
- Barro. R, Gordon. D, 1983, « Rules discretion and reputation in a model of monetary policy», NBER working paper series No 1079.
- Barro. R, Lee. J. W, « International Comparisons of Educational Attainment », Journal of Monetary Economics, 32.
- Barro. R, 2000, « Les facteurs de la croissance économique: une analyse transversale par pays », Economica.
- Barro. R. J, 1991, « Economic Growth in Cross - section of countries », Quarterly Journal of Economics 106, 407 - 443.
- Baxter. M and A. C. Stockman, 1989, « Business cycles and the exchange rate regime: some international evidence », Journal of monetary economics, 23 (3).
- Beethoven. V, 2003, « Dollariser: un authentique dilemme? », Académie des sciences économiques de Colombie.
- Begg. D and Autres, 2002, « Macroéconomie », Edition Dunod.
- Behrman. J. R, Foster. A. D, Rosenzweig. M. R and Vashishtha. P, 1999, « Women's schooling, home teaching and economic Growth », journal of political economy 107, July.
- Benhabib. J, Spiegel. M, 1994, « The role of human capital in economic development evidence from aggregate cross-country data », Journal of monetary economics, vol. 34.
- Benisad Hocine, 1994, « Algérie: restructuration et réforme économiques 1979 - 1993 », office de la publication universitaire -Alger-.
- Bernard Elie, 1992, « L'évolution du système financier international et son impact dans les années 90 », Les presses de l'université du Québec.
- Bernard Guillochon, 2001, « Economie International », 3<sup>ème</sup> édition Dunod, Paris.
- Bismut Claud, Laetitia Rippol, 2000, « Performances réelles et régimes de change », Working paper G.D.R d'économie de la finance internationales quantitatives, Juin.
- Blayne Haggart, 1999, « Les régimes du taux de change: les choix possible », Publication du Gouvernement du CANADA (Service des dépôts), Octobre.
- Bordo. M and Jouing. L, 2000, « The History of Monetary Unions », London: Institute for economic affairs.
- Bordo. M, Flandreau. M, 2001, « Core, periphery, exchange rate regimes and Globalization », NBER working paper, n° 8584.
- Bourguignon. F, 1997, « Pour une approche individuelle de la convergence », revue economie internationale N° 71-3<sup>ème</sup> trimestre.

- Bubula. A, Otker-Robe. I, 2003, « Are pegged and Intermediate exchange rate regimes more crises prone », IMF working paper published N° 03/223, November.
- Bubula. A, Otker-Robe. I, 2004, « Une bipolarisation persistante », Finance et développement, Mars.
- Bubula. A, Otker-Robe. I, 2002, « The Evaluation of Exchange Rate Regime since 1990: Evidence from de facto policies », IMF working paper, No - 02/155, September.
- Calvo. G, Reinhart. C, 2000, « Fear of Floating », mimeo Baltimore, MD, University of Maryland.
- Campa. J. M and Goldberg. L. S, 1999, « Investment, pass - through, and exchange rates: A cross - country comparison », International economic review 40, Mai
- Caramazza. F, Aziz. J, 1998, « Fixed or Flexible? Getting the exchange rate right in the 1990's », IMF economic issues, N°13.
- Chaker Aloui, Walid Zaouaoui, 2005, « Les enjeux de la nouvelle architecture financière internationales : le point sur la libéralisation financières », El Manar Université de Tunis, Publication de l'international finance, Groupe-Tunisia.
- Chauvin. S, Villa. P, 2003, « Le currency board à travers l'expérience de l'Argentine », Document de travail du CEPPII, n°. 2003 - 07, Juillet.
- Christophe Hurlin et Valerie Mignon, 2005, « Synthèse de tests de racine unitaire sur données de panel », Université d'Orléans, Janvier.
- Clerc. D, « De l'état stationnaire à la décroissance », revue de l'économie politique, N°22, Avril - Mai - Juin.
- Cohen. A. J, King. H, Chapleau. P, 2005, « Introduction A La Macro Economie », ERPI 3<sup>ème</sup> édition, Paris.
- Collins S. M, 1996, « On becoming more flexible: Exchange Rate Regimes in Latin America and the Caribbean », Journal of Development Economics, Vol. 51.
- Combemal. P et Piriou. J. P, 2003, « Sciences économiques et Sociales: Nouveau manuel », Edition la découverte.
- Coudert. Virginie and Dubert. Marc, 2005, « Does Exchange Rate Regime Explain Differences in Economic Results for Asian Countries? », Journal of Asian Economics, Elsevier, Vol 16, 31 August.
- Darreau. P, 2003, « Croissance et Politique Economique », édition de Boeck 1<sup>ère</sup> édition, Bruxelles.
- David Eitman, Arthur Stonehill, Michael Moffett, 2004, « Gestion et Finance Internationale », Edition Pearson education, France, 10<sup>ème</sup> Edition.

- De Bornier. J. M, 1992, « La croissance économique », Revue la collection science économique, n° 24, Mars.
- Debraj Ray, 1998, « Development Economics », New Jersey, Princeton University Press.
- Dellas. H, Swamy. P. A.V. B, Tavlas. G. S, «The collapse of exchange rate pegs», The annals of the American academy of political and social science, 579.
- Demazière. C, 2007, « Développement, Croissance et Environnement trois notions aux relations complexes: un tour d'horizon des controverses », revue cahiers français (Développement et Environnement), n° 337, 30 Avril.
- Demetriades. P, Hussein. K, 1996, « Does financial development cause economic growth? Time-series evidence from 16 countries », Journal of development economics, 51, 387.
- Devarajan. S, Swaroop. V, Zou. H, 1996, « The composition of public expenditure and economic growth », Journal of Monetary Economics, 37.
- Dielman, 1989, « Pooled Cross-Sectional and time series data analysis », Texas Christian University, USA.
- Edwards. S, 1996, « The determinants of the choice between fixed and flexible exchange rate regimes », NBER Working paper, n° 5756, September.
- Eichengreen Barry, 1999, « Kicking from the habit: Moving from pegged rates to greater exchange rate flexibility », the economic Journal, 109, March.
- Eichengreen. B, Hausmann. R, 1999, « Exchange rates and financial fragility », NBER, WP, N° 7418.
- Eichengreen. B, Hausmann. R, Panizza. U, « Currency mismatch, debt intolerance and original sin », NBER, WP N° 10036.
- Eichengreen. B, Rose. A, 1998, « Exchange rate mayhem: The antecedents and aftermath of speculative attacks », Economic policy, 21.
- EL Hammas Hanène, Salem Salah, 2006, « Choix d'un régime de change optimal et croissance économique: cas de la Tunisie », The theory and practice of economic Policy, tradition and change 15 - 17 June, Italy.
- Elias-El Achkar and Wassim Shahin, 2009, « Exchange Rate Arrangements and Price Stability in MENA Countries », monetary policy and central banking in the Middle East and North Africa, London (u.a): Routledge, ISBN 9780415476430.
- Fisher. S, 2001, « Régime de taux de change : Le bipolarisme est il Justifié? », Revue Finance et développement, Juin, volume 38- Numéro 2.
- Fisher. S, 1993, « The role of macroeconomic factors in growth », Journal of Monetary economics, 32.



- Fisher. S, 2001, « Exchange rate regimes: Is the bipolar view correct? », Journal of economic perspectives 15, February.
- Fonds monétaire international, 2004, « Guide FMI, qu'est-ce que le fonds monétaire international », Washington.
- Frankel. A. J, 2003, « Experience of and lessons from exchange rate regimes in emerging economics », NBER working paper, N° 10032.
- Frankel. J, Schmukler. S and Serven. L, 2000, « Verifiability and the Vanishing Inter exchange rate regime », NBER working papers, National bureau of economic research 7901.
- Frankel. J. A, 1999, « No single currency regime is right for all countries or at all times », NBER working paper N° 7338, p 07.
- Free. A and Kim, 2007, « Longitudinal and Panel Data », University of Wisconsin, Madison.
- Ghosh A. R and J. D Ostry, 2009, « Le choix du régime de change », revue de Finance et Développement, Décembre.
- Ghosh and Al, 2002, « Exchange Rate Regime », ISBN0 - 262 - 07240 - 8.
- Ghosh. A, Gulde, A. M, Ostry. J .D, wolf. H. C, 1997, « Does the nominal exchange rate regime matter », NBER working paper series, No 587.
- Ghosh. A, Ostry. J. D and Tsangarides. C, 2010, « Exchange rate regimes and the stability of the international monetary system », IMF Occasional paper No.270.
- Ghosh.. A, Gulde. A. M and Wolf. H, 2003, « Exchange Rate Regime: Choices and Consequences », Cambridge, Mass: MIT, press.
- Goldstein. M, Kamisky. G and Reinhart. C. M, 2000, « Assessing financial vulnerability: An early warning system for emerging markets », Washington, D. C: Institute for international economics.
- Goldstein. M, 2002, « Managed Floating Plus », Policy Analyses in International Economics, Washington (D.C), Institute for International Economics.
- Groen. J, Kleibergen. F, 2003, « likelihood-based cointegration analysis in panels of vector error correction models », Journal of business and economic statistics, 21 (2).
- Gylafson Thorvaldur, 2004, « Principles of Economic Growth », Oxford University.
- Hall Michael. G, 2005, « Exchange rate crises in developing countries: The political role of the banking sector », Ashgate publishing.

- Hanen Gharbi, 2005, « La gestion du taux de change dans les pays émergents: La leçon des expériences récentes », OFCE: Observatoire Français des Conjoncture économiques, Université Paris - Dauphine, Juin.
- Harms Philipp and Marco Kretschmann, 2008, « Words, Deeds and Outcomes: A survey on the Growth Effects of Exchange Rate Regimes », Journal of Economic Surveys, vol. 23.
- Hausmann. R, Gavin. M, 1996, « Securing Stability and Growth in a Shock-Prone Region: The policy challenge for Latin America », IADB working paper N°315.
- Huang. Haizhou and Malhotra. Priyanka, 2004, « Exchange Rate Regimes and Economic Growth », International Monetary Fund, Washington.
- Im. K. S, Pesaran. M and Shin. Y, 2003, « Testing for Unit Roots in Heterogeneous Panels », revised version of DAE, Working paper 9526, University of Cambridge.
- Ingram. J, 1969, « Comment on the optimum currency problem », in R. A, Mundell and A. Swoboda, Monetary Problem in international Economy, Chicago university press.
- International Monetary Fund, 2004, « Classification of exchange rate arrangements and policy Frame works », available at <http://www.inf.org/external/np/mfd/er/2004/eng/0604.htm#fn1>.
- International Monetary Fund, 1997, « Exchange Rate Arrangements and Economic Performance in Developing Countries », in World Economic Outlook, Washington. D. C, October.
- Jacque Brasseul, 1993, « Introduction à l'économie du développement », Armond Colin édition, Paris.
- Jean Arrous, 1999, « Les théories de la croissance », édition du seuil, Paris.
- Jean Pierre Allegret, 2005, « Les régimes de change dans les marchés émergents », Librairie Vuibert, Paris, Février.
- Jenet. G. Stotsky, Manuk Ghazanchyan, Olumuyiwa Adedeji and Nils Maehle, 2012, « The Relationship Between the Foreign Exchange Regime and Macroeconomic Performance in Eastern Africa », African Department, IMF working paper /12/148, June.
- Jérôme Sagard, 2002, « L'argentine un an après: De la crise monétaire a la crise financière », édition CEP II, Paris, N°218, Décembre.
- Kenen Peter. B, 1969, « Theory of optimum currency area: An electric view », Monetary problems in the international economy, university of Chicago.
- King. R and Levine. R, 1993, « Finance and Growth Schumpeter night be right? », Quarterly Journal of economic 108.

- Krugman. P, 1999, « Balance sheets, the transfer problem and financial crises », Cambridge MAMIT, department of economics.
- Laetitia Ripoll, 2001, « Choix du régime de change: Quelles Nouvelles? », Université de Montpellier, laboratoire LAMETA, 22 Février.
- Lassana Yougbaré, 2009, « Effets macroéconomiques des régimes de change: Essais sur la volatilité, la croissance économique et les déséquilibres du taux de change réel », Thèse de doctorat en science économique à l'université d'Auvergne, Clermont-Ferrand 1-03 Avril.
- Lawrence Schembri, 2001, « Les taux de change flottants: une nouvelle analyse », revue de la banque du Canada, Automne.
- Levin. A, Lin .C-F and Chu. C, 2002, « Unit root test in panel data: Asymptotic and finite sample properties », Journal of Econometrics 108.
- Levin. A, Lin. C-F, 1992, « Unit Root Test in Panel Data: Asymptotic and finite sample properties », Department of Economics, University of California, San Diego.
- Levy-yeyati. E and Sturzenegger. F, 2001, « Exchange Rate Regimes and Economic Performance », IMF Staff Papers vol 47, Special Issue.
- Levy-yeyati. E and Sturzenegger. F, 2002, « A de Facto Classification of Exchange Rate Regimes: A Methodological note », Mimeo, University Torcuato Di Tella, Forthcoming American Economic Review.
- Levy-yeyati. E and Sturzenegger. F, 2002, « To Float or to Fix: Evidence on the Impact of Exchange Rate Regimes on Growth », American Economic Review 93 (4).
- Levy-yeyati. E and Sturzenegger. F, 2005, « Classifying exchange rate regimes: Deeds VS. Words », Université Torcuato Di Tella, European Economic Review 49, 1603-1635.
- Louhas Stemitsiotis, 1992, « Taux de change de référence et système monétaire internationale », édition economica, Paris.
- M. Friedman, 1953, « The case for flexible exchange rates », in his essays in positive economics, Chicago, university of Chicago press.
- Madura Jeff, 2006, « International Corporate Finance », 8<sup>th</sup> édition, Thomson South - Western, USA.
- Malthus. T, 1999, « Essai sur le principe de la production », Edition Seghers.
- Mandher Chérif, 2002, « Les taux de change », Revue -les essentiels de la banque -, Juin.
- Mankiew. N and Romer. D and Weil. D, 1992, « A contribution to the empirics of economic growth », Quarterly journal of economics 107.

- Marie Thérèse, Boyer-Xambeu, Ghislain-Deleplace, 2002, « Changes flexible ou étalon international, les leçons de l'histoire », Novembre, Traduction de l'ouvrage de Milton Freidman: « Episodes in Monetary History », New York : Harcourt brace jovanovich 1992, édition Dunod, Paris.
- Max Gordon. W, 2002, « Too sensational on the choice of exchange rate regimes », The Mit Press Cambridge, Massachusetts London.
- Mckinnon Ronald, 1988, « Monetary and Exchange rate policies international Financial stability: A proposal », J. Eco. Perspectives, winter 2(1).
- Mckinnon Ronald, 1996, « The rules of the game: International money and exchange rates », MIT press.
- Meon P. G and Rizzo J. M, 2002, « The viability of fixed exchange rates commitments: Does politics matter? A theoretical and Empirical investigation », Open economies review 13.
- Micco. A, Stein. E, Ordonez. G, 2002, « The currency union effect on trade: Early evidence from the European Union », Inter American Development Bank.
- Michael Bleaney and Mauela Francisco, 2007, « Exchange Rate Regimes, Inflation and Growth in Developing Countries-An Assessment », The B.E Journal of Macroeconomics, vol 7, Iss.1.
- Mills. t and G. E Woods, (1993), « Does The Exchange Rate Regime Affect The Economy? », Federally reserve bank of ST, Lounis review.
- Minda. A, 2005, « La dollarisation intégrale, une option monétaire de dernier ressort pour l'Amérique Latine ? », Revue monde en développement, tome 33, Université Toulouse.
- Mohamed Benbouziane and Abdelhak Benamar, 2007, « The Impact of Exchange Rate Regime on The Real Sector in MENA Countries », Draft paper submitted to the: Twenty-Seventh annual meeting of the Middle East Economic Association (MEEA) Chicago, Illinois, January 4-7.
- Montalieu. T, 2005, « Quelle stratégie de change dans les économies en développement ? », Revue monde et Développement, tome 33, Université Orléans.
- Mundell Robert, 1961, « A theory of optimum currency areas », American economic, reviews 51.
- Mundell Robert, 2000, « Global Money, Currency Areas and Economic Development », Presented at the World Bank's conference on development economics in Europe, Washington, DC.
- Murat Yildizoglu, 2003, « Note sur la croissance économique à partir de (Easterly 2002) », Octobre.

- Mussa. M, Masson. P. R, Swoboda. A. K, Jadresic. E, Mauro. P, Berg. A, 2000, « Exchange rate regimes in an increasingly integrated world economy », IMF occasional paper N°193, August.
- Naziha Fakhri, 2005, « L'impact de l'interdépendance entre pays sur le choix du régime de change: Le cas des pays du Maghreb », Université de la Méditerranée.
- Nilsson. K, Nilsson. L, 2000, « Exchange rate regimes and Export performance of developing countries », world Economy 23, March.
- Obstfeld Maurice, Kenneth Rogoff, 1998, « Risk and Exchange rate », N.B.E.R Working paper, 6694, August.
- Obstfeld. M, Kenneth Rogoff, 1996, « Foundation of international macroeconomics », Cambridge MA: MIT press.
- Paolo Garofalo, 2005, « Exchange Rate Regimes and Economic Performance: The Italian Experience », Bank of Italy, London Representative Office, September.
- Parienty. A, 2004, « Progress technique, Flexibilité et Croissance », Revue alternatives économiques, n° 221, Janvier.
- Patrick Artus, 1997, « Economie des taux de change », Economica, Paris.
- Patrick Artus, Agnes Benassy, Benoit Coeurié, 2007, « Régime de change et Crise de change », Economic internationale, Février.
- Pedroni. P, 2004, « Panel Cointegration: Asymptotic and Finite sample properties of pooled times series tests with an application to the PPP hypothesis », Econometric Theory, 20 (3).
- Peracchi. F, 2001, « Econometrics », England, John Wiley et Sons LTD.
- Pierre Salles, 1986, « Problèmes économique généraux », Macro économie 2, Edition DUNOD 6<sup>ème</sup> édition, Paris.
- Quirk. J Peter and Cortes-Douglas Heran, 1993, « The Experience with Floating Rates », Finance and Development, June.
- Rajhi. T et Villieu. P, 1993, « Accélération Monétaire et Croissance Endogène », revue économie émergents N° 44 -2, Mars.
- Regis Bourbonnais, 2009, « Econometrie », 7<sup>ème</sup> édition, Donod, Paris.
- Reinhart. C. M, Rogoff. K, 2002, « The modern history of exchange rate arrangements: A Reinterpretation », NBER, working paper N° 8963, Washington, May.
- Robert Mundell, 1973, « Uncommon arguments for common currencies », London: Allen et Unwind.

- Rogoff. K, Hussain. M, Mody. A, Brooks. R and Oomes. N, 2003, « Evaluation and Performance of Exchange Rate Regimes », IMF Working Paper, WP/03/243, December.
- Rogoff. K, Hussain. M, Moody. A, Brooks. R, Oomes. N, 2004, « Evolution and Performance of Exchange Regimes », International capital flows, Ed. By Martin Feldstein, (Chicago: university of Chicago press.
- Rogoff. K, 1999, « Perspectives on Exchange Rate Regimes », International capital flows, Ed. By Martin Feldstein, (Chicago: University of Chicago Press).
- Samuelson. P. A et Nordhaus. W. D, 2000, « Economie », Edition Economica 16<sup>ème</sup> édition.
- Schwartz. A, 1992, « Do currency boards have a future », Occasional paper N 88, London: Institute for economic affairs.
- Sfia Mohamed Daly and Mouley Sami, 2009, « Determinants of Exchange Rate Practices in the MENA Countries: Some Further Empirical Results », William Davidson Institute Working Paper Number 952, January.
- Sfia Mohamed Daly, 2007, « Le choix du régime de change dans les pays émergentes », MPRA Paper n° 4075, posted 17, FSEG Tunis, July.
- Solow. R. M, 1995, « Les évolutions de la théorie croissance », revue problèmes économiques N° 2432, 19 Juillet.
- Stighitz. J. E, « Principes d'économie moderne », édition De Boeck université, 2<sup>ème</sup> édition.
- Tahar Ben Marzouka et Mongi Safra, 1994, « Monnaie et Finance Internationale: Approche macro- économie », Economica, Paris.
- Thirlwall. A, 2003, « Growth and Development », 8<sup>th</sup> edition, Addison Wesley.
- Thirlwall. A, 1999, « Growth and Development », 6<sup>th</sup> edition, Macmillan Press Ltd.
- Todaro and Smith, 2003, « Economic Development », Addison Wesley, 8<sup>ème</sup> édition.
- Tornell. A, Velasco. A, « Fixed or Flexible Exchange Rates: Which Provides More Fiscal Discipline? », Journal of monetary economics, vol 45.
- Von Hagen. J and Zhou. J, 2002, « The choice of exchange rate regimes: An empirical analysis of transition economies », center for European Integration Studies, Universitat Bonn, Germany, ISSN 1436 - 6053, Working paper B03.
- William Green, 2003, « Econometric Analysis », 5 ed, New Jersey, Prentice Hall, Apper Saddle River.
- Yves Simon, 2001, « Technique Financiers Internationales », 3<sup>ème</sup> édition economica, Paris.

# قائمة الملاحق

الملحق رقم 01: المناهج النظرية التي تناولت العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي

نوع التأثير	عنوان النظرية/صاحب النظرية	محتوى النظرية
	نظرية M. Friedman (1953)	- دافع بنظريته على النظام المرن، بحيث ينسب إلى الأنظمة المرنة بأنها تعطي تعديلا أسرع بعد الصدمة، بينما يؤدي النظام الثابت إلى حدوث تشوهات في سعر الصرف الحقيقي.
	نظرية منطقة العملة المثلى -Optimum Currency Area- R. Mundell (1961) Mckinnon (1963) Kenen (1969)	- وتكمن أهميتها في توضيح مدى التعارض بين نظام الصرف المرن والثابت. حرية عوامل الإنتاج . درجة التكامل أو الانفتاح التجاري. طبيعة التخصص الخاص بالاقتصاديات من خلال التنوع في الإنتاج والاستهلاك.
التأثير المباشر	نموذج Mundell and Fleming (1968)	- قدما نموذجا يوضح مدى الاختلاف بين النظامين القسويين (الثابت والمرن) Two Extremely Regimes استجابة للتغيرات النقدية والحقيقية وذلك اعتمادا على نموذج IS/LM، بحيث يبين بأن السياسة النقدية هي أكثر فعالية مع النظام المرن أما السياسة المالية فتكون أكثر فعالية مع النظام الثابت.
	طبيعة الصدمات واستقرار الاقتصاد الكلي مقترحات (1970) Poole مع عدد من الاقتصاديين ( Boyer 1978- Henderson 1979 - Mckinnon 1981 )	- تحديد النظام الأفضل بناء على تكرار نوع الصدمة التي يتعرض لها الاقتصاد، بحيث رأوا أفضلية أداء نظام الصرف الثابت لتحقيق استقرار الناتج في مواجهة الصدمات النقدية المحلية بينما يعتبر نظام الصرف المرن أفضل في مواجهة الصدمات الحقيقية المحلية.
	مصادقية السياسة النقدية Barro and Gordon (1983)	- أعمالهما مرتبطة بمصادقية السياسة النقدية في تحديد نظام الصرف، وترجع كفاءة النظام الثابت في تثبيت السياسة النقدية مقارنة بالمرن إلى اعتماد المصادقية في ظل النظام المرن على التقدير الشخصي لتحقيق ذلك الاستقرار، بينما في ظل النظام الثابت فتعتمد على آلية أوتوماتيكية لتحقيقه.



## الملاحق

<p>- يمكن أن تؤثر أنظمة سعر الصرف في الاستثمار من خلال تأثيرها على تراكم رأس المال، ففي نظريتهما تكون أنظمة الصرف الثابتة أفضل من الأنظمة المعمومة في زيادة الاستثمارات المحلية والأجنبية.</p>	<p>من خلال الاستثمار: <b>Aizenman (1994) and Ghosh (1997)</b></p>	
<p>- بحيث يرى الأول بأن الانفتاح يؤدي إلى زيادة معدل نمو الاقتصاديات خاصة في الدول النامية كما أن أنظمة الصرف الثابتة من شأنها أن تعمل على زيادة معدلات التجارة الدولية، أما الثاني فهو يؤيد فكرة أن أسعار الصرف المعمومة هي التي تعمل على زيادة معدلات التبادل التجاري الدولي حيث تعمل على زيادة الصادرات.</p>	<p>من خلال الانفتاح الاقتصادي: <b>Edwards (1998) and Nilsson (2000)</b></p>	
<p>- ففي نظريتهما فإن تدفقات رؤوس الأموال تحفز على نمو أكبر في ظل النظام العائم مقارنة بالنظام الثابت المحكم والجامد الذي يكون محفزاً لتدفقات رؤوس الأموال المضاربية.</p>	<p>من خلال تدفقات رؤوس الأموال: <b>Bailliu and Al (2000)</b></p>	<p>التأثير غير المباشر</p>
<p>- إن الدول التي تملك قطاع مالي متطور تميل إلى تبني نظام الصرف المرن. - إن الأرباح تكون أكبر بالنسبة للدول النامية ذات الأسواق المالية الضعيفة والتي تتبنى أنظمة الصرف الثابتة. - عارضوا فكرة تلاؤم القطاع المالي الضعيف مع نظام الصرف الثابت لأن ذلك يمكن أن يؤدي إلى حدوث أزمات مصرفية.</p>	<p>من خلال تطور القطاع المالي: <b>Bordo and Flandreau (2001)</b> <b>Aizenman and Hausmann (2000)</b> <b>Chang and Velasco (2000)</b></p>	
<p>- أعمالهما تشير إلى تحديد أهم أسباب ظاهرة الخوف من التعويم في الاقتصاديات الناشئة -Fear of Floating-، حيث أن العديد من الدول النامية لا تجد في تبني النظام الثابت خياراً أمثل زيادة على رفضها تبني النظام المرن لذلك تمنع التحركات الكبيرة في سعر الصرف وبالتالي ستميل إلى تفضيل التوسط بين النظامين القصويين لسعر الصرف.</p>	<p>ظاهرة الخوف من التعويم <b>Calvo and Reinhart (2000)</b></p>	
<p>- تقوم على فكرة رئيسية هي أنه لا يمكن لأي دولة أن تستمر في إتباع نظام سعر الصرف الذي يقع في مجال الأنظمة الوسيطة والبديل العملي الوحيد المتاح لمواجهة هذا الوضع المعقد هو الالتزام بأحد أنظمة الركن إما نظام الربط المحكم (التثبيت الصارم) أو نظام التعويم الحر، وأن الاستمرار في إتباع الأنظمة الوسيطة يجعل البلد معرضاً لأزمات مالية متتالية.</p>	<p>نظرية الركن (الثنائية القطبية، نظرية حلول الزاوية) <b>(Corner Solution)</b> <b>B. Eichengrenn (1994)</b> <b>K. Rogoff and Obstfeld (1995)</b></p>	

الملحق رقم 02: الدراسات التجريبية السابقة التي تختبر العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي

الكاتب:	العنوان:	العينة:	النموذج المستعمل والتصنيف المتبع:	المتغيرات المستعملة:	النتائج المحصلة:
<b>Perrault, Bailliu and Lafrance</b> 2001	«Exchange Rate Regime and Economic Growth in Emerging Markets»	1973 – 1998 25 اقتصاد ناشئ	Generalized Method of Moment « GMM » - التصنيف الواقعي المطور من قبل الباحثين والمسمى بالقاعدة الهجينة ذات الخطوتين HMR	-GDP -INVEST -GOV -OPEN -FD	تبين أن الأنظمة الأكثر مرونة تحمل تأثير موجبا على النمو بالأخص الدول التي لديها قطاع مالي متطور نسبيا والعكس صحيح.
<b>Levy-Yeyati and Sturzenegger</b> 2003	«To Float or To Fix: Evidence on the Impact of Exchange Rate Regime on Growth»	1974 – 2000 183 دولة نامية ومنتقدمة.	- Facto classification - Pooled Regression - طريقة المتغيرات الوسيطة - طريقة المربعات الصغرى العادية « OLS »	-GDP -INVEST -TT -CIVIL -OPEN -POP -SEC -GOV	العلاقة تنطبق في الدول النامية دون الدول المتقدمة، بحيث أن الأنظمة العائمة في الدول النامية ترتبط بمعدلات نمو أكبر ثم تليها الثابتة وتحتل الوسيطة المرتبة الثالثة.
<b>Kenneth S. Rogoff, Aasim M. Husain, Ashoka Mody, Robin Brooks, and Nienke Oomes.</b> 2004	«Evolution and Performance of Exchange Rate Regimes». - تهدف الدراسة إلى التأكد من حقيقة بعض النظريات المهمة كنظرية الخوف من التعويم Fear of Floating ونظرية ذات القطبين Bipolar View بالإضافة إلى دراسة تأثير الأنظمة على التضخم والنمو الاقتصادي.	1940 – 2001 160 دولة نامية وناشئة ومنتقدمة.	- حللوا سلوك الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDP). - التصنيف الواقعي ل RR (2004): - Pegged. - Limited Flexibility. - Managed Floating. - Freely Floating. - Freely Falling.	- PCGDP - OPEN - TT - POP - INVEST - SEC	عدم وجود علاقة واضحة عند استعمال العينة كاملة. ولكن بعد أخذ العينة متفرقة وجد الباحثين بالنسبة للدول النامية أن مستوى النمو الأقل كان للأنظمة الأكثر مرونة والعكس بالنسبة للدول المتقدمة وبمعنوية مرتفعة، أما الدول الناشئة فقد وجدوا أثر غامض للمرونة على النمو.
<b>Huang and Malhotra</b> 2004	«Exchange Rate Regime and Economic Growth».	1976 – 2001 12 دولة أسيوية نامية وناشئة و 18 دولة أوروبية متقدمة	- Facto by Reinhart and Rogoff (2004) - Panel Regression - طريقة المربعات الصغرى العادية « OLS ».	-GDP -OPEN -GOV -SEC -Dcrisis.	في الدول المتقدمة لم يظهر تأثير للأنظمة، بينما في الدول النامية ثبتت إيجابية الأنظمة الثابتة والوسيط على النمو وأعلى نسبة للنمو كانت للأنظمة الوسيطة

## الملاحق

في حالة الدول الآسيوية وفي الأجل القصير يكون تأثير الأنظمة الثابتة والوسيطه سلبيا على النمو، والإشارة السلبية الأقل كانت للأنظمة الوسيطه، بينما لم يظهر للأنظمة المرنة أي تأثير معنوي.	-GDP -GDP1990 -INVEST -POP -OPEN -SEC	-Facto classification -Pooled Mean Group Estimator « PMG » (Lee- Pesaran- Smith 1997).	1990 – 2001 10 دول آسيوية.	«Does Exchange Rate Regime explain Differences in Economic Results for Asian countries»	<b>Coudert and Dubert</b>  <b>2005</b>
-ارتباط أنظمة الصرف الوسيطه في إيطاليا بمعدلات نمو عالية، أما نتائج النظام الثابت فلم تكن معنوية وهذه النتيجة على خلاف مع فرضية حلول الركن.	-GDP -INVEST -OPEN -POP -GOV -TT	-Facto by L.Y.S (2002). -OLS. - نموذج تقدير المتغيرات الوسيطه ذات المرحلتين: 2SIV	1861 – 1998 دولة واحدة هي إيطاليا.	«Exchange Rate Regimes and Economic Performance: The Italian Experience»	<b>Paolo Garofalo</b>  <b>2005</b>
تبين هذه النتائج أهمية إطار السياسة النقدية التي تراقق أنظمة الصرف سواء الثابتة أو المرنة أو الوسيطه في حالة تقييم آثار هذا النظام على الاقتصاد الكلي، بحيث ينشأ عنها أثر إيجابي على النمو الاقتصادي.	-GDP -INVEST -POP -SEC -GOV -EXPORT -IMPORT -GDPV	- التصنيف الرسمي لل FMI. - التصنيف الواقعي المطور من قبل: Perrault –Bailliu and Lafrance (2002) والمسمى بالقاعدة المحيطة ذات الخطوتين. - OLS. - GMM.	1998 -1973 53 دولة: - 13 دولة نامية. - 20 دولة ناشئة. - 20 دولة متقدمة	«Régime de Change et Croissance Economique: -Une investigation Empirique-»	<b>Chaker Aloui Et Haithem Sassi</b>  <b>2005</b>
اختبار السببية يكشف بأن هذه العلاقة ثنائية الاتجاه وهي أن معدل سعر الصرف المثالي المختار يجب أن يعمل على تحسين مستوى النمو الاقتصادي للدول، أما العلاقة العكسية هي أيضا محققة ولكن مع معامل أقل.	-LTCREQ -FLK -PGF -LCRDIT -M2 -CR -MES -LTEND -RC -TE -INT	Causalité De Granger	1960 – 2003 دولة واحدة وهي تونس.	«Choix d'un Régime de Change Optimal Et Croissance Economique: -Cas de la Tunisie-»	<b>El Hammas Hanène Et Salem Salah</b>  <b>2006</b>
مستوى الاحتياطات الدولية له تأثير إيجابي على اتخاذ القرار، وبالتالي فإن اختيارات نظام سعر الصرف من طرف دول MENA خلال العقد الأخير ظل متأثرا بالاحتياطات الدولية.	-PCGDP -OPEN -GECON -RGDP -CAMOB -DEMOC -DINF -RES	- تصنيف Bubula and Ötoker-Robe (2002) - Binomial and multinomial probit models.	1990 – 2000 17 اقتصاد من دول MENA	«The Choice of Exchange Rate Regimes in the MENA Countries: a Probit Analysis».	<b>Sfia Mohamed Daly</b>  <b>2007</b>

## الملاحق

<p>إن تبين متغيرات الاقتصاد الكلي في حالة النظام الوسيط في دول MENA أصغر من تبين هذه المتغيرات في حالة النظام الثابت، وفي الواقع يفسر هذا بأن متغيرات الاقتصاد الكلي هي أكثر ثبات في الأنظمة الوسيطة مقارنة بالأنظمة الثابتة.</p>	<p>-GDP -CPI -FDI -EXP -IMP -NER</p>	<p>-Facto by: RR (2004). LYS (2005). - النظام الثابت: مصر، الأردن، الكويت، البحرين، السعودية، السودان. - النظام الوسيط: الجزائر، المغرب، تونس، موريتانيا، ليبيا، إيران، سوريا. -VAR -PMG</p>	<p>1970 – 2003 13 دولة من دول MENA</p>	<p>«The Impact Of Exchange Rate Régime On The Real Sector In MENA Countries»</p>	<p><b>Mohammed Benbouziane and Abdelhak Benamar</b>  2007</p>
<p>كانت النتائج في عينة الدول المتقدمة متشابهة وتشير إلى زيادة معدل النمو لسعر الصرف المرن، أما في عينة الدول الناشئة والنامية فقد كانت مختلفة وهذا راجع إلى الاختلاف الجوهر في طريقة التصنيف.</p>	<p>-GDP -INVEST -OPEN -POP -CIVIL -GOV -TT -SEC</p>	<p>-الدراسات التي أجري عليها التحليل هي: - Gosh et Al (2002) - LYS (2003) -Rogoff et Al (2003) - طريقة تقدير التأثيرات الثابتة (Fixed Effect) GMM - OLS -</p>	<p>1974 – 1999 167 دولة متقدمة، ناشئة ونامية.</p>	<p>«Words,Deeds and Outcomes: A Survey on the Growth Effects Of Exchange Rate Regime»</p>	<p><b>Harms and Kretschman</b>  2008</p>
<p>- تشير نتائج التصنيف الرسمي إلى أن الدول التي تتميز بدرجة انفتاح عالية ومستوى عالي من التجارة يجب أن تتجه نحو الأنظمة الثابتة، والعكس صحيح بالنسبة للتصنيف الواقعي أي الاتجاه نحو الأنظمة المرنة.</p>	<p>-GDP -OPEN -GECON -RGDP -CAMOB -DEMOC -DINF -RES -CREDIT</p>	<p>- التصنيف الرسمي لل FMI. - التصنيف الواقعي الخاص ب: - RR (2004). - LYS (2005). - Probit Model</p>	<p>1977 – 2007 15 دولة من دول MENA</p>	<p>«Determinant of Exchange Rate Practices in the MENA Countries: Some Further Empirical Results».</p>	<p><b>Sfia,M. Daly and Mouley Sami</b>  2009</p>
<p>إنّ معدل النمو تحت نظام الصرف الثابت هو الأعلى من بين الأنظمة الأخرى وذلك بالنسبة لمجموعة الدول النامية الأقل صناعة وبغض النظر عن مستوى الدخل الفردي.</p>	<p>-PCGDP -INVEST -POP -GOV -OPEN -TT -SEC -CIVIL -WAR</p>	<p>-Facto by LYS (2003) - طريقة المربعات الصغرى المعممة المقدرّة (FGLS).</p>	<p>1974 – 2006 16 دولة نامية.</p>	<p>«تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي: دراسة تطبيقية على مجموعة من الدول النامية»</p>	<p>ماجدة عاشور  2009</p>

## الملاحق

<p>النظام الثابت يقود إلى اختلال التوازن في سعر الصرف الحقيقي لدى جميع الدول محل الدراسة، وبناء عليه استنتج بأن أنظمة الصرف المرنة تسمح بتسوية جيدة بالمقارنة مع أنظمة الصرف الوسيطة في الدول ذات الدخل المرتفع والدول ذات الدخل الضعيف.</p>	<p>-GDP -INVEST -KH -GOV -POP -POL -OPEN -FD -DEV</p>	<p>- Facto by Reinhart and Rogoff (2003). - Panel Regression. - OLS. - GMM - Cointegration Tests (Pedroni 1999).</p>	<p>* خمس فترات: 1979 -1973 1984 -1980 1989 -1985 1994 -1990 2000 -1995 * 110 دولة قسمها على أساس الدخل إلى: - 39 دولة ذات الدخل الضعيف. - 47 دولة ذات الدخل المتوسط . - 24 دولة ذات الدخل المرتفع.</p>	<p>«Effets macroéconomiques des régimes de change : Essais sur la volatilité, la croissance économique et les déséquilibres du taux de change réel»</p>	<p><b>Lassana Yougaré.</b> <b>2009</b> <b>Thèse De Doctorat à L'Université D'Auvergne</b></p>
<p>وجود علاقة معنوية في الأجل الطويل بين أنظمة سعر الصرف ومؤشرات أداء الاقتصاد المصري المتمثلة في معدل النمو ومعدل التضخم ومعدل رصيد الحساب الجاري.</p>	<p>-PCGDP -GFCF -GOV -EXPORT -IMPORT -M2 -POP -OPEN -BUDGET</p>	<p>- Facto by LYS (2003) استخدام ثلاثة نماذج منفصلة: -نموذج خاص بمعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي. -نموذج خاص بمعدل التضخم. -نموذج خاص برصيد الحساب الجاري. - اختبار السببية لـ Granger</p>	<p>1974 – 2007 دولة واحدة وهي مصر.</p>	<p>«علاقة أنظمة سعر الصرف بأداء الاقتصاد المصري»</p>	<p>عماد عمر محمود علي الهنداوي <b>2011</b> مذكرة دكتوراه بجامعة الرقازيق</p>
<p>كانت النتيجة بأن نظام سعر الصرف يؤثر بصورة إيجابية على أداء النمو الاقتصادي.</p>	<p>-GDP -INVEST -GOV -TT -CPI -LTCREQ</p>	<p>- التصنيف الرسمي للـ FMI. - Facto by Bubula and Öther-Robe (2002). - OLS</p>	<p>1990 – 2010 7 دول إفريقية هي: إثيوبيا، كينيا، تنزانيا، مالاوي، زامبيا، أوغندا، موزمبيق.</p>	<p>«The Relationship Between the Foreign Exchange Regime and Macroeconomic Performance in Eastern Africa»</p>	<p><b>Stosky, Ghazanchyan, Adedeji and Maehle</b> <b>2012</b></p>

الملحق رقم 03: المتغيرات والمؤشرات المستعملة في الدراسة القياسية

المصدر	الرمز	اسم المتغير	
- إحصاءات البنك العالمي (WDI) - إحصاءات الأمم المتحدة الخاصة بتقديرات الحسابات القومية للمتغيرات الكلية (UNSD)	GDPPC	معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي	المتغير التابع
- إحصاءات البنك الدولي (WDI) - إحصاءات صندوق النقد الدولي (IFS)	INVGD (GFCF/GDP)	الاستثمار كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (إجمالي التكوين الرأسمالي الثابت/ إجمالي الناتج المحلي)	المتغيرات المستقلة
- إحصاءات البنك الدولي (WDI) - مصدر البيانات الخاص بالدول الإفريقية (Open Data Africa)	GOV	معدل نمو الإنفاق الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي	
- إحصاءات البنك الدولي (WDI) - مركز أنقرة للأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية (SESRIC)	SEC	معدل نمو لعدد من المسجلين في التعليم الثانوي	
- إحصاءات البنك الدولي (WDI) - إحصاءات البنك الدولي (WDI) - مركز أنقرة للأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية (SESRIC)	FD	مقياس تطور القطاع المالي	
- إحصاءات البنك الدولي (WDI) - إحصاءات البنك الدولي (WDI) - مركز أنقرة للأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية (SESRIC)	OPEN (EXPORT+INPORT) /GDP	مؤشر الانفتاح للتجارة العالمية (الصادرات+الواردات)/ إجمالي الناتج المحلي	
- إحصاءات الأمم المتحدة الخاصة بتقديرات الحسابات القومية للمتغيرات الكلية (UNSD)	TT	معدل التبادل الدولي التجاري	
- الموقع الخاص بالحرية في العالم (Freedom in World /Heritage Foundation)	CIVIL	مؤشر الحرية الديمقراطية	
- الموقع الخاص بالحرية في العالم (Freedom in World /Heritage Foundation)	POLSTAB	مؤشر الاستقرار السياسي	
- التصنيف الفعلي لأنظمة سعر الصرف Facto Reinhart and Rogoff (2004) Levy-Yeyati and Sturzenegger (2005)	Fix	نظام سعر الصرف الثابت	المتغيرات الصورية (أنظمة سعر الصرف)
- التصنيف الفعلي لأنظمة سعر الصرف Facto Reinhart and Rogoff (2004) Levy-Yeyati and Sturzenegger (2005)	INT	نظام سعر الصرف الوسيط	
- التصنيف الفعلي لأنظمة سعر الصرف Facto Reinhart and Rogoff (2004) Levy-Yeyati and Sturzenegger (2005)	FLOAT	نظام سعر الصرف المرن	

الملحق رقم 04: نتائج اختبار علاقات التكامل المتزامن لـ Pedroni

Pedroni Residual Cointegration Test  
 Series: GDPPC SEC POLSTAB FD OPEN  
 Date: 05/14/14 Time: 13:10  
 Sample: 1980 2012  
 Included observations: 594  
 Cross-sections included: 18  
 Null Hypothesis: No cointegration  
 Trend assumption: Deterministic intercept and trend  
 Lag selection: fixed at 1  
 Newey-West bandwidth selection with Bartlett kernel

Alternative hypothesis: common AR coefs. (within-dimension)

	Statistic	Prob.	Weighted Statistic	Prob.
Panel v-Statistic	-3.002341	0.9987	-0.791160	0.7856
Panel rho-Statistic	3.842510	0.9999	3.228874	0.9994
Panel PP-Statistic	1.148702	0.8747	1.367472	0.9143
Panel ADF-Statistic	1.612425	0.9466	1.910806	0.9720

Alternative hypothesis: individual AR coefs. (between-dimension)

	Statistic	Prob.
Group rho-Statistic	4.040599	1.0000
Group PP-Statistic	1.364893	0.9139
Group ADF-Statistic	1.765778	0.9613

الملحق رقم 05: نتائج نموذج الانحدار التجميعي

Dependent Variable: GDPPC?  
 Method: Pooled Least Squares  
 Date: 04/21/14 Time: 23:35  
 Sample: 1980 2012  
 Included observations: 594  
 Cross-sections included: 18

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3311.649	1126.362	-2.940129	0.0033
INV?	28.98179	10.55229	2.746494	0.0060
GOV?	-189.6483	10.64320	-17.81873	0.0000
SEC?	105.5305	2.962578	35.62118	0.0000
FD?	-91.84881	3.278598	-28.01466	0.0000
OPEN?	50.46339	2.416384	20.88385	0.0000
TT?	94.74232	1.773124	53.43242	0.0000
CIVIL?	-947.5017	62.85955	-15.07331	0.0000
POLSTAB?	3423.098	101.0488	33.87569	0.0000
FIX?	4259.641	1013.926	4.201136	0.0000
INT?	-1552.501	1011.539	-1.534790	0.1249
FLOAT?	-1214.749	1017.738	-1.193577	0.2327
R-squared	0.604597	Mean dependent var		6608.561
Adjusted R-squared	0.604190	S.D. dependent var		9578.519
S.E. of regression	6026.176	Akaike info criterion		20.24673
Sum squared resid	3.88E+11	Schwarz criterion		20.25490
Log likelihood	-108227.0	Hannan-Quinn criter.		20.24949
F-statistic	1484.584	Durbin-Watson stat		0.263984
Prob(F-statistic)	0.000000			

الملحق رقم 06: نتائج نموذج التأثيرات الثابتة

Dependent Variable: GDPPC?  
 Method: Pooled Least Squares  
 Date: 04/21/14 Time: 17:50  
 Sample: 1980 2012  
 Included observations: 33  
 Cross-sections included: 18  
 Total pool (balanced) observations: 594

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2545.643	719.7929	-3.536632	0.0004
INV?	123.5676	6.388422	19.34244	0.0000
GOV?	-207.3986	9.030696	-22.96596	0.0000
SEC?	66.18049	2.578318	25.66808	0.0000
FD?	41.23021	2.573051	16.02386	0.0000
OPEN?	-29.60069	2.278789	-12.98966	0.0000
TT?	69.92791	1.427313	48.99270	0.0000
CIVIL?	-824.2157	48.77036	-16.89993	0.0000
POLSTAB?	-53.28899	118.0170	-0.451537	0.6516
FIX?	3266.887	559.6125	5.837766	0.0000
INT?	1546.654	553.0814	2.796432	0.0052
FLOAT?	2173.427	559.7610	3.882776	0.0001

Fixed Effects (Cross)

_ALG—C	-5523.643
_MAR—C	-1912.722
_TUN—C	-2784.717
_EGY—C	-4350.114
_SYR—C	-795.7497
_IRN—C	-4041.924
_KWT—C	11903.96
_BHR—C	2030.031
_JOR—C	-1663.899
_OMN—C	3018.418
_SAU—C	3955.234
_ARE—C	24921.90
_TUR—C	-2773.373
_CHL—C	-6450.785
_IND—C	-6636.252
_MYS—C	-3926.352
_INDO—C	-7812.155
_MRT—C	2842.133

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.885231	Mean dependent var	6608.561
Adjusted R-squared	0.884929	S.D. dependent var	9578.519
S.E. of regression	3249.230	Akaike info criterion	19.01293
Sum squared resid	1.13E+11	Schwarz criterion	19.03267
Log likelihood	-101614.1	Hannan-Quinn criter.	19.01959
F-statistic	2937.330	Durbin-Watson stat	0.444179
Prob(F-statistic)	0.000000		



الملحق رقم 07: نتائج نموذج التأثيرات العشوائية

Dependent Variable: GDPPC?  
 Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 04/21/14 Time: 17:55  
 Sample: 1980 2012  
 Included observations: 33  
 Cross-sections included: 18  
 Total pool (balanced) observations: 594  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2588.751	1451.222	-1.783842	0.0745
INV?	123.2199	6.386753	19.29305	0.0000
GOV?	-206.6945	9.023817	-22.90544	0.0000
SEC?	66.21315	2.575008	25.71377	0.0000
FD?	41.07626	2.571461	15.97390	0.0000
OPEN?	-29.19985	2.274831	-12.83605	0.0000
TT?	70.03337	1.426360	49.09936	0.0000
CIVIL?	-821.8368	48.73679	-16.86276	0.0000
POLSTAB?	-31.54210	117.7174	-0.267948	0.7887
FIX?	3270.259	559.5977	5.843946	0.0000
INT?	1540.230	553.0730	2.784858	0.0054
FLOAT?	2166.210	559.7473	3.869978	0.0001
Random Effects (Cross)				
_ALG—C	-5478.674			
_MAR—C	-1895.264			
_TUN—C	-2789.289			
_EGY—C	-4322.902			
_SYR—C	-787.9530			
_IRN—C	-4019.507			
_KWT—C	11859.20			
_BHR—C	2033.435			
_JOR—C	-1685.531			
_OMN—C	2974.237			
_SAU—C	3932.771			
_ARE—C	24857.26			
_TUR—C	-2732.525			
_CHL—C	-6444.325			
_IND—C	-6583.657			
_MYS—C	-3960.352			
_INDO—C	-7775.195			
_MRT—C	2818.275			
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		5347.207	0.7303	
Idiosyncratic random		3249.230	0.2697	
Weighted Statistics				
R-squared	0.477498	Mean dependent var	164.7146	
Adjusted R-squared	0.476960	S.D. dependent var	4496.878	
S.E. of regression	3252.210	Sum squared resid	1.13E+11	
F-statistic	887.2827	Durbin-Watson stat	0.442642	
Prob(F-statistic)	0.000000			

الملحق رقم 08: نتائج إختبار Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: POOLRAN

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	30.603878	11	0.0013

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
INV?	123.567645	123.219929	0.021322	0.0173
GOV?	-207.398623	-206.694455	0.124193	0.0457
SEC?	66.180487	66.213153	0.017058	0.8025
FD?	41.230209	41.076263	0.008184	0.0888
OPEN?	-29.600689	-29.199846	0.018023	0.0028
TT?	69.927908	70.033369	0.002719	0.0431
CIVIL?	-824.215700	-821.836791	3.272886	0.1885
POLSTAB?	-53.288994	-31.542103	70.623892	0.0097
FIX?	3266.886864	3270.258803	16.612006	0.4081
INT?	1546.654498	1540.229678	9.366870	0.0358
FLOAT?	2173.426622	2166.209785	15.366763	0.0656

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: GDPPC?

Method: Panel Least Squares

Date: 04/21/14 Time: 18:06

Sample: 1980 2012

Included observations: 33

Cross-sections included: 18

Total pool (balanced) observations: 594

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2545.643	719.7929	-3.536632	0.0004
INV?	123.5676	6.388422	19.34244	0.0000
GOV?	-207.3986	9.030696	-22.96596	0.0000
SEC?	66.18049	2.578318	25.66808	0.0000
FD?	41.23021	2.573051	16.02386	0.0000
OPEN?	-29.60069	2.278789	-12.98966	0.0000
TT?	69.92791	1.427313	48.99270	0.0000
CIVIL?	-824.2157	48.77036	-16.89993	0.0000
POLSTAB?	-53.28899	118.0170	-0.451537	0.6516
FIX?	3266.887	559.6125	5.837766	0.0000
INT?	1546.654	553.0814	2.796432	0.0052
FLOAT?	2173.427	559.7610	3.882776	0.0001

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.885231	Mean dependent var	6608.561
Adjusted R-squared	0.884929	S.D. dependent var	9578.519
S.E. of regression	3249.230	Akaike info criterion	19.01293
Sum squared resid	1.13E+11	Schwarz criterion	19.03267
Log likelihood	-101614.1	Hannan-Quinn criter.	19.01959
F-statistic	2937.330	Durbin-Watson stat	0.444179
Prob(F-statistic)	0.000000		

# فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الصفحة	المحتويات
	دعاء
	الاهداء
	التشكرات
	فهرس المحتويات
	الفهرس
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
	قائمة الملاحق
	قائمة المصطلحات
	المقدمة العامة
1	<b>الفصل الأول: الإطار النظري للدراسة</b>
2	تمهيد
4	المبحث الأول: واقع أنظمة سعر الصرف ومحددات اختيارها
5	المطلب الأول: المنظور التاريخي لنظام سعر الصرف
5	I- ماهية النظام النقدي الدولي
7	II- تحديد سعر الصرف في ظل نظام ثبات أسعار الصرف
9	III- تحديد سعر الصرف في ظل نظام حرية الصرف
10	IV- نظام الرقابة على الصرف
11	V- اتفاقية "بريتون وودز" ونظام استقرار أسعار الصرف
13	VI- انخيار نظام "بريتون وودز" وإنشاء النظام النقدي الأوروبي
17	المطلب الثاني: مختلف أنظمة سعر الصرف
17	I- أنظمة سعر الصرف الثابتة
19	I-1- الترتيبات الثابتة لأسعار الصرف
19	I-1-1- الأنظمة بدون عملة رسمية خاصة
20	I-1-2- مجلس العملة

## فهرس المحتويات

20	I-1-3- الأنظمة الثابتة التقليدية
21	I-2- مزايا أنظمة الصرف الثابتة
21	I-3- عيوب أنظمة سعر الصرف الثابتة
22	II- أنظمة سعر الصرف الوسيطة
23	II-1- الترتيبات الوسيطة لأسعار الصرف
23	II-1-1- الأنظمة الثابتة الزاحفة
23	II-2-1- الأنظمة الثابتة مع مجال أفقي
24	II-3-1- الربط بسلة من العملات
24	II-4-1- أنظمة المجال الزاحف
24	II-5-1- الأنظمة المرنة المدارة
25	II-2- مزايا أنظمة الصرف الوسيطة
25	II-3- عيوب أنظمة الصرف الوسيطة
26	II-4- عدم استقرار الأنظمة الوسيطة
27	III- أنظمة سعر الصرف المرنة
28	III-1- ترتيبات أنظمة الصرف المرنة (النظام المرن الحر)
29	III-2- مزايا أنظمة الصرف المرنة
29	III-3- عيوب أنظمة الصرف المرنة
32	المطلب الثالث: نظام سعر الصرف المثالي
32	I- مفهوم نظام سعر الصرف المثالي
34	II- محددات اختيار نظام سعر الصرف المثالي
34	II-1- الاكتشافات التجريبية حول محددات اختيار نظام سعر الصرف
40	II-2- العوامل المؤثرة في اختيار نظام سعر الصرف المثالي
47	المبحث الثاني: قراءة في موضوع النمو الاقتصادي
48	المطلب الأول: ما الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية
48	I- النمو الاقتصادي
51	II- التنمية الاقتصادية
53	المطلب الثاني: أدبيات ومحددات النمو الاقتصادي
53	I- أدبيات النمو الاقتصادي

## فهرس المحتويات

54	1-I- النظرية الكلاسيكية للنمو الاقتصادي
54	1-1-I- تحليل "آدم سميث" للنمو الاقتصادي
55	2-1-I- تحليل "دافيد ريكاردو" للنمو الاقتصادي
56	3-1-I- تحليل "توماس مالتوس" للنمو الاقتصادي
57	2-I- النظرية النيوكلاسيكية للنمو الاقتصادي
59	3-I- نظرية "شومبتير" للنمو الاقتصادي
60	4-I- نموذج Harrod-Domar
62	5-I- نموذج Solow
63	6-I- نظرية النمو الداخلي
64	II- محددات النمو الاقتصادي
64	1-II- رأس المال المادي والبشري
65	2-II- الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي
66	3-II- الانفتاح الاقتصادي
66	4-II- التضخم
67	5-II- التطور المالي
68	6-II- تقارب الأداء الاقتصادي للشركاء التجاريين
69	المطلب الثالث: استراتيجيات النمو الاقتصادي وطرف قياسه
69	I- استراتيجيات النمو الاقتصادي
69	1-I- إستراتيجية النمو المتوازن
70	2-I- إستراتيجية النمو غير المتوازن
71	II- طرق قياس النمو الاقتصادي
72	المطلب الرابع: النمو الاقتصادي وسعر الصرف
74	المبحث الثالث: المناهج النظرية التي تناولت العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي
75	المطلب الأول: التأثير المباشر لعلاقة أنظمة الصرف بالنمو الاقتصادي
75	I- نظرية M. Friedman
76	II- نظرية منطقة العملة المثلى
78	1-II- حركة العوامل لـ (Mundell 1961)
79	2-II- درجة التكامل أو الانفتاح التجاري لـ (Mackinnon 1963)

## فهرس المحتويات

80	II-3- التنيع في المنتج ل (1969) Kenen
81	III- نموذج (1968) Mundell and Fleming
82	IV- طبيعة الصدمات واستقرار الاقتصاد الكلي
83	V- مصداقية السياسة النقدية
85	المطلب الثاني: التأثير غير المباشر لأنظمة الصرف على النمو الاقتصادي
85	I- علاقة أنظمة الصرف بالاستثمار
86	II- علاقة أنظمة الصرف بالتجارة الخارجية
87	III- علاقة أنظمة الصرف بتدفقات رؤوس الأموال
87	IV- علاقة أنظمة الصرف بتطور الأسواق العالمية
88	المطلب الثالث: نظرية الركن في تفسير اختيار أنظمة أسعار الصرف
88	I- التقسيم العام لنظرية الركن
90	II- أصول فرضية الركن
92	III- اختبار نظرية الركن
96	IV- انتقادات فرضية الركن
100	خلاصة الفصل
101	<b>الفصل الثاني: الدراسات التجريبية السابقة لأنظمة سعر الصرف</b>
102	تمهيد
104	المبحث الأول: الدراسات التجريبية التي عاجلت مختلف تصنيفات أنظمة سعر الصرف
105	المطلب الأول: الترتيبات الرسمية لأنظمة الصرف "Jure" حسب تصنيف صندوق النقد الدولي
108	المطلب الثاني: التحول من أنظمة الصرف الرسمية "Jure" إلى أنظمة الصرف الفعلية "Facto"
108	I- تصنيفات أنظمة الصرف حسب (1997) Ghosh and Al
109	II- تصنيفات أنظمة الصرف حسب طريقة التطاير ل Levy-yeyati and Sturzenegger (2003/2005)
112	III- تصنيفات أنظمة الصرف حسب (2003) Bubula and Other-Robe
116	IV- التصنيف الطبيعي لأنظمة الصرف حسب (2004) Rainhart and Rogoff
119	المطلب الثالث: استمرارية أنظمة الصرف
125	المبحث الثاني: الدراسات التي تختبر العلاقة بين أنظمة الصرف والأداء الاقتصادي الكلي
127	المطلب الأول: مردودية أنظمة الصرف المتعلقة بمعدلات التضخم

## فهرس المحتويات

127	I- الأدييات التي تناولت العلاقة بين أنظمة الصرف والتضخم
129	II- الدراسات التطبيقية التي عالجت موضوع العلاقة بين أنظمة الصرف والتضخم
135	المطلب الثاني: أنظمة الصرف الأجنبي وتطائير الاقتصاد الكلي
138	المطلب الثالث: أنظمة الصرف والأزمات النقدية
139	I- الأسباب الرئيسية لمختلف الأزمات المالية
140	II- تشخيص أهم الأزمات المالية
140	II-1- الأزمة المكسيكية (1994-1995)
141	II-2- أزمة دول جنوب شرق آسيا (1997-1998)
142	II-3- الأزمة الروسية (1998-1999)
143	II-4- الأزمة البرازيلية (بداية 1999)
144	II-5- الأزمة الأرجنتينية (2002)
144	III- النماذج النظرية لتفسير العلاقة بين أنظمة الصرف والأزمات المالية
145	III-1- نماذج الجيل الأول
145	III-2- نماذج الجيل الثاني
146	III-3- نماذج الجيل الثالث
147	IV- النماذج التجريبية لتفسير العلاقة بين أنظمة الصرف والأزمات المالية
150	المبحث الثالث: الدراسات التجريبية التي تختبر العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي
151	المطلب الأول: الدراسات العربية التي تناولت العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي
155	المطلب الثاني: الدراسات الأجنبية التي تطرقت إلى العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي
155	I- الدراسات التجريبية التي توصلت إلى غياب تأثير أنظمة الصرف على النمو الاقتصادي
158	II- الدراسات التجريبية التي أثبتت وجود علاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي
174	خلاصة الفصل
177	الفصل الثالث: دراسة تحليلية وقياسية على اقتصاديات مجموعة من الدول النامية باستعمال بيانات البانل
178	تمهيد
180	المبحث الأول: نظرة شاملة حول الوضع الاقتصادي وأنظمة سعر الصرف في الدول النامية
181	المطلب الأول: التطورات الاقتصادية العالمية
181	I- معدلات النمو الاقتصادي



## فهرس المحتويات

183	-II معدلات التضخم
184	-III معدلات نمو التجارة العالمية
187	المطلب الثاني: الخصائص الاقتصادية للدول النامية
190	المطلب الثالث: التطورات الاقتصادية العربية
190	-I الخصائص الجغرافية
191	-II الخصائص الاقتصادية
191	-II-1 معدلات النمو الاقتصادي
193	-II-2 معدلات نمو التجارة الخارجية
194	المطلب الرابع: تطبيق أنظمة الصرف للدول النامية في ظل التحولات الاقتصادية
196	-I تطبيق نظم سعر الصرف الثابتة في الدول النامية
198	-II تطبيق نظم سعر الصرف المرنة في الدول النامية
200	المبحث الثاني: الإطار القياسي المتبع في التحليل
201	المطلب الأول: مدخل نظري لبيانات البانل
203	المطلب الثاني: اختبارات التحديد
203	-I اختبار غياب الآثار الخصوصية الفردية
203	-I-1 اختبار تحليل التباين
204	-I-2 اختبار مضاعف لاغرانج (Lagrange)
205	-I-3 اختبار Honda
205	-II اختبارات تجانس معلمات النموذج
208	المطلب الثالث: النماذج الأساسية لتحليل بيانات البانل
209	-I نموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effects Model)
213	-II نموذج التأثيرات العشوائية (Random Effects Model)
216	-II-1 طريقة المربعات الصغرى المعممة GLS
218	-II-2 طريقة المربعات الصغرى المعممة المقدره FGLS
219	-III اختبار هوسمان (Hausman Test 1978)
220	المطلب الرابع: اختبار جذر الوحدة وعلاقات التكامل المتزامن لبيانات البانل
220	-I دراسة استقرارية بيانات السلاسل الزمنية المقطعية
222	-I-1 اختبار [LLC] Levin, Lin and Chu (2002)

## فهرس المحتويات

224	-2-I اختبار [IPS] Im, Pesaram and Shin (2003)
226	-3-I اختبار Wu and Maddala (1999)
227	-II اختبارات التكامل المتزامن
228	-1-II اختبار Pedroni
231	-2-II اختبار Johansen
232	المبحث الثالث: التحليل القياسي لتأثير أنظمة سعر الصرف على مردودية النمو الاقتصادي
233	المطلب الأول: الإطار العام للدراسة القياسية وأهدافها
234	المطلب الثاني: منهجية الدراسة والنموذج المستخدم
234	-I النموذج المستخدم
236	-II مصادر بيانات الدراسة
237	-III وصف المتغيرات المستعملة في الدراسة
241	-IV وصف عينة الدول المستعملة في الدراسة
244	المطلب الثالث: خطوات تقدير النموذج وعرض النتائج
244	-I الإحصاء الوصفي
245	-II الارتباط بين المتغيرات التفسيرية
246	-III اختبارات التجانس لـ Hsiao (1986)
249	-IV دراسة الاستقرارية والتكامل المتزامن لبيانات البانل
249	-1-IV استقرارية السلاسل الزمنية
251	-2-IV دراسة علاقات التكامل المتزامن
252	-V تقدير النموذج إما بالتأثيرات الثابتة أو التأثيرات العشوائية
255	-VI تقدير معلمات النموذج باستخدام نموذج التأثيرات الثابتة
261	خلاصة الفصل
264	الخاتمة العامة
273	قائمة المصادر والمراجع
289	الملاحق

يهدف موضوع الأطروحة إلى دراسة تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي من خلال التعرف على مختلف الأدبيات النظرية والتجريبية فيما يخص أنظمة الصرف وأدائها الاقتصادي الكلي بصفة عامة والنمو الاقتصادي بصفة خاصة، ولتحقيق هذا الغرض قمنا بالاعتماد على الاقتصاد القياسي في الدراسة للتعبير عنها كمياً باستخدام منهج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data) لعينة متكونة من حوالي 18 دولة نامية خلال الفترة الممتدة من 1980 إلى 2012، مقسمة إلى ثلاثة مجموعات حسب التصنيف الواقعي المشترك لـ (Reinhart and Rogoff (2004) و (Levy-Yeyati and Sturzenegger (2005) وذلك من أجل الوصول إلى معرفة أي نوع من الأنظمة الثابتة أو الوسطية أو المرنة يتوافق مع نمو اقتصادي أعلى. وقد كانت النتائج الاقتصادية المتحصل عليها تشير إلى الإيجابية العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي، كما أنها تدعم فكرة أن الدول النامية بإتباعها سياسة سعر صرف ثابت تحقق معدل نمو أعلى مما لو اتبعت سعر صرف مرن أو وسيط، بحيث أن أفضل معدل للنمو الاقتصادي يرتبط بأنظمة الصرف الثابتة وتليها الأنظمة المرنة وتحتل الأنظمة الوسيطة المرتبة الثالثة وهذا ما يؤيد آراء مناصري النظرية القطبية أو الركبية في اختيار أنظمة الصرف الملائمة.

الكلمات المفتاحية: أنظمة سعر الصرف، تصنيفات أنظمة سعر الصرف، النمو الاقتصادي، منهج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (بيانات البانل).

### Résumé:

Le sujet de la thèse vise à étudier l'effet des régimes de taux de change sur la croissance économique grâce à l'identification des différents travaux théoriques et empiriques sur les régimes de change et la performance macro-économique en général, et la croissance économique en particulier. Pour atteindre ce but, nous nous appuyons sur une étude économétrique en utilisant l'approche de données Time Séries (données de panel) pour un échantillon de 18 pays en développement durant la période 1980-2012, répartis en trois groupes selon la classification commune et réaliste de [Reinhart et Rogoff (2004) et Levy-Yeyati et Sturzenegger (2005)] pour voir quel genre de systèmes fixes ou intermédiaires ou flottants favorise la croissance économique. Les résultats économiques obtenus indiquent une relation positive entre les régimes de change et la croissance économique, il soutient également l'idée que les pays en développement adoptons la politique de taux de change fixe enregistre un taux de croissance nettement plus élevé que celle qui adopte un régime de change flottant ou intermédiaire, de sorte que le meilleur taux de croissance économique a été associée à des systèmes de taux de change fixes suivie par des systèmes flottants et des systèmes intermédiaires occupe la troisième place ce qui incite les partisans de la théorie « Corner Solution » à adopter les systèmes spécifiques appropriés.

Mots-clés: Régime de change, Classification des régimes de change, Croissance économique, L'économétrie des données de panel.

### Abstract:

The subject of the thesis is articulate about the impact of exchange rate regimes on economic growth, through the identification of the various theoretical and empirical literature on exchange rate regimes and their performance in macro economy generally and economic growth particularly. In order to achieve this purpose, we used an econometrics' study to express the quantitative approach using time-series data (Panel data), a sample consisting of about 18 developing countries during the period from 1980 to 2012, divided into three groups according to the classification of common realistic Reinhart and Rogoff (2004) and Levy-yeyati and Sturzenegger (2005), In order to know what kind of regimes, fixed or flexible or intermediate accompanied with higher economic growth. The economic results obtained indicate the existence of a positive relationship between exchange rate regimes and economic growth, and give support to the hypothesis that if the developing countries adopt a fixed exchange rate regime, they will attain a higher growth rate than if they adopt a flexible or an intermediate regime, so the best economic growth rate has been linked to fixed exchange rate regime, followed by flexible regime and the intermediate regime ranked in the third position, and this supports the views of supporters of the « Bipolar View Theory » or « Corner Solution » in the selection of appropriate exchange rate regimes.

Key words: Exchange rate regime, Classifications of exchange rate regime, Economic growth, Panel data.