

أثر التحرير المالي والتجاري على النمو الاقتصادي في دول المغرب العربي دراسة قياسية باستعمال متجهات الانحدار الذاتي لبيانات بانل

The impact of financial and trade liberalization on economic growth in the countries of the Maghreb region by using VARP method

د. باريك مراد¹، د. بلحشر عائشة²

¹ جامعة أحمد بن يحيى الونشريسي بتيسمسيلت ، الجزائر، mouradescpgs@gmail.com

² جامعة أوبكر بلقايد بتلمسان، الجزائر، toulaicha_bell@yahoo.fr

تاريخ النشر: 2022/03/15

تاريخ القبول: 2022/02/03

تاريخ الاستلام: 2022/01/02

ملخص:

تهدف الدراسة الى تحديد القناة التي تؤثر من خلالها سياسات التحرير المالي و التجاري على النمو الاقتصادي في دول المغرب العربي خلال الفترة ما بين 1990-2020 ، باستعمال طريقة متجهات الانحدار الذاتي لبيانات بانل VARP . توصلت الدراسة الى أن انخفاض سعر الصرف الحقيقي في دول المنطقة يعتبر أهم القنوات التي يؤثر من خلالها التحرير المالي و خاصة التحرير التجاري على النمو الاقتصادي ، حيث كان هذا الأثر ايجابى و الأثر الأكبر كان للتحرير التجاري أكثر منه للتحرير المالي بسبب ضعف النظام المالي و المصرفي في هذه الدول .

كلمات مفتاحية: التحرير المالي ، التحرير التجاري ، النمو الاقتصادي ، انخفاض سعر الصرف الحقيقي .

تصنيفات JEL : ، ، ...

Abstract:

The aim of the study is to determine the channel through which the financial and trade liberalization policies affect economic growth in the Maghreb countries during the period 1990-2020 , by using the Auto Regressive Vector Method of Panel Data . The results of the study was that the depreciation of Magrebian real exchange rate was the most important channel through which financial and trade liberalization affects economic growth. Where this effect was positive, and the greater impact was of trade liberalization more than financial liberalization due to the weakness of the financial and banking system in these countries.

Keywords: financial liberalization , trade liberalization, economic growth, depreciation of Magrebian real exchange rate.

Jel Classification Codes:, ..., ...

1. مقدمة:

تعتبر الاختلالات السعرية وغيرها من الاختلالات الاقتصادية والمالية من أهم العوامل التي تعوق النمو الاقتصادي خاصة والأداء الاقتصادي عامة. لذلك نجد أن أغلب الدول وخاصة الدول السائرة في طريق النمو تكيف اقتصاداتها للحد أو للتخفيف من هذه الاختلالات، نجد في مقدمة هذه الاختلالات أسعار الفائدة الحقيقية السالبة، وأسعار الصرف الحقيقية المقومة بأعلى من قيمتها الحقيقية Overvalued.

إن أسعار الفائدة الحقيقية السالبة غالباً ما تؤدي إلى عرقلة الادخار الذي بدوره سوف يقلل من قدرة النظام المالي على تقديم القروض ما ينتج عنه كبح الاستثمار، هذه السمات تكون مصاحبة لما يسمى الكبح المالي وسوء إدارة الاقتصاد الكلي، والذي من مميزاتها زيادة العجز المالي، تمويل عجز الموازنة بصورة كلية عبر النظام المصرفي وعدم التكامل بين النظام المالي والنقدي المحلي والنظام المالي الدولي. في حين نجد أن التحرير المالي يحسن من رفع معدل الادخار ويرفع من كفاءة النظام المصرفي في تخصيص أموال الاستثمار ويبلغى السقف على أسعار الفائدة مما يساعد في تدفق الأموال نحو الداخل.

لكن التحرير المالي عادة ما يتبعه عجز كبير في الميزان التجاري والذي يكون عادة بسبب ارتفاع سعر الصرف الحقيقي، أي تقييمه بأكبر من قيمته الحقيقية بسبب ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية لحد تدفقات رؤوس الأموال إلى الداخل. إن تحرير حساب رأس المال لميزان المدفوعات، يجعل الاستدانة أو عملية اقتراض رؤوس الأموال تزداد مما يؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف الحقيقي، هذه الزيادة هي الكفيلة لوحدها بتقليص حجم تدفق رأس المال إلى الداخل حتى يصل رصيد الدين الفعلي إلى المستوى المرغوب فيه. لكن على الجهة الأخرى تقويم سعر الصرف الحقيقي بأعلى من قيمته الحقيقية يضعف ربحية قطاع السلع القابلة للتجارة ويحول جزء من الطلب نحو السلع الأجنبية، مما يقود إلى جولة أخرى من عمليات المواءمة الاقتصادية من خلال تخفيض قيمة العملة المحلية والتي تعتبر صورة من صور التحرير التجاري. لذلك ففي أدبيات التحرير المالي فإن هذا الأخير لن يكون ناجح إلا إذا اقترن بعملية التحرير التجاري.

إن التحرير التجاري يخفض أسعار الواردات ويزيد الدخل الحقيقي مما يؤدي إلى زيادة الاستهلاك دافعا العجز التجاري إلى الزيادة الأمر الذي يتطلب انخفاض سعر الصرف الحقيقي حتى يتم تحويل جزء من الطلب الأجنبي نحو السلع المحلية. في هذه الدراسة سوف نحاول بناء نموذج نعرف من خلاله الأثر النهائي لكل من التحرير المالي والتجاري على النمو الاقتصادي ومعرفة القناة التي سوف يؤثر من خلالها هذين المتغيرين على النمو الاقتصادي . و على ضوء ما سبق يمكن طرح الاشكال التالي:

ما هي القناة التي يؤثر من خلالها التحرير المالي والتجاري على النمو الاقتصادي وما مدى هذا التأثير؟

للإجابة على هذا التساؤل سوف نستعرض أهم الدراسات الاقتصادية التي تناولت التحرير المالي والتجاري وعلاقتها بالنمو الاقتصادي، مبرزين القناة الناقلة لهذا التأثير. كما يمكن طرح الفرضيات التالية :

الفرضية (1) : يعتبر سعر الصرف الحقيقي أحد أهم القنوات التي يؤثر من خلالها التحرير المالي و التجاري على النمو الاقتصادي.

الفرضية (2) : أثر التحرير التجاري يكون أكبر من أثر التحرير المالي في دول المغرب العربي .

2. الدراسات السابقة :

دراسات كثيرة تناولت موضوع التحرير المالي و التجاري وتأثيرهما على التنمية و النمو الاقتصادي ، فيما هناك القليل من الدراسات التي تعرضت الى القناة التي يؤثر من خلالها هذين المتغيرين على النمو الاقتصادي .

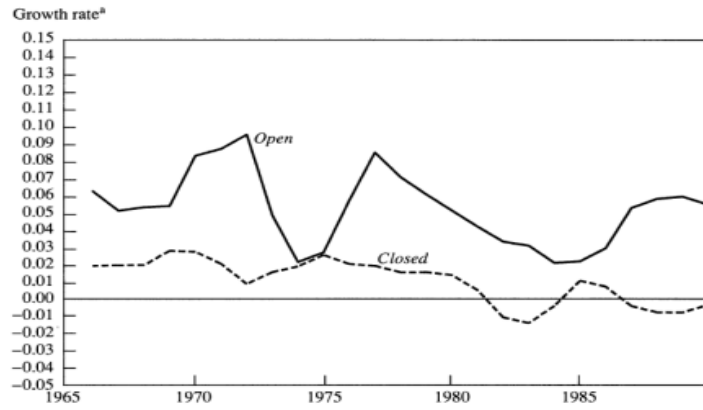
ففي مقال مشهور نشر سنة 1998 ، و في أعز الأزمة الآسيوية من طرف الاقتصادي Jagdish Bhagwati الذي أشار الى طبيعة العلاقة السببية بين التحرير المالي و التجاري وبين النمو الاقتصادي . حيث توصل الباحث الى أن تحرير حساب رأس المال في الدول

النامية خاصة ، يمكن أن يكون له تأثير إيجابي على الاستثمار و الدخل خلال فترة زمنية محددة . لكن هذا التأثير لن يستمر بل سينقلب عكسا من خلال تدفقات رأس المال نحو الخارج ، مما يؤدي الى اختلال ميزان المدفوعات دافعا اقتصاد الدولة محل الاعتبار الى أزمة اقتصادية حقيقية .

Maurice Obstfeld سنة 2009 أحصى عدة أبحاث تطبيقية حاولت قياس إيجابيات التحرير المالي . حيث توصل الى أن التحرير المالي ليس بالضرورة أن يؤدي الى تخفيف حدة تذبذبات الاستهلاك ، كما أن تدفقات رؤوس الأموال الى الداخل ليس بالضرورة أيضا أن تؤدي الى رفع النمو اذا لم يكن هناك محيط اقتصادي ملائم .

على الجهة الأخرى ، عدة دراسات اقتصادية أفرت أن التحرير المالي و التجاري يصاحبه نمو اقتصادي متسارع وتطور ملحوظ للنظام المالي المحلي . كما يبينه المنحنى البياني التالي في دراسة warner سنة 1995 الذي قام بدراسة معدلات النمو الاقتصادي لدول منفتحة ماليا و تجاريا و أخرى منغلقة . حيث كانت معدلات النمو مرتفعة في عينة الدول المتحررة اقتصاديا .

الشكل رقم (1) : مقارنة بين معدلات النمو بين عينة دول منفتحة و منغلقة اقتصاديا



Source : Sachs, J. et Warner, A. (1995)

Barro سنة 1995 أثبت أن تدفقات رؤوس الأموال للداخل الناجمة عن عملية التحرير المالي في الدول النامية سوف ينتج عنها تراكم لرأس المال مما يساهم في دفع عجلة النمو و التنمية في هاته الدول . حيث يعتبر رأس المال من المحددات الرئيسية و القنوات المباشرة للتأثير على النمو الاقتصادي .

Jeanne و Gourinchas سنة 2006 توصل الى أن التحرير المالي يساهم في تحفيز النمو من خلال تحسين فعالية تخصيص موارد و عوامل الانتاج . أما Meshkin سنة 2009 ذهب الى أن التحرير المالي سوف يمارس ضغط إيجابي على نمو النظام المالي من خلال تفعيل و تحسين مردودية النظام البنكي و أسواق البورصة المحلية .

إضافة الى مساهمة التحرير المالي في التأثير على النمو الاقتصادي عبر قناة تحسين الادخار و رفع عائد الاستثمارات من خلال تراكم رأس المال وقناة رفع فعالية النظام المالي بصفة عامة . هناك قنوات أخرى تساهم في عملية التنمية و النمو الاقتصادي من خلال التحرير المالي و التجاري . يعتبر انخفاض سعر الصرف الحقيقي أحد أهم هذه القنوات . من المعروف أن العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي و التحرير المالي و التجاري هي علاقة تبادلية في كلا الاتجاهين ، لكن الأهم مساهمة انخفاض سعر الصرف الحقيقي في تحفيز معدلات النمو .

أثبتت Bruno سنة 1976 أن تأثير التحرير المالي على سعر الصرف الحقيقي يعتمد على العلاقة بين سعر الفائدة الحقيقي السائد ومعدل الانخفاض أو الارتفاع في معدل الفائدة الأجنبية: فإذا تجاوز سعر الفائدة الحقيقي المحلي سعر الفائدة الحقيقي الأجنبي ، بعد إلغاء كافة القيود على تحركات رؤوس الأموال، فإن سعر الصرف الحقيقي سوف يبدأ بالارتفاع (appréciation) لتحويل جزء من

الطلب على السلع المحلية نحو السلع الأجنبية، مما يؤدي إلى ظهور ما يسمى بالعجز التجاري ، هذا على المدى القصير، أما على المدى البعيد فسوف يعود سعر الصرف الحقيقي للانخفاض (Urrutia, 2010). أما Obstfeld سنة 1984 قدم نموذجاً أثبت من خلاله أن التحرير المالي (تحرير تدفقات رؤوس الأموال) يقود في المرحلة الأولى إلى حدوث ارتفاع أولي لسعر الصرف الحقيقي أما في المدى البعيد فيقود إلى انخفاضه مفنداً أبحاث Brand. أما Lane و Milesi-Feretti سنة 2000 (Milesi-Ferretti, 2008) و Ganelli سنة 2002، Prati، Sahas، Ratana و Tressel سنة 2003 و Breton سنة 2004 فقد انتهوا إلى أن الدول المتقدمة الدائنة لرأس المال سوف يعرف سعر صرفها الحقيقي ارتفاعاً (ارتفاع قيمة العملة) بينما الدول النامية المدينة لرأس المال سوف يشهد سعر صرفها انخفاضاً مما سوف يساهم في رفع معدل النمو في هاته الدول (Breton, 2004).

أما بالنسبة للتحرير التجاري فقد أشار Edwards سنة 1989 و El Badawi سنة 1994 إلى أن خفض التعريفات الجمركية و التي تعتبر أحد عمليات التحرير التجاري سوف تؤدي إلى حدوث انخفاض حقيقي في قيمة العملة (Edwards, 1988) . كما قدم Dornbush سنة 1977 نموذجاً لسعر الصرف الحقيقي التوازني يبين فيه أن زيادة التعريفات الجمركية تؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة الوطنية إذا كانت السلع غير القابلة للتداول قابلة للإحلال .

أما Calvo و Drazen سنة 1998 فقد أشارا إلى أن تحرير المبادلات التجارية يؤدي إلى زيادة الاستهلاك مما يساهم في رفع سعر الصرف الحقيقي (apprécitaion). من الناحية التطبيقية، فقد أشار El Badawi سنة 1984 إلى أن التحرير التجاري الذي يقاس بنسبة مجموع الصادرات والواردات إلى الناتج المحلي ، ليس له أثر إيجابي دائماً على سعر الصرف الحقيقي.

3. الجانب النظري :

1.3 التحرير المالي :

يقصد بالتحرير المالي قدرة رؤوس الأموال وباقي الأصول المالية على الانتقال من دولة إلى دولة أخرى دون قيود مالية ، إدارية أو بشرية. فالدول التي يتصف اقتصادها بالتحرير المالي هي الدول التي تسمح لمواطنيها بتمويل مشاريعهم الاستهلاكية و الاستثمارية من خلال رؤوس أموال أجنبية ، أو توظيف جزء من ثروتهم في أصول أجنبية مثل الأسهم ، السندات و العقارات. وفي نفس الوقت يمكن للأجانب امتلاك أصول محلية بالعملة الوطنية أو الأجنبية. كما عرفه Williamson و Mahar سنة 1998 على أنه " إعطاء السوق كامل الحرية و السلطة في تحديد من يمنح و من يحصل على القروض و ما هو الثمن المناسب لها" . فعملية التحرير المالي تؤثر مباشرة على أسعار الفائدة الحقيقية و الاسمية ، كما أنها تؤثر بصورة غير مباشرة على حجم النشاط الاقتصادي و تخصيص الموارد ، لهذا فإن من إيجابيات التحرير المالي ما يلي (Bénassy-Quéré, 2014) :

❖ **يسمح التحرير المالي بفصل الاستهلاك عن الدخل خلال الزمن :** ليس بالضرورة أن يتساوى الدخل و الاستهلاك في كل مرة خلال التحرير المالي ، فيمكن تمويل الاستهلاك الوطني من خلال رأس المال الأجنبي . الأمر الذي يؤدي إلى عدم توازن الميزان التجاري في كل مرة ، وحتى يتوازن هذا الأخير خلال نفس الفترة الزمنية تضطر السلطات النقدية إلى الاستدانة الخارجية لتمويل عجز الميزان التجاري ، ولكنها ملزمة بفعل قيد الميزانية بدفع ديونها والفوائد الناجمة عنها خلال الفترات اللاحقة.

❖ **تقارب أسعار الفائدة المحلية من سعر الفائدة العالمي خلال التحرير المالي :** تكون أسعار الفائدة أضعف مما كانت عليه قبل التحرير المالي ، خاصة في الدول التي يكون فيها معدل التفضيل الزمني للحاضر كبير أين يفضل الأفراد الاستهلاك أحسن من الادخار. بعد التحرير المالي تستفيد الدولة المحلية من مدخرات الدول التي شهدت فائضاً في ميزانها التجاري بسبب ارتفاع أسعار

الفائدة محليا و التي يكون فيها أيضا معدل التفضيل الزمني للحاضر ضعيف. ثم بعد ذلك تتعدل أسعار الفائدة لتقترب من سعر الفائدة العالمي ، وهي الألية التي من خلالها سوف يتوازن الميزان التجاري

❖ يسمح التحرير المالي بتوسيع وتنويع محفظة المدخرات المالية وبالتالي تقليل المخاطر .

على العموم حسب النظرية النيو كلاسيكية فان التحرير المالي يساهم في رفع الدخل و الرفاهية وفصل الاستهلاك و الاستثمار عن الدخل وتحقيق التخصيص الأمثل للمدخرات العالمية . في أدبيات التحرير المالي يتطلب تحقيق هذا الأخير توفير 6 شروط :

✚ تقليص دور الرقابة الحكومية على السياسة البنكية في منح القروض .

✚ التحرر من الرقابة الحكومية في ادارة أسعار الفائدة .

✚ التحرر من الرقابة على الصرف الأجنبي .

✚ استقلالية المنظومة البنكية .

✚ حرية الامتلاك الخاص للبنوك التجارية وباقي المؤسسات المالية .

✚ تحرير تدفقات رؤوس الأموال الدولية .

أما بخصوص قياس التحرير المالي فهناك طريقتان لقياسه :

• قياس التحرير المالي من خلال طريقة *ouverture de Jure* : من خلال هذه الطريقة يتم قياس عدد القيود المفروضة على تدفقات رؤوس الأموال .

• قياس التحرير المالي من خلال طريقة *ouverture de Facto* : في هذه الطريقة يتم قياس تدفقات رؤوس الأموال الفعلية كنسبة من الناتج المحلي . يستعمل عادة اختلال المعاملات الجارية كنسبة من الناتج لقياس حجم تدفقات رؤوس الأموال بين الدول ويعطى بالعلاقة : $Mob = \sum_i^n \frac{TC_i}{PIB_i}$ حيث يمثل المقدار TC_i رصيد المعاملات الجارية للدولة i .

2.3 التحرير التجاري :

نقول عن دولة ما أنها منفتحة تجاريا اذا كانت تسمح للمؤسسات المقيمة ببيع جزء من انتاجها للخارج ، و تقوم باستيراد السلع والخدمات التي تحتاجها في عملياتها الانتاجية أو لأغراض بيعها . تتمثل هذه الحرية التجارية في تخفيف القيود الجمركية على الواردات و الصادرات . عدد Krugman سنة 2011 ثلاث فوائد للتحرير التجاري من خلال نظرية التجارة الدولية (Krugman P, 2011):

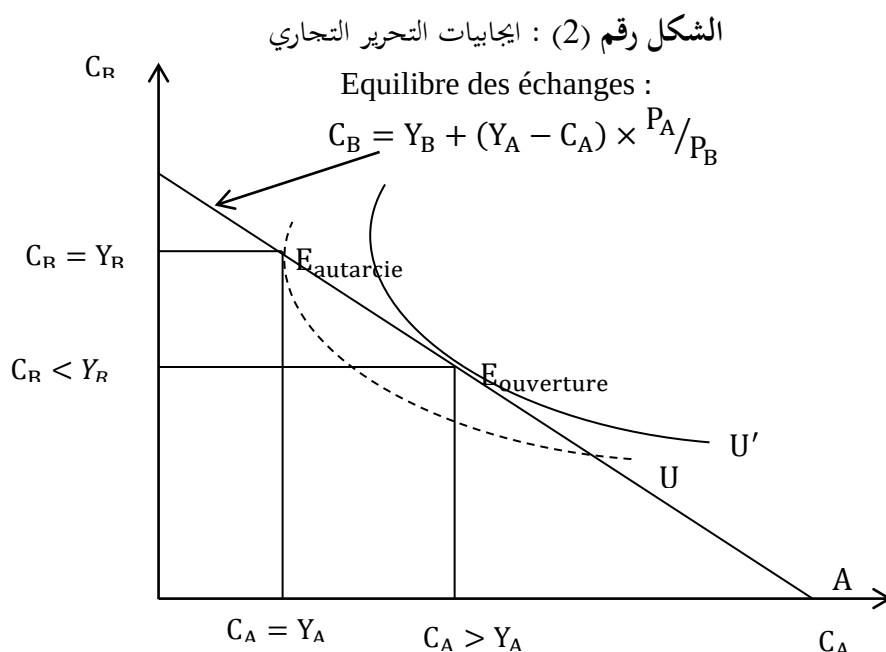
❖ فصل الانتاج عن الاستهلاك : لم تعد سلة الاستهلاك تابعتا فقط لسلة الانتاج المحلي في توفير المواد الأولية أو اليد العاملة الماهرة . فيمكن الاعتماد على العالم الخارجي في تزويد سلة الاستهلاك .

❖ يسمح التحرير التجاري لكل دولة بالتخصص في النشاط الأكثر انتاجية و ربحية ، كما يمكن للمستهلك استيراد السلع و الخدمات بأسعار أقل تكلفة من تكلفة انتاجها محليا .

❖ يسمح التحرير التجاري للمستهلك بزيادة تشكيلة المفاضلة و الاختيار بين السلع .

للتوضيح نفترض أن الدولة محل الاهتمام تنتج و تستهلك سلعتين فقط A و B . قبل الانفتاح (*Autarcique*) فان الاستهلاك يكون مساوي لإنتاج السلعتين A و B ($C_A = Y_A; C_B = Y_B$) . خلال عملية التحرير سوف ينفصل الانتاج عن الاستهلاك ، كما يوضحه الشكل أسفله اذا افترضنا أن الدولة متخصصة في انتاج السلعة B التي تنتجها بكميات أكبر من حاجتها $C_B < Y_B$ في حين أنها تستهلك A أكثر من الكمية المنتجة $C_A > Y_A$ فهي اذا تصدر السلعة B وتستورد A . يتوازن الميزان

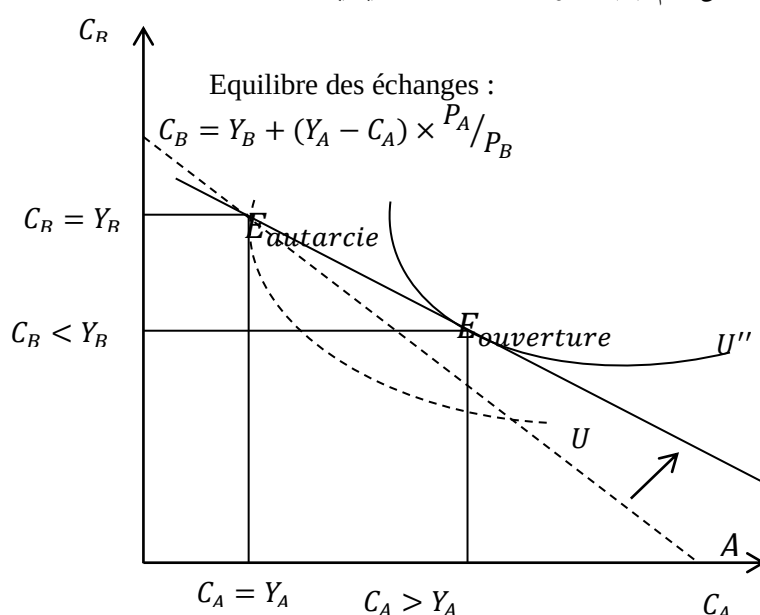
التجاري عندما تتساوى الصادرات $P_B(Y_B - C_B)$ و الواردات $P_A(C_A - Y_A)$. من الشكل نلاحظ أن المنفعة المكتسبة خلال التحرير التجاري ' أكبر من المنفعة المكتسبة خلال فترة الاغلاق $U' > U$. مع احترام قيد الميزانية التجارية الممثل في المنحنى النازل AB.



Source : Agnès Bénassy-Queré .(2014),P09

الشكل (2) لا يأخذ بعين الاعتبار الإيجابيات الناتجة عن تطور معدل المبادلات أو ما يمثل سعر الصرف الحقيقي . التحرير التجاري يسمح ببيع المنتج B الذي يملك فيه خاصية تنافسية أفضل (التخصص) بسعر أعلى ويستورد المنتج A بسعر أقل من إنتاجه محليا . لترتفع النسبة $\frac{P_B}{P_A}$ ليتحرك المنحنى الممثل للتوازن التجاري حول نقطة الانغلاق التجاري أين لا تؤثر النسبة $\frac{P_B}{P_A}$ ليتغير ميل المنحنى كما في الشكل أسفله رافعا من مستوى منفعة الاستهلاك الى المستوى U'' .

الشكل رقم (3) : فوائد التحرير التجاري في حالة زيادة معدل التبادل

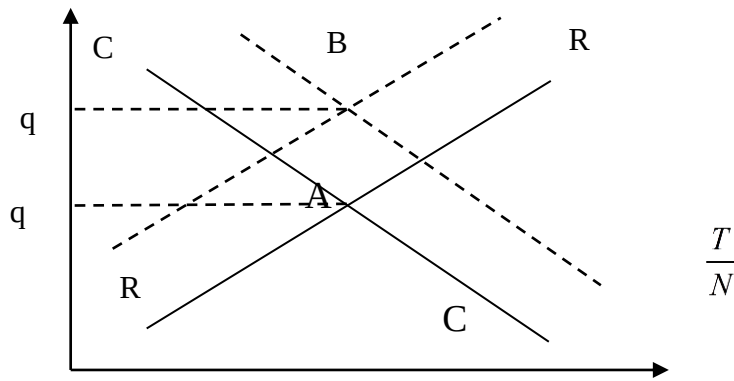


Source : Agnès Bénassy-Queré .(2014),P10

1.2.3 أثر الاحلال:

خفض التعريف الجمركي على الواردات سوف يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع القابلة للإتجار، وزيادة في المعروض من السلع غير القابلة للإتجار. فإذا كانت نقطة التوازن عند النقطة A في الشكل الموالي، فإن الدالة CC (نسبة السلع القابلة للإتجار إلى السلع غير القابلة للإتجار $\frac{T}{N}$ في الاستهلاك و هي تتناسب عكسيا مع انخفاض سعر الصرف الحقيقي ($q = \frac{s.P^*}{P}$) سوف تتحرك إلى اليمين للدلالة على زيادة استهلاك السلع القابلة للإتجار، بينما تتحرك الدالة RR إلى ناحية اليسار (RR: نسبة السلع القابلة للإتجار إلى السلع غير القابلة للإتجار في الإنتاج $\frac{T}{N}$ و هي تتناسب طرديا مع انخفاض سعر الصرف الحقيقي ($q = \frac{P_T}{P_N} = \frac{s.P^*}{P}$) ليصبح التوازن عند النقطة B، والشكل التالي يوضح ذلك (ماكدونالد، 2007):

الشكل (4): سعر الصرف الحقيقي وتخفيض التعريف الجمركي

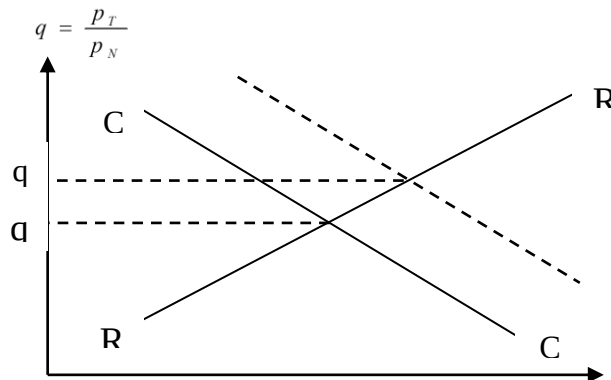


المصدر: رونالد ماكدونالد ، (2007) ، ص 625

2.2.3 تخفيض النفقات الحكومية :

يعتبر تخفيض النفقات الحكومية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي سمة من سمات التحرير التجاري. فتخفيض الإنفاق الحكومي سوف يؤدي إلى تقليل الطلب على السلع غير القابلة للإتجار مما يؤدي إلى انخفاض سعرها P_N مما يؤدي إلى زيادة النسبة $\frac{T}{N}$ أي حدوث انخفاض حقيقي في سعر الصرف الحقيقي (Edward, 1989) ، والشكل التالي يوضح ذلك :

الشكل (5): سعر الصرف الحقيقي والإنفاق الحكومي

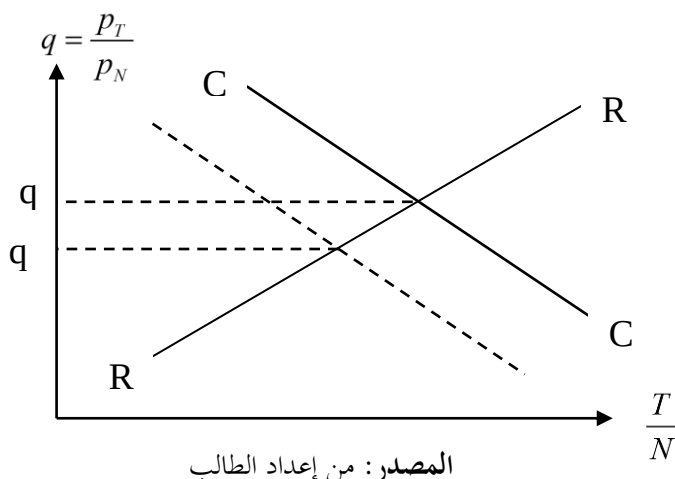


المصدر: النقود والتمويل الدولي، (2007)، ص 626

3.2.3 أثر ارتفاع الدخل نتيجة تحسن شروط التجارة:

زيادة أسعار الصادرات بالنسبة لأسعار الواردات مثلا يؤدي إلى وجود أثر إيجابي على الدخل مما يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع غير القابلة للإتجار مؤديا إلى ارتفاع سعرها ($\Delta P_N > 0$) مما يحفز السعر النسبي ($q = \frac{P_T}{P_N}$) على الانخفاض أي حدوث ارتفاع في سعر الصرف الحقيقي التوازني. كما يوضحه الشكل التالي:

الشكل (6): زيادة الدخل وسعر الصرف الحقيقي



4. الجانب التطبيقي :

1.4 العينة وفترة الدراسة :

شملت عينة الدراسة مجموعة الدول المغاربية المتمثلة في الجزائر ، المغرب ، تونس ، ليبيا ، موريتانيا ممثلة كما يلي :

الجدول (1) : مجموعة دول الدراسة

الرقم	البلد	الرمز
1	الجزائر	Alg(dz)
2	المغرب	mar
3	تونس	tun
4	ليبيا	lib
5	موريتانيا	mrt

المصدر : من إعداد الطالب

أما سبب اختيار العينة كونها دول افريقية وعربية في آن واحد ، فهي تعتبر امتداد للحدود الجزائرية شرقا ، غربا و جنوبا بالإضافة إلى أنها ذات طابع اقتصادي واحد نوعا ما في ما يتعلق بالإنتاج ، الاستهلاك ، الاستيراد و التصدير . كما أن هذه الدول تعتبر من أهم الشركاء التجاريين للجزائر . بالنسبة لفترة الدراسة فكانت من الفترة 1990 إلى الفترة 2020 . حيث يعود سبب اختيار فترة الدراسة لتجنب الانقطاع الهيكلي في البيانات و ذلك لعدم توفر بعض دول عينة الدراسة على بيانات مؤشرات الاقتصادية للفترة ما قبل سنة 1990 .

تعتبر سنة 1990 بداية فترة التحرير الاقتصادي و الاتجاه نحو اقتصاد السوق . وهذه بعض مؤشرات الحرية الاقتصادية¹ في دول المغرب العربي:

الجدول (2): الرقم القياسي للحرية الاقتصادية في الدول المغاربية سنة 2020

البلد	السياسة المالية	الاستثمار	السياسة التجارية	السياسة النقدية	سوق العمل	الأعمال التجارية	الشفافية المالية	الإفناق الحكومي	الضريبة	البيروقراطية	الفعالية القضائية	حقوق الملكية	المتوسط
الجزائر	30	30	66.2	76.2	50.5	63	17.3	52.6	37.9	28.3	35	37.9	46.9
المغرب	70	65	78.6	77	33	70.4	67.2	72.8	66.3	39.2	48	66.3	63.3
تونس	30	45	66.4	73.9	49.8	78.1	38.8	73.1	56.4	39.7	43.6	56.4	55.8
موريتانيا	40	50	62.6	79.6	51.3	61.7	85.9	76.4	32.5	21.9	20.8	32.5	55.3
ليبيا	-	5	-	53.6	53.9	40.7	-	0	30.1	18.9	20.8	30.1	-

المصدر: موقع مؤسسة Heritage

<https://www.heritage.org/index/explore>

من الجدول نلاحظ أن قيمة مؤشر الحرية الاقتصادية منخفض نوعا ما مقارنة مع الدول المتقدمة و بعض الدول العربية أي أن دول منطقة المغرب العربي تتمتع بدرجة أقل من الحرية الاقتصادية ، حيث تصدر المغرب دول المنطقة بمؤشر فوق المعدل قدره 63 ثم تليها تونس موريتانيا و الجزائر بمؤشر قدره 47 .

2.4 مصادر البيانات :

تم تجميع بيانات الدراسة من خلال بيانات البنك الدولي Bank mondiale و بالاعتماد على بيانات صندوق النقد الدولي IMF ، مصدر البيانات الخاصة بالدول الإفريقية Africa oppen data بالإضافة إلى قاعدة البيانات الاقتصادية الإحصائية لصندوق النقد العربي Arab Monetary Fund .

3.4 منهجية الدراسة :

اعتمدت هذه الدراسة على تقدير سعر الصرف الحقيقي في دول منطقة المغرب العربي بالاستعانة بمجموعة من المتغيرات الاقتصادية في مقدمتها مؤشرات كل من التحرير التجاري و المالي كخطوة أولى . حساب اختلال سعر الصرف الحقيقي و مدى مساهمة كل من التحرير التجاري و المالي فيه كخطوة ثانية ثم تحديد طبيعة العلاقة بين انخفاض سعر الصرف الحقيقي من خلال ادراج متغير

¹ إن مؤشر الحرية الاقتصادية تشرف عليه مؤسسة Héritage ، حيث تقوم بإعداد رقم قياسي هو عبارة عن متوسط 10 أرقام قياسية تتمثل في السياسة المالية ، النقدية ، التجارية ، الاستثمار الأجنبي ، القوانين المالية و المصرفية ، الأجور والأسعار ، حقوق الملكية ، الشفافية، البيروقراطية و الأسواق السوداء . تعطى لكل مقياس درجة تتراوح من 0 إلى 100 ، و المقياس الذي يأخذ أعلى درجة فان اقتصاد هذا البلد يتمتع بأعلى درجة من الحرية الاقتصادية بينما المقاييس التي تأخذ أدنى درجة فتميز اقتصاداتها تتمتع بأدنى درجة من الحرية الاقتصادية .

صوري يأخذ القيم 1 التي تمثل فترات الانخفاض و القيمة 0 التي تمثل فترات ارتفاع سعر الصرف الحقيقي، وبين بعض مؤشرات الأداء الاقتصادي من بينها النمو الاقتصادي . معتمدين في عملية التقدير على نماذج متجهات الانحدار الذاتي VAR باستخدام معطيات البانل PANEL .

تعتبر منهجية نماذج متجهات الانحدار الذاتي VAR باستخدام معطيات البانل PANEL ،و المتبعة في هذه الدراسة من أهم الطرق القياسية المستعملة حديثا في تحديد طبيعة العلاقة و التقاط الأثر الديناميكي بين عدة متغيرات اقتصادية دون فرض أي قيود على نموذج الدراسة مقارنة بالنماذج القياسية الأخرى كالنماذج الهيكلية و المعادلات الآنية. بالإضافة إلى مساهمتها في تحديد دوال الاستجابة لمتغيرات الدراسة (Duguet, 2010).

أهم الأدبيات الاقتصادية التي تناولت نماذج متجهات الانحدار الذاتي باستخدام معطيات بانل نذكر منها أعمال Sims سنة 1980 و Holtzeakin سنة 1988 ، نذكر كذلك أبحاث DiMauro ، Pesaran و Smith سنة 2007 . كذلك Ciccarelli و Canova ، Carstensen سنة 2009 بالإضافة إلى Lane و Benetrix سنة 2010 اللذين استخدمتا نماذج VAR على معطيات PANEL من أجل تحليل أثر الصدمات على النفقات الحكومية .

استنادا لأبحاث Canova و Ciccarelli سنة 2013 فان تقدير نموذج PVAR يقوم على نفس المبادئ التي تستند عليها نماذج VAR العادية للسلاسل الزمنية لكنها أقوى منها في تفسير الظواهر الاقتصادية باعتبار زيادة عدد درجات الحرية لتقدير معالم النموذج .

قبل تقدير نماذج PVAR لابد من توفر بعض الشروط (Duguet, 2010):

- 1- التأكد من مدى تجانس معطيات بانل ، أي هل يصح تجميع المعطيات لكل متغير في حزمة واحدة تشمل عدة دول ،أو يتم تقدير نموذج خاص بكل دولة . هذا ما سوف نكشف عنه من خلال اختبار التجانس لـ Hsiao (Bourbonnais, 2015).
- 2- استقرارية متغيرات الدراسة اعتمادا على مختلف اختبارات الجيل الأول و الجيل الثاني مثل اختبار Fisher-Adf,Shin, Hadri,LLc .

3- اختبار وجود أو عدم وجود علاقة تكامل متزامن بين متغيرات الدراسة .

4- تحديد درجة الإبطاء المثلى التي تعطي القيم الدنيا لمعيار Akaike و Schawrz .

5- تقدير نموذج PVAR ثم التأكد من مدى ملائمتة .

4.4 متغيرات الدراسة :

أدرجنا في دراستنا أهم المتغيرات الاقتصادية التي تساهم في تفسير سلوك سعر الصرف الحقيقي حسب النظرية الاقتصادية ومختلف الدراسات السابقة والتي كانت كما يلي :

- **سعر الصرف الحقيقي** : رمزنا له بالرمز y أما الصيغة الجبرية التي حسب على أساسها سعر الصرف الحقيقي فكانت على النحو التالي $y = tcr = \frac{s.p^*}{p}$ حيث أن زيادته تعني حدوث انخفاض حقيقي في حين انخفاضه يمثل حدوث ارتفاع حقيقي .
- **فروق الانتاجية لبلاسا المعبر عنها بنصيب الفرد من الناتج المحلي (X_1)** : بسبب عدم توفر البيانات عن فروق الانتاجية في دول المغرب العربي فقد عوض هذا المتغير بنصيب الفرد من الناتج المحلي . في حين رمزنا له بالرمز (X_1) ، أثبت سامويلسون أن الانتاجية المرتفعة يصاحبها حدوث ارتفاع حقيقي في سعر الصرف الحقيقي .

- **التحرير التجاري (X_2)** : تم حساب هذه السلسلة انطلاقا من المقدار أو النسبة التالية :

$$(X_2 = ouv = \frac{exp+imp}{pib})$$
 أي مجموع الصادرات و الواردات كنسبة من الناتج ، حيث أثبتت الدراسات السابقة مثل دراسة Baffes ، Faso سنة 1999 أن ارتفاع هذه النسبة يؤدي الى حدوث انخفاض حقيقي في سعر الصرف الحقيقي (Dépreciation) (Baffes, 1999).
النفقات الحكومية (X_3): في دراسة له سنة 1989 أثبت Edwards أن أثر النفقات العمومية على سعر الصرف الحقيقي يعتمد على تركيبة الطلب الكلي من السلع القابلة للإتجار و غير القابلة للإتجار حيث يعتبر هذا المتغير أحد مؤشرات التحرير التجاري . فاذا كان الاستهلاك العمومي مثلا تغلب تركيبته السلع غير القابلة للإتجار فان سعر هذه الاخيرة سوف يزداد مؤديا الى حدوث ارتفاع حقيقي في سعر الصرف الحقيقي (Milesi-Ferretti R. , 2006) (Appreciation).
- **صافي الأصول الخارجية (X_4)**: اعتبر كل من Milesi و Ferretti سنة 2006 أن صافي الأصول الخارجية من أهم مؤشرات قياس درجة التحرير و التكامل المالي الدولي للدولة محل الاهتمام . في الاجل القصير زيادة صافي الاصول الخارجية (زيادة الثروة) يؤدي الى زيادة أسعار السلع غير القابلة للتداول ، الذي يدفع بدوره سعر الصرف الحقيقي الى الانخفاض (Appreciation) . في الأجل الطويل يؤدي زيادة الطلب على السلع القابلة للإتجار الى انخفاض أسعار السلع القابلة للإتجار مما يمكننا من القول أن أثر هذا المتغير على سعر الصرف الحقيقي يبقى غير واضح .

5.4 تفسير النتائج :

بعد دراسة استقراريه متغيرات الدراسة ، التي كانت كلها متكاملة من الدرجة الأولى أي أنها مستقرة من الدرجة الأولى . و بعد تأكدنا من غياب علاقة تكامل متزامن بين متغيرات الدراسة و تحديد درجة الإبطاء المثلى التي كانت عبارة عن درجة تأخير واحدة . في هذه الحالة تصبح نماذج متجهات الانحدار الذاتي على معطيات بانل PVAR من أنسب النماذج لتقدير نموذج الدراسة . لهذا سوف يكون النموذج المقدر من الشكل :

$$\begin{aligned} y_{it} &= \beta_0^1 + \beta_{11}y_{it-1} + \beta_{12}x_{1it-1} + \beta_{13}x_{2it-1} + \beta_{14}x_{3it-1} + \beta_{15}x_{4it-1} + u_{1i} + v_{1t} + \varepsilon_{1it} \\ x_{1it} &= \beta_0^2 + \beta_{21}y_{it-1} + \beta_{22}x_{1it-1} + \beta_{23}x_{2it-1} + \beta_{24}x_{3it-1} + \beta_{25}x_{4it-1} + u_{2i} + v_{2t} + \varepsilon_{2it} \\ x_{2it} &= \beta_0^3 + \beta_{31}y_{it-1} + \beta_{32}x_{1it-1} + \beta_{33}x_{2it-1} + \beta_{34}x_{3it-1} + \beta_{35}x_{4it-1} + u_{3i} + v_{3t} + \varepsilon_{3it} \\ x_{3it} &= \beta_0^4 + \beta_{41}y_{it-1} + \beta_{42}x_{1it-1} + \beta_{43}x_{2it-1} + \beta_{44}x_{3it-1} + \beta_{45}x_{4it-1} + u_{4i} + v_{4t} + \varepsilon_{4it} \\ x_{4it} &= \beta_0^5 + \beta_{51}y_{it-1} + \beta_{52}x_{1it-1} + \beta_{53}x_{2it-1} + \beta_{54}x_{3it-1} + \beta_{55}x_{4it-1} + u_{5i} + v_{5t} + \varepsilon_{5it} \end{aligned}$$

مع الأخذ بعين الاعتبار أن $i = 1 \dots 5$ ، $t = 1 \dots 28$ ، μ_{ji} : الأثر الخاص بكل دولة ، v_{jt} : الأثر الزمني و ε_{jit} : حد الخطأ العشوائي مع العلم أن $j = 1 \dots 5$.

أعطت نتائج التقدير الممثلة في الملحق رقم (1) ما يلي : (بحكم دراستنا تتعلق بتقدير سعر الصرف الحقيقي سوف نكتفي بذكر المعادلة الأولى من النموذج أو الجملة أعلاه.

$$\widehat{Y}_{it} = \underbrace{0.86Y_{it-1}}_{(0.000)} - \underbrace{1.32X_{1it-1}}_{(0.1202)} + \underbrace{0.09X_{2it-1}}_{(0.043)} + \underbrace{0.05X_{3it-1}}_{(0.039)} + \underbrace{0.8X_{4it-1}}_{(0.048)} + \underbrace{5.36}_{(0.1070)} \dots (1)$$

$$R^2 = 0.974 ; \bar{R}^2 = 0.973 ; F = 1010 ; N = 5 ; T = 28 ; NT = 132 ; () P - value$$

❖ **التفسير الإحصائي للنموذج:** يبين النموذج المقدر أن P-value لإحصائية t المحسوبة بالنسبة للوغاريتم سعر الصرف الحقيقي بدرجة تأخير واحدة تساوي (0.000) أقل من مستوى المعنوية 5% و بالتالي معنوية معلمة هذا الأخير . في حين عدم معنوية معلمة نصيب الفرد من الناتج ($0.1202 > 0.05$) .

من النموذج (1) أيضا نلاحظ معنوية مرونة التحرير التجاري ($0.043 < 0.05$) ، النفقات الحكومية ($0.039 < 0.05$) و معنوية أيضا معلمة صافي الأصول الخارجية الذي يمثل مؤشرا للتحرير التجاري ($0.048 < 0.05$) بالإضافة إلى عدم معنوية الثابت . مما يمكننا القول أن سعر الصرف الحقيقي بدرجة تأخير واحدة يساهم في تفسير سعر الصرف الحقيقي الجاري كما أن المتغيرات الخاصة بالتحرير التجاري و التحرير المالي تمتلك أيضا قدرة لا بأس على تفسير سلوك سعر الصرف الحقيقي من خلال معنويتها الإحصائية . بالنظر إلى معامل التحديد R^2 والذي يعبر عن نسبة التغيرات المفسرة إلى التغيرات الكلية بقيمته مرتفعة جدا ($R^2 = 97\%$) أي أن 97% من التغيرات الحاصلة في سعر الصرف الحقيقي الجاري يمكن تفسيرها من خلال سعر الصرف الحقيقي نفسه المبطن بدرجة تأخير واحدة ، مؤشرات التحرير التجاري و المالي في حين أن ما نسبته 3% تعود الى عوامل خارج النموذج . كما أن إحصائية F فيشر المحسوبة أكبر بكثير من إحصائية F الجدولة عند مستوى معنوية 5% مما يوحي بجودة النموذج .

❖ **التفسير الاقتصادي :** بما أن كل المتغيرات ادخل عليها اللوغاريتم الطبيعي فان المعلامات المقدرة هي عبارة عن مروانات اقتصادية طبيعية . من النموذج (1) نلاحظ أن زيادة التحرير التجاري بنسبة 0.9% سوف يؤدي الى زيادة سعر الصرف الحقيقي بنسبة 10% أي حدوث انخفاض حقيقي و هذا ما يوافق أغلب الدراسات السابقة حيث أن زيادة نسبة التحرير التجاري في دول منطقة المغرب العربي يكون سببه في الغالب زيادة الواردات مما يتطلب حدوث انخفاض حقيقي في قيمة العملة حتى يتم تحويل جزء من الطلب الكلي نحو السلع المحلية للمحافظة على التوازن الخارجي ، ونفس السلوك يسلكه سعر الصرف الحقيقي اتجاه زيادة النفقات الحكومية ب 0.5% للمحافظة على التوازن الداخلي . أما مؤشر التحرير المالي فتأثيره ضعيف في دول منطقة المغرب العربي فزيادة صافي الأصول الخارجية بنسبة 8% يرافقتها زيادة سعر الصرف الحقيقي بنسبة 10% أي أن حساسيته ضعيفة نوعا ما للتغير في صافي الأصول الخارجية . كما نلاحظ تأثر سعر الصرف الحقيقي الجاري بسعر الصرف الحقيقي نفسه بدرجة تأخير واحدة في حين نلاحظ عدم معنوية كل من نصيب الفرد من الناتج و الثابت .

6.4 تقييم النموذج : لتشخيص النموذج سوف نكتفي باختبارات ارتباط الأخطاء ، ثبات التباين و طبيعة الأخطاء أما اختبار استقرار البواقي فهو نفسه دراسة استقرار اختلال سعر الصرف الحقيقي و الجدول التالي يلخص أهم النتائج .

الجدول رقم (3) : اختبارات تشخيص النموذج

فرضية العدم	الاختبار	احتمال قبول الفرضية عند 5 %
وجود ارتباط خطي Autocorrelation	LM Teste	P(LM=(0,9699))=(0.8120)
ثبات التباين Hétéroscédasticité	white	P(chi-sq(1,35))=(0.9816)
طبيعة الأخطاء Normalité	Jarque –bera	P(J=0,125)=(0.5242)

المصدر : من إعداد الطالب اعتمادا على مخرجات EViews

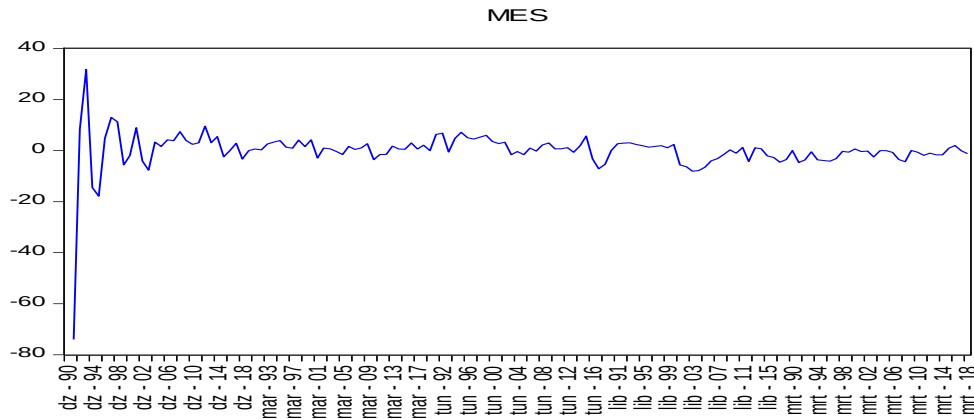
من الجدول أعلاه يتضح خلو نموذج سعر الصرف الحقيقي من أهم المشاكل القياسية الشائعة ، ففي جميع الاختبارات تم قبول فرضية العدم وبالتالي عدم وجود ارتباط ذاتي للأخطاء ، ثبات تباين الأخطاء بالإضافة إلى أن الأخطاء تتبع التوزيع الطبيعي . و عليه فان

النموذج صالح للتنبؤ بسعر الصرف الحقيقي ، حساب القيم النظرية لسعر الصرف الحقيقي التوازني و تحديد اختلال سعر الصرف الحقيقي .

7.4 حساب اختلال سعر الصرف الحقيقي :

بعد تقديرنا لمعادلة سعر الصرف الحقيقي التوازني في المعادلة رقم (1) ، نحسب قيمة اختلال سعر الصرف الحقيقي من خلال طرح قيم سعر الصرف الحقيقي التوازني من القيم الجارية لسعر الصرف الحقيقي الجاري للسنة (t) من خلال العلاقة $(mes_t = Y_{it} - \bar{Y}_{it})$. هذا الاختلال هو نفسه قيم البواقي للمعادلة رقم (1) ، و المنحنى البياني التالي يعطينا صورة عن تطور سلسلة اختلال سعر الصرف الحقيقي .

الشكل رقم (7) : اختلال سعر الصرف الحقيقي



المصدر : من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews

من البيان أعلاه نلاحظ أن اختلال سعر الصرف الحقيقي يدور حول متوسطه نزولا و صعودا حيث تمثل القيم الموجبة قيمة الانخفاض الحقيقي في قيم العملة أما القيم السالبة فتتمثل القيم الحقيقية لارتفاعها . بالنسبة لاستقرار سلسلة اختلال سعر الصرف الحقيقي تبين استقرار هذه السلسلة بصورة كبيرة بالنسبة للنماذج الثلاثة لاختبار ADF ، حيث أن احتمال جميع القيم الحرجة لمحمّل الاختبارات منعدم $p - value = (0.00)$.

8.4 أثر اختلال سعر الصرف الحقيقي على الأداء الاقتصادي :

بعد تقدير سعر الصرف الحقيقي التوازني و حساب اختلال سعر الصرف الحقيقي ، نحاول تحديد طبيعة العلاقة بين هذا الأخير و سلوك بعض المتغيرات الاقتصادية التي تعتبر من مؤشرات الأداء الاقتصادي على مستوى الاقتصاد الكلي من بينها النمو الاقتصادي وذلك باستعمال نفس المنهجية VARP .

كانت مؤشرات الأداء الاقتصادي في هذه الدراسة كما يلي : نصيب الفرد من الناتج المحلي الخام ، الادخار الخام ، صافي الصادرات ، تطور الناتج المحلي ، الاستثمار الأجنبي المباشر . المشكل في تحديد طبيعة العلاقة كان مدى معرفة هل الاختلال في الفترة (t) يمثل انخفاض حقيقي (Dépréciation) أو أنه عبارة عن ارتفاع حقيقي في سعر الصرف الحقيقي (Appréciation) ، قمنا بمعالجة هذا المشكل بإضافة متغير أصم يعوض اختلال سعر الصرف الحقيقي ، يأخذ القيم 1 و 0 . تمثل القيم 1 فترات الانخفاض الحقيقي أي الفترات التي يكون فيها الاختلال موجب ، أما القيم 0 تمثل فترات الارتفاع عندما يكون الاختلال سالب . قبل تحديد طبيعة هذه العلاقة كان لابد من تحديد العلاقة السببية بين اختلال سعر الصرف الحقيقي و بين مؤشرات الأداء الاقتصادي .

اختبار العلاقة السببية بين اختلال سعر الصرف الحقيقي و مؤشرات الأداء : يبين الجدول التالي طبيعة العلاقة السببية حسب اختبار غرانجر بين اختلال سعر الصرف الحقيقي (mes_{it}) و بين دالة الادخار ($epar_{it}$) ، صافي الصادرات (NX_{it}) ، معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الخام (crx_{1it}) ، معدل نمو الناتج ($crpib_{it}$) و نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر من الناتج (NFA_{it}) .

الجدول رقم (4): اختبار العلاقة السببية لغرانجر

NFA does not Granger Cause MES	135	4.62139	0.0334
MES does not Granger Cause NFA		3.29855	0.0457
NX does not Granger Cause MES	139	0.35805	0.5506
MES does not Granger Cause NX		5.52992	0.0279
EPAR does not Granger Cause MES	139	2.54096	0.1132
MES does not Granger Cause EPAR		4.55979	0.0398
CROIX1 does not Granger Cause MES	139	0.33951	0.5611
MES does not Granger Cause CROIX1		3.01749	0.0450
CRPIB does not Granger Cause MES	139	0.27931	0.5980
MES does not Granger Cause CRPIB		99.8071	0.0000

المصدر : من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews

من الجدول أعلاه يتبين أن اختلال سعر الصرف الحقيقي (mes_{it}) يسبب حدوث كل من الاستثمار الأجنبي المباشر (NFA_{it}) ، صافي الصادرات (NX_{it}) ، معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الخام (crx_{1it}) و معدل نمو الناتج ($crpib_{it}$) . حيث تم رفض جميع الفرضيات التي تشير إلى عدم تسبب اختلال سعر الصرف الحقيقي لهذه المتغيرات ($(p-value) < 0.05$) . أما العلاقة العكسية فيتم قبول فقط فرضية تسبب (NFA_{it}) ل (mes_{it}) أي رفض الفرضية H_0 لأن $(p-value(4.62) = (0.0334 < 5\%))$.

9.4 تقدير نموذج أثر الاختلال على مؤشرات الأداء :

بعد تعويض اختلال سعر الصرف الحقيقي بالمتغير الصوري الذي يأخذ الرقم 1 و الذي يعبر عن الانخفاض الحقيقي و القيمة 0 التي تعبر عن الارتفاع الحقيقي ، سوف نحاول تقدير نموذج متجه الانحدار الذاتي لبانل VARP و الذي يعطينا صورة واضحة عن مدى تأثير المتغير الصوري على باقي المتغيرات و التي اعتبرناها كمؤشرات قياس الأداء الاقتصادي في دول منطقة المغرب العربي ، كما يوضحه الجدول التالي :

الجدول رقم (5) : أثر المتغير الصوري على متغيرات الدراسة

	NFA	NX	EPAR	CROX1	Crpib
Benair					
المرونة	-0,99	4,2	2,12	3,2511	3,318
t-student	-2,8923	2,5298	2,19	1,51	2,708
p-value	(0,0105)	(0,0116)	(0,028)	(0,0107)	(0,0217)

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews

من الجدول أعلاه نلاحظ أن اختلال سعر الصرف الحقيقي يؤثر تأثير سلمي على الاستثمار الأجنبي المباشر ، في حين أنه يؤثر إيجابيا على كل من صافي الصادرات ، الادخار ، تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي كبديل لمتغير الإنتاجية و معدل تطور الناتج حيث أن حدوث انخفاض حقيقي بنسبة 3.25% يصاحبه زيادة نمو قدرها 1%.

5. الخاتمة :

يعتبر التحرير التجاري من أهم المحددات التي تتحكم في سلوك سعر الصرف الحقيقي في دول منطقة المغرب العربي خاصة الجزائر وليبيا باعتبارها دول ريعية تشكل صادراتها من النفط نسبة 90% . لهذا فان نسبة الانخفاض في سعر الصرف الحقيقي سوف يرجع بنسبة كبيرة لسياسات التحرير التجاري و بالتالي سوف تكون هذه القناة المتمثلة في تأثير انخفاض سعر الصرف الحقيقي على النمو الاقتصادي بصفة خاصة و الأداء الاقتصادي بصفة عامة من خلال التحرير التجاري بالغة الأهمية حيث تعتبر من أهم القنوات ، بالإضافة الى التحرير المالي الذي كان تأثيره ضعيف نوعا ما على سعر الصرف الحقيقي . ان الاستهداف الضمني لسعر الصرف الحقيقي للتأثير على النمو الاقتصادي و التنمية ككل يمكن الوصول اليه من خلال عدة طرق من بينها تخفيض قيمة العملة ، أو التحكم في تغيرات التضخم المحلية عن طريق خفض معدلات النمو النقدي . كما يمكن الوصول اليه عن طريق سياسات التحرير المالي و التجاري لكن ما ينبغي الإشارة اليه هو الاستفادة من تجارب الدول النامية السابقة التي انتهجت سياسات التحرير كوسيلة لتحريك عجلة الاقتصاد . فالترتيب غير التتابعي و السرعة في عمليات التحرير المالي و التجاري كانت لها نتائج عكسية تماما على معدلات النمو مما أظهر الحاجة الى التوصل للترتيب السليم لعملية التحرير . في أدبيات التحرير المالي و الاقتصادي هناك خمسة مجالات تعتمد عليها تدابير الإصلاح هي :

- تخفيض العجز المالي .
- تحرير النظام المالي المحلي .
- تحرير التجارة الخارجية .
- التحرر من الرقابة على الصرف الأجنبي .
- ادارة سعر الصرف .

من هذا المنطلق حتى تكون لسياسات التحرير التجاري و المالي الأثر الايجابي على النمو الاقتصادي و التنمية المحلية ، لابد أن يكون الإصلاح التجاري قبل الغاء الرقابة على الصرف و تحرير حساب رأس المال . لأن تحرير هذا الأخير يمكن أن يؤدي الى حدوث ارتفاع حقيقي في سعر الصرف الحقيقي مما يتعارض مع الاشارات السعريّة الصادرة عن التحرير التجاري ، أي أن تحرير حساب رأس المال يجب أن يكون الخطوة الأخيرة في عملية التحرير مع شرط وجود هيكل أسعار غير مشوه .

6. المراجع :

1. Baffes, J. (1999). single equation estimation of the equilibrium exchange rate . exchange rate misalignment:concepts and measurement for developing countries, 403-435.
2. Bénassy-Quéré, A. (2014). Economie Monétaire internationale. Paris: Economica.
3. Bourbonnais. (2015). Econométrie :cours et exercices corrigés (éd. 9). Paris, France: DUNOD.
4. Breton, C. (2004). Public debt and real exchange rate in a small open economy : A two-sector model in a New Keynesian Macroeconomics framework. CEDERS, Université de la Méditerranée.
5. Duguet, E. (2010). Econometrie des panels avec applications. Paris, France.
6. Edward, S. (1989). Real exchange in developing countries : Concepts and measurement. National Bureau of Economic Research(Working Paper n°2950), PP 1-60.
7. Edwards, S. (1988). Real and monetary determinants of real exchange behavior: Theory and evidence from developing countries. Journal of Developing countries, 29(Issue 3), PP 311-341.
8. krugman P, o. e. (2011). Economie international (éd. 9). (C. Blancard, Trad.) Paris: Pearson Education France.
9. Milesi-Ferretti, G. M. (2008). Real Exchange Rates and Fundamentals: A Cross-Country Perspective. IMF Working Paper(08/13.), 1-13.
10. Milesi-Ferretti, R. (2006). Exchange Rates and External Adjustment. IIS Discussion paper, 1-26.
11. Urrutia, F. M. (2010). Financial Liberalization, Structural Change, and Real Exchange Rate Appreciations. IMF Working paper(n°10/63), PP 1-40.
12. مكدونالد، س. ب. (2007). النقود والتمويل الدولي م. ح. حسني والرياض، السعودية: دار المريخ.

7. الملحق :

الملحق رقم 1 : نتائج تقدير النموذج باستعمال نماذج VARP

Vector Autoregression Estimates					
Date: 04/12/21 Time: 00:27					
Sample (adjusted): 1991 2020					
Included observations: 140					
after adjustments					
Standard errors in () & t-statistics in []					
	Y	X1	X2	X3	X4
Y(-1)	0.862357 (0.02791) [30.8927]	-11.87249 (3.83457) [-3.09618]	-0.046301 (0.03206) [-1.44410]	0.030565 (0.04452) [0.68655]	-0.085687 (0.02416) [-3.54595]
X1(-1)	-1.361298 (0.00041) [-3.15413]	0.730867 (0.05652) [12.9301]	-0.000485 (0.00047) [-1.02579]	0.000514 (0.00066) [0.78395]	-0.001151 (0.00036) [-3.23255]
X2(-1)	0.099007 (0.03354) [0.26854]	-0.400999 (4.60739) [-0.08703]	0.922925 (0.03852) [23.9572]	-0.129872 (0.05349) [-2.42792]	-0.077670 (0.02903) [-2.67507]
X3(-1)	0.057919	11.53781	0.061829	0.914721	0.076659

	(0.02928) [3.34401]	(4.02238) [2.86840]	(0.03363) [1.83837]	(0.04670) [19.5874]	(0.02535) [3.02420]
X4(-1)	0.083671 (0.07056) [0.19377]	21.91180 (9.69206) [2.26080]	0.157564 (0.08104) [1.94431]	0.028817 (0.11252) [0.25610]	0.810636 (0.06108) [13.2722]
C	5.362848 (3.32656) [1.61213]	992.9480 (456.962) [2.17293]	6.972779 (3.82081) [1.82495]	12.23008 (5.30528) [2.30527]	10.16674 (2.87969) [3.53050]
R-squared	0.974535	0.828105	0.838246	0.919602	0.669217
Adj. R-squared	0.973570	0.821593	0.832119	0.916557	0.656688
Sum sq. resid	8744.860	1.65E+08	11536.48	22242.27	6553.218
S.E. equation	8.139345	1118.083	9.348668	12.98083	7.045963
F-statistic	1010.309	127.1817	136.8113	301.9661	53.41070
Log likelihood	-482.0923	-1161.420	-501.2086	-546.5057	-462.1851
Akaike AIC	7.073801	16.91912	7.350849	8.007330	6.785291
Schwarz SC	7.201073	17.04640	7.478121	8.134601	6.912563
Mean dependent	71.57259	3333.573	78.76294	72.58823	-0.547858
S.D. dependent	50.06596	2647.089	22.81653	44.93725	12.02529
Determinant resid covariance (dof adj.)	3.32E+13				
Determinant resid covariance	2.65E+13				
Log likelihood	-3111.855				
Akaike information criterion	45.53414				
Schwarz criterion	46.17050				

الملحق رقم 2: تقدير نموذج أثر الاختلال في سعر الصرف الحقيقي على الأداء باستعمال VARP

Vector Autoregression Estimates Date: 01/01/22 Time: 21:54 Sample (adjusted): 1991 2020 Included observations: 140 after adjustments Standard errors in () & t-statistics in []						
	BENAIR	NFA	NX	EPAR	CROIX1	CRPIB
BENAIR(-1)	0.290087 (0.08597) [3.37440]	-0.998182 (0.345115) [-2.89234]	4.20401 (1.661762) [2.52982]	2.124512 (0.963470) [2.19121]	3.2684526 (3.214154) [1.505678]	3.31821 (2.70812) [2.16494]
NFA(-1)	-0.012459 (0.00919) [-1.35572]	0.630948 (0.07758) [8.13335]	-0.042558 (0.17924) [-0.23743]	1.69E+08 (1.0E+08) [1.61715]	0.521660 (0.23205) [2.24802]	0.525087 (0.23378) [2.24610]
NX(-1)	0.004092 (0.00328) [1.24910]	0.052321 (0.02766) [1.89177]	0.848374 (0.06390) [13.2759]	72506635 (3.7E+07) [1.95103]	0.076665 (0.08273) [0.92668]	0.074137 (0.08335) [0.88951]
EPAR(-1)	-1.11E-11 (6.4E-12) [-1.73270]	-8.30E-11 (5.4E-11) [-1.54018]	2.30E-12 (1.2E-10) [0.01845]	0.601154 (0.07244) [8.29909]	-2.23E-10 (1.6E-10) [-1.38177]	-2.22E-10 (1.6E-10) [-1.36718]
CROIX1(-1)	0.114612 (0.05634) [2.03416]	0.379049 (0.47562) [0.79695]	1.283008 (1.09896) [1.16747]	3.30E+08 (6.4E+08) [0.51630]	0.305102 (1.42274) [0.21445]	-0.630298 (1.43331) [-0.43975]
CRPIB(-1)	-0.112094 (0.05543) [-2.02236]	-0.430736 (0.46789) [-0.92060]	-1.423823 (1.08109) [-1.31703]	-3.44E+08 (6.3E+08) [-0.54694]	-0.779342 (1.39960) [-0.55683]	0.146719 (1.41000) [0.10406]

C	0.645893 (0.12732) [5.07282]	2.679142 (1.07480) [2.49268]	4.817965 (2.48341) [1.94006]	2.25E+09 (1.4E+09) [1.55745]	5.154338 (3.21507) [1.60318]	5.309680 (3.23896) [1.63931]
R-squared	0.219863	0.427723	0.700975	0.588689	0.234690	0.234064
Adj. R-squared	0.183578	0.401106	0.687067	0.569558	0.199095	0.198439
Sum sq. resids	25.95101	1849.230	9872.576	3.34E+21	16546.84	16793.66
S.E. equation	0.448521	3.786174	8.748234	5.09E+09	11.32564	11.40979
F-statistic	6.059278	16.06924	50.40029	30.77183	6.593209	6.570217
Log likelihood	-80.33743	-370.4468	-484.3462	-3228.991	-519.4637	-520.4706
Akaike AIC	1.284374	5.550688	7.225679	47.58811	7.742114	7.756920
Schwarz SC	1.434290	5.700604	7.375596	47.73802	7.892030	7.906836
Mean dependent	0.573529	2.776251	-1.736120	2.08E+09	1.948345	3.539323
S.D. dependent	0.496392	4.892441	15.63848	7.75E+09	12.65529	12.74411
Determinant resid covariance (dof adj.)		1.16E+22				
Determinant resid covariance		8.43E+21				
Log likelihood		-4590.870				
Akaike information criterion		68.13044				
Schwarz criterion		69.02993				

الملحق رقم 3 : دوال الاستجابة لنموذج VARP

