

جامعة وهران

كلية العلوم الاقتصادية، علوم التسيير والعلوم التجارية

مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية

تخصص: نقود ومالية

الموضوع:

ربط العملات المغربية بالعملة الأوروبية الموحدة (اليورو) كنظام للصرف

- حالة البلدان الثلاثة: الجزائر وتونس والمغرب -

تحت إشراف:

أ. قنيش محمد

من إعداد الطالب:

صناج الجيلالي

أعضاء لجنة المناقشة:

ب. بن بايار الحبيب	أستاذ التعليم العالي	جامعة وهران	رئيساً
د. قنيش محمد	أستاذ محاضر -أ-	جامعة وهران	مقرر
ب. بن عبو السنوسي	أستاذ التعليم العالي	جامعة وهران	مناقشاً
ب. طاهر لعرج	أستاذ التعليم العالي	جامعة وهران	مناقشاً

السنة الجامعية: 2011 / 2012

الإهداء

- إلى الوالدين الكريمين رجاء رضاهما و دعواتهما.
- إلى التي قاسمتني هموم إنجاز هذا البحث: زوجتي الكريمة.
- إلى كل أبنائي وبناتي.

أهدي ثمرة جهدي

شكر وتقدير

الحمد لله الذي وفقني لإتمام هذا البحث، والشكر والتقدير

موصولان إلى:

الأستاذ الدكتور محمد قنيش الذي قبل الإشراف على هذه

المذكرة، وتعهدي بتوجيهاته الرشيدة، ونصائحه القيمة.

كما أشكر البروفيسور حبيب بن بايار الذي سعى بكل جهده

ووقته، هو وكل الأساتذة الذين ساهموا في إنجاح التعليم

الجامعي، وتثبيت الطلبة على طريق البحث العلمي الجاد.

والشكر موصول أيضا لعائلتي وزملائي على ما قدموه لي من

دعم معنوي لنيل المبتغى.

1	.....	مقدمة عامة
7	.....	القسم الأول: العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" والعلاقات الأورو- مغربية: دراسة تقييمية
8	.....	تمهيد
10	.....	الفصل الأول: العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" بعد عشرية كاملة
12	.....	أولا: الاتحاد الأوروبي: أول اقتصاد عالمي ومنطقة استقرار نقدي
12	.....	1- أهم مراحل البناء النقدي الأوروبي
16	.....	2- الاتحاد الأوروبي أول اقتصاد عالمي
18	.....	3- الاتحاد الأوروبي منطقة استقرار نقدي
23	.....	ثانيا: الظروف الاقتصادية والمالية التي صاحبت انطلاق اليورو
23	.....	1- الانفتاح المالي والنمو التجاري
28	.....	2- تفاقم الاختلالات العالمية و تراكم احتياطات الصرف الأجنبية
32	.....	3- محيط اقتصادي مشجع في ظل ديناميكية قوية
34	.....	ثالثا: الوظائف الدولية لليورو
37	.....	1- اليورو كوحدة دولية للحساب
38	.....	2- اليورو كوسيلة دولية للدفع
39	.....	3- اليورو كاحتياطي دولي للقيمة
44	.....	رابعا: اليورو والهيمنة الأوروبية على الأسواق المالية
44	.....	1- الهيمنة الأوروبية على أسواق الائتمان
47	.....	2- استرجاع أوروبا لدورها الريادي في سوق الأسهم
48	.....	3- المؤسسات الأوروبية تحتل الصدارة في الترتيب العالمي
50	.....	خامسا: تحديات العملة الأوروبية الموحدة
50	.....	1- معوقات في طريق انتشار اليورو
52	.....	2- تعزيز دور الأسواق المالية الأوروبية
53	.....	3- توسع منطقة اليورو وتحديات الحوكمة (Gouvernance)
57	.....	الفصل الثاني: واقع وآفاق العلاقات الأورو- مغربية
58	.....	أولا: مراحل تطور العلاقات الأورو- مغربية
59	.....	1- الاتفاقيات التفضيلية (سنة 1969)
59	.....	2- اتفاقيات التعاون المعدلة (أفريل 1976)
60	.....	3- معاهدة برشلونة (1995)

63	4- السياسة الأوروبية للجوار (PEV) (2002).....
68	ثانيا: شروط التقارب الأورو - مغاربي: دراسة مقارنة مع بلدان جنوب ووسط وشرق أوروبا.....
68	1- درجة التقارب الحقيقي.....
70	2- الهياكل الإنتاجية للاقتصاديات المغاربية.....
71	3- رأس المال البشري ودرجة تأهيله.....
73	4- مستوى الإنتاجية الصناعية.....
73	ثالثا: الإطار المؤسساتاتي للشراكة الأورو-مغاربية بعد معاهدة برشلونة.....
73	1- الشروط المرتبطة باتفاق الشراكة الأورو-متوسطة.....
74	2- الشروط المرتبطة بمسار الإصلاحات الهيكلية.....
76	3- غياب التعاون النقدي والمالي في العلاقات الأورو-مغاربية.....
78	4- التكامل المغاربي ودوره في تعزيز مكانة المنطقة المغاربية.....
81	رابعا: التخصص الدولي ودوره في ربط الاقتصاديات المغاربية بالاتحاد الأوروبي.....
81	1- التخصص الدولي للاقتصاديات المجاورة للاتحاد الأوروبي.....
85	2- نماذج ربط الاقتصاديات المجاورة بالاتحاد الأوروبي.....
87	3- الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره في إعادة التخصص الدولي.....
89	خامسا: الأزمة الدولية الحالية وتداعياتها على الاقتصاديات المغاربية.....
89	1- انعكاسات الأزمة المالية الحالية على الاقتصاديات المغاربية.....
92	2- ضرورة تعزيز التكامل الإقليمي.....
96	خلاصة القسم الأول.....
99	القسم الثاني: ربط العملات المغاربية باليورو كنظام للصرف: نظرة مستقبلية..
100	تمهيد.....
102	الفصل الثالث: تطور أنظمة الصرف وأسسها الفكرية.....
104	أولا: تحول أنظمة الصرف باتجاه المرونة.....
104	1- تصنيف أنظمة الصرف.....
105	2- أنواع أنظمة الصرف.....
106	3- تحرك سعر الصرف باتجاه المرونة.....
109	4- عودة التقابل بين الثبات والمرونة في سعر الصرف.....
109	ثانيا: سعر الصرف الثابت: إيجابياته وسلبياته.....
110	1- الربط الاسمي لسعر الصرف.....
112	2- أثر الانضباط وأثر المصدقية وتعارض السياسات الاقتصادية.....

114	3- أنظمة الصرف وحركية رؤوس الأموال.....
117	4- أنظمة الصرف والأزمات المالية.....
120	5- أنظمة الصرف و تعارض الأهداف الاقتصادية.....
120	ثالثا: سعر الصرف التوازني وتفسيراته.....
122	1- مفاهيم حول سعر الصرف التوازني.....
123	2- نظرية تعادل القدرات الشرائية (PPA): على المدى الأبعد.....
124	3- النظرية الاقتصادية الكلية وتفسير سعر الصرف التوازني.....
126	4- تقييم سعر الصرف الحقيقي التوازني.....
128	5- صياغة النموذج التوازني لسعر الصرف الحقيقي.....
136	6- انحرافات سعر الصرف (Misalignments).....
139	رابعا: محددات سعر الصرف الحقيقي التوازني في البلدان الثلاثة: الجزائر وتونس والمغرب.....
140	1- تحديد متغيرات النموذج.....
141	2- علاقة سعر الصرف الحقيقي بمحدداته على المدى الطويل.....
142	3- تطور سعر الصرف الحقيقي التوازني للدينار الجزائري.....
144	4- تطور سعر الصرف الحقيقي التوازني للدينار التونسي.....
146	5- تطور سعر الصرف الحقيقي التوازني للدرهم المغربي.....
147	الفصل الرابع: استراتيجيات الصرف المغربية واختيار اليورو كعملة مرجعية..
148	أولا: كيفية اختيار نظام الصرف.....
149	1- اختيار نظام الصرف والطبيعة الهيكلية للاقتصاد الوطني.....
150	2- اختيار نظام الصرف وفق أولويات الأهداف.....
152	3- أنظمة الصرف وفرضية الثنائية القطبية (La Bipolarisation).....
155	4- نظام الصرف الأمثل وصعوبة تحديده.....
157	5- اختيار نظام الصرف وشروط النجاعة الاقتصادية.....
158	6- أنظمة الصرف وحركية النظام النقدي الدولي.....
159	ثانيا: اليورو كعملة مرجعية للبلدان المغربية.....
160	1- الربط الاسمي لسعر الصرف ونظرية المناطق النقدية المثلى (ZMO).....
161	2- محدودية نظرية المناطق النقدية المثلى في بناء استراتيجيات الصرف.....
162	3- الربط الحقيقي لسعر الصرف والقيود الخارجي.....
164	4- تحديد سلة الربط المثلى.....
166	ثالثا: حركية سعر الصرف وعلاقتها بالنمو الاقتصادي في البلدان المغربية.....

167	1- نظام الصرف وعلاقته بالنمو الاقتصادي.....
169	2- الدراسات القياسية ونتائجها.....
171	3- حركية سعر الصرف وقنوات تأثيرها على النمو.....
173	4- محددات النمو الاقتصادي في البلدان المغربية.....
174	5- النمو الاقتصادي ومتغيرات الصرف في المنطقة المغربية.....
	رابعاً: استراتيجيات الصرف المغربية تجاه منطقة اليورو: الحلول المقترحة والآثار المتوقعة.....
176	1- مفاهيم بخصوص إحلال العملات.....
177	2- إحلال العملات: إيجابياته وسلبياته.....
178	3- رغبة وإمكانية البلدان المغربية في اعتماد اليورو.....
181	4- مجالس العملة والتكامل النقدي.....
186	5- فرص إنشاء الاتحاد النقدي المغربي.....
188	194 خلاصة القسم الثاني.....
198	198 خاتمة عامة.....
206	المراجع.....
218	الملاحق.....

فهرس الجداولالصفحةالفصل الأول

- 1-1 نصيب أهم الاقتصاديات من الناتج المحلي الخام العالمي (مليار يورو)..... 16
- 2-1 تغيرات أسعار الصرف في أوروبا خلال الفترة 2003-2007..... 20
- 3-1 تطور التجارة العالمية للسلع والخدمات (الصادرات+الواردات كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)..... 24
- 4-1 تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر حسب المناطق، خلال الفترة 2001-2010 (بمليارات الدولارات وبالنسبة المئوية)..... 26
- 5-1 التغييرات في اللوائح التنظيمية الوطنية خلال الفترة 2000-2010..... 28
- 6-1 وظائف واستعمالات العملة الدولية..... 35
- 7-1 مقارنة منطقة اليورو ببقية المناطق الاقتصادية الكبرى (سنة 2007)..... 36

الفصل الثاني

- 1-2 توزيع القيمة المضافة حسب القطاعات الإنتاجية كنسب مئوية..... 71
- 2-2 معدل التمدد الإجمالي حسب المستويات التعليمية..... 72
- 3-2 مؤشر KRUGMAN (التخصص النسبي باتجاه الاتحاد الأوروبي-15)..... 84
- 4-2 حساب رأس المال في تونس (مليون دينار تونسي)..... 90
- 5-2 نسبة التغير في القنوات الأربع لانتشار الأزمة في المنطقة المغربية..... 91
- 6-2 معدلات النمو السنوية المتوسطة لصادرات البلدان المغربية (بالدولار الثابت)..... 92
- 7-2 المبادلات التجارية بين الشركاء في سنة 2007 (% من مجمل مبادلات البلد)..... 94
- 8-2 التدفقات المتراكمة للاستثمار الأجنبي المباشر تجاه المنطقة المغربية خلال الفترة 2003-2007 حسب منطقة المصدر..... 95

الفصل الثالث

- 1-3 تطور أنظمة الصرف في البلدان النامية (%)..... 106
- 2-3 متوسط الانحرافات لسنة 2007 حسب أنظمة الصرف (%)..... 138
- 3-3 معادلات أسعار الصرف الحقيقية التوازنية..... 141

الفصل الرابع

- 1-4 نصيب اليورو في سلات الربط المثلى للبلدان المغربية الثلاثة..... 164
- 2-4 نصيب أهم العملات في سلات الربط المثلى للبلدان المغربية الثلاثة..... 165
- 3-4 درجة الانفتاح الاقتصادي للبلدان المغربية الثلاثة ومقارنتها بفرنسا..... 190
- 4-4 خدمات الدين العام (% من صادرات السلع والخدمات والعوائد)..... 191

فهرس الأشكالالصفحةالفصل الأول

- 1-1 تطور أوضاع الميزان الجاري لأهم اقتصاديات العالم خلال الفترة 1997-2011
30(بمليارات الدولارات)
- 2-1 حصص أهم العملات في محافظ البنوك المركزية (%) 40
- 3-1 تطور احتياجات الصرف العالمية (مليار دولار أمريكي) 41

الفصل الثاني

- 1-2 تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي كنسبة مئوية من نصيبه في فرنسا
69 معبرا عنه بمستوى تعادل القدرة الشرائية PPA
- 2-2 نسبة التغير السنوي في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي خلال الفترة 1992-2009 70

الفصل الثالث

- 1-3 مؤشرات أسعار الصرف الفعلية الحقيقية في كل من الجزائر والولايات المتحدة
144 الأمريكية وألمانيا (100=2005)
- 2-3 مؤشرات أسعار الصرف الفعلية الحقيقية في كل من تونس والولايات المتحدة
145 الأمريكية وألمانيا (100=2005)
- 3-3 مؤشرات أسعار الصرف الفعلية الحقيقية في كل من المغرب والولايات المتحدة
146 الأمريكية وألمانيا (100=2005)

الفصل الرابع

- 1-4 تطور أنظمة الصرف لمجمل اقتصاديات العالم بين سنتي 1991 و 1999 154
- 2-4 معدل النمو الاقتصادي ومعدل الاستثمار في البلدان المغاربية الثلاثة (%) 174

فهرس الأطرالصفحةالفصل الثالث

105	..... أنواع أنظمة الصرف.	1-3
122	..... مفاهيم حول سعر الصرف الفعلي الحقيقي.	2-3

فهرس الملاحقالصفحةالفصل الأول

- 1-1 معدلات صرف عملات البلدان التي اعتمدت اليورو..... 207
- 2-1 تطور سعر الصرف الفوري لليورو مقابل الدولار..... 208
- 3-1 تطور سعر الصرف الفعلي لليورو مقابل اثني عشر عملة لأهم شركاء منطقة اليورو (الثلاثي الأول من سنة 1999=100)..... 208

الفصل الثاني

- 1-2 الاتحاد الأوروبي وسياسته الجوارية..... 209

الفصل الرابع

- 1-4 تطور سعر الصرف الفعلي الاسمي والحققي للاقتصاديات المغربية الثلاثة (1990=100)..... 210
- 2-4 أهم المؤشرات الاقتصادية للمنطقة المغربية..... 210

مقدمة عامة

مقدمة عامة

يندرج هذا البحث الذي عنوانه " ربط العملات المغربية بالعملة الأوروبية الموحدة (اليورو) كنظام للصرف، حالة البلدان الثلاثة: الجزائر وتونس والمغرب" في إطار العلاقات الأورو-مغربية، في شقها النقدي. ومن هذا المنطلق سنبحث إمكانية ربط العملات المغربية باليورو كخيار أمثل لتحقيق الاستقرار الخارجي.

وقد وقع اختيارنا على الجزائر وتونس والمغرب باعتبارها بلدانا يوليها الاتحاد الأوروبي اهتماما خاصا، ويعدّها من أهم المناطق المؤهلة لاستقبال وانتشار اليورو، نظرا لقربها الجغرافي، وعلاقتها التجارية والاقتصادية المتميزة مع البلدان الأوروبية الواقعة على الضفة الشمالية للبحر الأبيض المتوسط. وبذلك فهي معنية بالسياسة الأوروبية الجديدة للجوار، وبكل التفاعلات المالية والنقدية التي تشهدها المنطقة.

ولقد احتلت مسألة اختيار أنظمة الصرف المثلى حيزا هاما من النقاش الدائر بين خبراء الاقتصاد الدولي، وكذلك بين صنّاع القرار السياسي في مختلف بلدان العالم، على عدة مراحل، حيث تطورت أهدافهم من مجرد إحداث توافق بين هذه الأنظمة ومسارات الانفتاح الاقتصادي الذي ميز فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية، إلى تحسين مستوى التنافسية الدولية، والمحافظة على كفاءة موازين المدفوعات، والعمل على استقرار الأسعار المحلية من خلال تثبيت أسعار الصرف منذ بداية الثمانينات.

واشتد النقاش حول فاعلية أنظمة الصرف خلال التسعينات، على إثر أزمات الصرف التي أصابت العديد من البلدان الناشئة والنامية، بسبب عدم توافق هذه الأنظمة مع بقية مكونات السياسة الاقتصادية. وكحل لهذه الأزمات تم تعميم فرضية الثنائية القطبية لسعر الصرف، واعتبرت الأنظمة الوسيطة غير مناسبة لمحيط يتميز بانفتاح اقتصادي متزايد، وتحرير مالي متسارع. وبالرغم من أن هذا الخيار لم يحظ بإجماع كل الاقتصاديين، إلا أنه لقي صدى واسعا داخل المؤسسات المالية الدولية، وعلى رأسها صندوق النقد الدولي. وإذا ما سلمنا جدلا بأن هذه الفرضية لازالت قائمة، فإن البلدان المغربية - بحكم انخراطها في مسار التحرير المالي والتجاري - أصبحت معنية مباشرة بهذه الأطروحة.

غير أن انهيار مجلس العملة الأرجنتيني في بداية 2002 جعل هذه الفرضية تتعرض لانتقادات حادة، وهو ما دفع بصندوق النقد الدولي إلى إصدار توصياته بالتخلي عن كل أشكال سعر الصرف الثابت، والتوجه نحو المرونة. ولكن الدراسات القياسية أثبتت أن زيادة المرونة غالبا ما تصاحبها تطايرية أكبر لسعر الصرف تعيق النمو الاقتصادي، خصوصا إذا ما تعلق الأمر ببلدان تتميز بتخلف أنظمتها المالية وهشاشتها الاقتصادية، حيث تجد نفسها عاجزة عن معالجة هذه التقلبات. مما يبرر استمرار أنظمة الصرف الوسيطة؛ لأنها تناسب أوضاع العديد من الاقتصاديات النامية والناشئة (Abdallah, 2006).

وتزامنا مع هذه التصدعات المتتالية في هيكل العلاقات الاقتصادية الدولية، وتحت وطأة العولمة الاقتصادية والمالية، ظهرت التكتلات الإقليمية على أنها الخيار الأمثل لتحقيق الاستقرار النقدي وتعزيز التكامل الاقتصادي. وكانت الفرصة مناسبة لاستكمال بناء الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي، وانطلاق العملة الأوروبية الموحدة التي أحدث استخدامها جملة من التحولات الاقتصادية والسياسية على المستويين الإقليمي والدولي، وانعكس ذلك على كافة الأسواق الدولية، نظرا لنقل الاتحاد الأوروبي في الاقتصاد العالمي. كما أن الأسواق المالية الأوروبية بحجمها المعتبر قد ساهمت بشكل كبير في انتشار اليورو. ولذلك سارعت بعض البلدان المجاورة لمنطقة اليورو إلى البحث عن استقرار الأسعار الحقيقية لعملاتها مقابل اليورو، أو مقابل سلة عملات يكون وزن اليورو فيها معتبرا، وحتى مهيمنا.

والبلدان المغاربية تعتبر استقرار أسعار صرف عملاتها من أهم أهداف سياساتها النقدية، ولذا فهي تسعى دوما إلى تكييف هذه السياسات مع التحولات الدولية والإقليمية، خصوصا بعد الأحداث التي شهدتها النظام النقدي الدولي خلال العشرية الماضية، وعلى رأسها انطلاق اليورو وما خلفه من آثار على الجغرافيا النقدية والمالية، والأزمة المالية الحالية، وتذبذب أسعار الصرف، وتفاقم الاختلالات العالمية، وتراكم احتياطات الصرف الأجنبية. وأمام التقلبات التي تميز بها سعر صرف الدولار مقابل اليورو خلال السنوات الأخيرة، يصير لزاما على هذه البلدان أن تعتمد استراتيجيات للصرف تتسجم مع متطلبات التنمية الاقتصادية، وتساعد على اندماج أفضل للاقتصادات الوطنية في الاقتصاد العالمي.

وللخوض في هذا الموضوع، نجد أنفسنا أمام مجموعة من التساؤلات يمكن إجمالها في إشكالية

البحث التالية:

ما حجم التحولات التي أحدثتها استخدام اليورو على المستويين الإقليمي والدولي؟ وما حجم العلاقات الأورو-مغربية؟ وهل توصلت الشراكة الأورو-مغربية إلى تحقيق ديناميكية إقليمية حقيقية؟ وهل بإمكان الاقتصاديات المغربية اعتماد استراتيجيات صرف بديلة، تساعد على تحسين أوضاع موازينها التجارية، وتعزيز مصداقية سياساتها الاقتصادية، أم أن عملية ربط العملات المغربية باليورو تبقى الخيار الأمثل لتحقيق الاستقرار الخارجي؟

لحل هذه الإشكالية، يمكننا الاستعانة بمجموعة من الفرضيات تتلخص فيما يلي:

- وجود تفاعلات اقتصادية تنافسية بين ثلاثة أقطاب اقتصادية عملاقة، هي: الولايات المتحدة الأمريكية والاتحاد الأوروبي والصين، بغرض الاستئثار بالقسط الأوفر من التجارة الدولية، خصوصا مع بلدان القطع الغربي للبحر الأبيض المتوسط.
- وجود علاقات تجارية ومالية ومؤسسية عريقة بين الاتحاد الأوروبي والبلدان المغربية نظرا للقرب الجغرافي. مما يكسب اليورو ميزة بالغة الأهمية في منافسته للعملات الدولية الأخرى على مستوى سوق الصرف.

يتوقف منهج البحث أساسا على طبيعة الموضوع من جهة، وعلى هدف الدراسة من جهة ثانية. ولذا فإن دراسة هذا الموضوع تقتضي الجمع بين منهجين: المنهج التاريخي في استعراض مراحل البناء النقدي الأوروبي، ومراحل تطور أنظمة الصرف المغربية، وتزامنهما مع الأحداث الداخلية والخارجية، والمنهج الوصفي التحليلي في قياس ثقل اليورو داخل النظام النقدي الدولي، وقياس حجم العلاقات التجارية والمالية والمؤسسية بين الاتحاد الأوروبي والمنطقة المغربية. وذلك لإعطاء تفسير للكثير من الظواهر والتفاعلات الاقتصادية، ورسم المواقف المناسبة لمواجهة التحديات المختلفة، واستغلال الفرص المتاحة.

وأمام التخوف الكبير الذي تبديه البلدان المغربية - كغيرها من البلدان النامية - تجاه التعويم الحر لسعر الصرف، باعتبار تطايرته التي تتعارض مع أهداف التنمية الاقتصادية، وعجزه عن التخفيف من حدة المضاربة، وتقليل عجز ميزان المدفوعات، فإن المدافعين عن نظرية ثبات سعر الصرف أصبحوا يشجعون هذه البلدان على اعتماد أحد الخيارين: إما الدولار التامة، ويقصد بها هنا إحلال اليورو محل العملات المغربية، أو الانخراط في مجالس العملة، تكون عملة الربط فيها هي اليورو. ويرى المؤيدون للدولرة التامة (Poirot, 2007 et Ponsot, 2006) أن معها ستنتفي عمليات التغطية ضد مخاطر الصرف، وستبسط السياسات الاقتصادية إعدادا وتسييرا، وستعفى البنوك

المركزية من إعداد وتطبيق السياسات النقدية ومن تمويل العجز العمومي. أما المؤيدون لمجالس العملة (Jedlane, 2006)، فيعتبرونها آلية لتحقيق التكامل الاقتصادي والنقدي، ولتسهيل عملية الاندماج المنظم والسريع في الاقتصاد العالمي.

ومن خلال دراسة أبعاد هذه المقترحات تبين أن الاقتصاديات المغاربية غير مؤهلة، على الأقل في الوقت الراهن، لأن تتخرط في ترتيبات الصرف هذه، فهي لا تستجيب لشروطها ومعاييرها. ويبدو أن نظام الصرف المناسب لهذه الاقتصاديات هو نظام الربط بسلة تشمل أهم العملات الدولية حسب أوزانها الترجيحية، ولا مانع من أن يحظى اليورو بثقل أكبر داخل هذه السلة، مع السماح بمرونة متزايدة لسعر الصرف. وهي مدعوة كذلك لمواصلة الإصلاحات الهيكلية بعمق، وإعادة تقييم دور الدولة في الحياة الاقتصادية، وتحسين الشفافية والتنظيم والإدارة ونوعية مؤسسات الدولة. كما يتوجب عليها تعزيز التكامل الاقتصادي والمالي فيما بينها، وتحسين التجارة البينية كشرط أساسي لدعم موقفها التفاوضي مع الاتحاد الأوروبي. وجاءت هذه النتائج بعد دراسة معقدة ارتكزت على خطة بحث من قسمين، كل قسم يشمل فصلين.

الفصل الأول يعالج دور العملة الأوروبية الموحدة على المستويين الإقليمي والدولي، وذلك بعد عشرية كاملة من الاستخدام. وتم التركيز في هذا الفصل على مراحل تطور البناء الاقتصادي والنقدي الأوروبي، وتقييم حجمه داخل الاقتصاد العالمي، ودوره في إعادة توازن النظام النقدي الدولي، باعتباره أحد مبررات وجود الاتحاد الأوروبي، ومناقشة الظروف والعوامل التي ساهمت في تدويل اليورو. وبالرغم من النجاح الذي حققه الاتحاد النقدي على أكثر من صعيد، إلا أن التحديات أمامه أصبحت تتزايد يوماً بعد يوم، خصوصاً في ظل الأزمة المالية الحالية، حيث أصبح يتعرض لضغوط داخلية بسبب سوء الأوضاع الاقتصادية لبعض أعضائه، كما يتعرض لضغوط خارجية تفرضها المنافسة الدولية الحادة والتجاذبات الإقليمية.

أما الفصل الثاني فيهتم بتقييم العلاقات الأورو-مغاربية، باعتبار أن بلدان الضفة الجنوبية للبحر الأبيض المتوسط هي مرشحة لاستقبال اليورو. ومن خلال دراسة تطور هذه العلاقات منذ الاستقلال وإلى يومنا هذا، تركز اهتمامنا على مسار برشلونة الذي يعبر عن القطيعة مع النظرة التقليدية لهذه العلاقات. وبعد تفحص بنود هذا الاتفاق، تبين أن أسسه معقدة، وأهدافه غير واضحة. كما أن نقص الاهتمام بالجانب النقدي حال دون تحقيق ديناميكية إقليمية حقيقية، خصوصاً وأن المنطقة تشهد ميلاد عملة دولية جديدة. ثم انتقل البحث ليتناول مرحلة السياسة الأوروبية الجديدة للجوار التي

جاءت بدورها لتترجم القطيعة مع مسار برشلونة، والذي أصبح من الصعب إعادة تفعيله (Moisseron, 2005). وتم التركيز كذلك على تقييم درجة التقارب الحقيقي والهيكلية بين المنطقة المغربية والاتحاد الأوروبي، وإجراء مقارنة بينها وبين بعض بلدان أوروبا الشرقية.

والفصل الثالث يعنى ببحث محددات سعر الصرف الحقيقي التوازني؛ لأن دراسة تغيرات سعر الصرف، ومناقشة مسألة اختيار أنظمة الصرف ترتكز أساسا على تحديد المتغيرات التي بإمكانها أن تؤثر في مسار سعر الصرف الحقيقي. وبعد التطرق إلى مختلف المقاربات النظرية المفسرة لسعر الصرف التوازني ومحدداته، تم اختيار نموذج للتوازن يناسب أوضاع البلدان النامية بشكل عام، ويناسب أوضاع البلدان المغربية بشكل خاص. ومن خلال الدراسة تبين أن الأسعار القطاعية النسبية، ومستوى التخصص الإنتاجي للاقتصاد الوطني، والفارق بين الإنتاجية المحلية والإنتاجية الأجنبية، ومؤشر الإنتاج الأجنبي، ومستوى الاستثمار الأجنبي المباشر هي محددات سعر الصرف الفعلي الحقيقي (Abdallah, 2006).

وفي الفصل الرابع تركز الاهتمام على تقييم مختلف استراتيجيات الصرف المقترحة على البلدان المغربية، ومدى توافق شروطها ومعاييرها مع الأوضاع الاقتصادية لهذه البلدان. وبالرغم من أن هذه المقترحات لها شواهد قوية تناقضها، كالتجارب التي خاضتها بعض بلدان أمريكا اللاتينية، إلا أننا ارتأينا مناقشتها لتقييم قدرة الإقناع التي تمتلكها. وفي الحقيقة، إن فكرة الاتحاد النقدي المغربي منطلقها سياسي أكثر منه اقتصادي. أما عملية إحلال اليورو محل العملات المغربية، فهي تعبر عن مبادرات من جانب واحد، وليست مشروع تكامل نقدي حقيقي.

وللإشارة، فإن البلدان المغربية حتى وإن استوفت الشروط لاعتماد أحد الخيارين، فلا أحد يضمن لها أن البنك المركزي الأوروبي سيقف إلى جانبها إذا ما تعرضت إلى صدمات عنيفة.

وفي الخاتمة العامة يتم عرض أهم النتائج والدروس المستفادة من هذه الدراسة، والتي نقر بصورها، ونؤكد على أن عدة مسائل تتعلق بهذا الموضوع، لا تزال بحاجة إلى بحث عميق ومستفيض.

القسم الأول

العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" والعلاقات
الأورو-مغربية: دراسة تقييمية

تمهيد

لقد ترتب على استخدام العملة الأوروبية الموحدة جملة من التحولات الاقتصادية والسياسية على المستويين الإقليمي والدولي، وانعكس ذلك على كافة الأسواق الدولية، نظراً لتقل الاتحاد الأوروبي في الاقتصاد العالمي. كما أن سوق اليورو بحجمها المعتبر قد ساهمت بشكل كبير في التدويل التدريجي لهذه العملة، حيث وفرت - أمام عدد كبير من الدول - خياراً نقدياً عالمياً جديداً لمواجهة مخاطر الصرف.

وبالنسبة للبلدان المغاربية، فإن أهمية اليورو تكمن في ارتباطها الاقتصادي والمالي الوثيق مع الاتحاد الأوروبي باعتباره الشريك التجاري الأول لهذه البلدان، وهو يستوعب ما يقارب 70% من مجمل صادرات البلدان الثلاثة (الجزائر وتونس والمغرب)، وهي تستقبل منه حوالي 61% من مجمل وارداتها¹، وهي نسب مؤهلة للزيادة في ظل تحسين اتفاق الشراكة الأورو-متوسطية، وانتشار العولمة الاقتصادية والمالية، التي اتسمت بنمو مطرد في التجارة الدولية، وتسارع هائل في تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود.

يهتم هذا القسم بتحديد الإطار النظري لإشكالية البحث المتمثلة في التساؤل حول آثار انتشار اليورو على النظام النقدي والمالي الدولي بشكل عام، وعلى المناطق المجاورة للاتحاد الأوروبي بشكل خاص؟ ولما كانت المنطقة المغاربية هي واحدة من هذه المناطق المجاورة التي حظيت منذ القدم بعلاقات تاريخية مميزة مع الضفة الشمالية للبحر الأبيض المتوسط، فإن تساؤلاً آخر يطرح نفسه، وهو يخص واقع ومستقبل العلاقات الأورو-مغاربية في ظل التطورات الإقليمية والدولية الجديدة؟

وللاجابة على هذين التساؤلين، قمنا بإدراج فصلين ضمن هذا القسم:

الفصل الأول يهتم بدراسة تطور الدور الدولي لليورو منذ نشأته للوصول إلى تقييم فعلي لموقع اليورو في النظام النقدي الدولي، وذلك من خلال استعمالاته الدولية في مختلف الأسواق. ومن ثم إلقاء الضوء على أفاق انتشاره المستقبلية، والوقوف على مختلف العوامل المشجعة والعقبات التي قد تعترضه.

¹ - بلغت حصص الصادرات الجزائرية والمغربية والتونسية الموجهة إلى الاتحاد الأوروبي في سنة 2003 على التوالي: 49.4% و 78.6% و 80.7% من مجمل صادرات هذه البلدان، بينما وصلت حصص وارداتها القادمة من الاتحاد الأوروبي في نفس السنة على التوالي: 52.1% و 58.9% و 71.3% من مجمل وارداتها. كما يعتبر الاتحاد الأوروبي المستثمر الأجنبي المباشر الأول في المنطقة المغاربية، حيث بلغ نصيبه 78.9% من استثمارات المغرب و 66.5% من استثمارات تونس في سنة 2002 (Jedlane, 2006).

وباعتبار أهمية العلاقات الاقتصادية بين البلدان المغربية والاتحاد الأوروبي فإن الفصل الثاني يعنى بمعالجة السياسة الأوروبية الجديدة تجاه المنطقة المغربية لتتمين إيجابياتها وإظهار سلبياتها. كما سيتم التطرق إلى مسار الإصلاحات الهيكلية الذي انتهجته البلدان المغربية منذ فترة طويلة لتقييم مدى صلابة هذه الاقتصاديات وصمودها أمام الهزات الاقتصادية العالمية.

الفصل الأول

العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" بعد عشرية كاملة

الفصل الأول: العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" بعد عشرية كاملة

لقد مضت عشرية كاملة على انطلاق اليورو، وهي فترة مهمة للغاية في حياة الأسواق الدولية، خصوصاً في ظل تنامي ظاهرة العولمة الاقتصادية والمالية، والتي تميزت بنمو متزايد في التجارة الدولية، وتسارع هائل في تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود، وتطبيق سياسة التحرير المالي من قبل دول عديدة لتسهيل الطريق أمام كثير من الشركات للحصول على قروض أو اقتناء أصول من خارج بلدانها. مما جعل الأسواق المالية وأسواق الصرف تعيش حركية لم تشهدها من ذي قبل. وفي المقابل، فإن الاختلالات التي طبعت الموازين الجارية لبعض الدول المتقدمة والناشئة وتحقيق فوائض تجارية معتبرة في كثير من الدول النامية كانت سبباً في تراكم ضخم في احتياطات الصرف الأجنبية لدى البنوك المركزية.

ولمعرفة العوامل التي ساهمت في تدويل اليورو والنتائج المترتبة على ذلك، لابد من مناقشة بعض القضايا المثيرة للجدل في الاقتصاد الدولي. وعلى سبيل المثال، قد يكون لتوجهات المستثمرين الخواص أثناء اختيار مكونات محافظهم المالية أو البنوك المركزية في إطار تنوع احتياطات الصرف الأجنبية أثر يتجاوز مداه أسعار الصرف، خصوصاً إذا تعلق الأمر بعملة مهيمنة كالدولار مثلاً، حيث يتم بواسطته تمويل عجز الحساب الجاري الأمريكي الذي بلغ أرقاماً قياسية خلال السنوات الأخيرة، وتبنى عليه السياسة الخارجية ومختلف العلاقات الجيوسياسية. وبذلك فهو مركز القوة الاقتصادية للولايات المتحدة الأمريكية. فإذا تدنى وضعه الدولي نتيجة تقاسم الأدوار مع عملات أخرى، فإن مزايا الاقتصاد الأمريكي ستتأثر بتأثره.

إن هذا الفصل يسعى لتقييم موقع اليورو على المستوى الدولي، وذلك بالإجابة على الأسئلة التالية:

ماهي حصيلة التحولات الاقتصادية والسياسية التي تترتب على استخدام اليورو؟ وماهي آفاق انتشاره؟ وماهي التحديات التي تواجه تدويله؟

ولهذا الغرض، سيتم مناقشة خمسة مباحث: المبحث الأول يندرج ضمن منطقيّة تاريخية تحليلية لدراسة تطور البناء الاقتصادي والنقدي الأوروبي وتقييم مكانته في الاقتصاد العالمي. ويعنى المبحث الثاني بمعرفة الظروف الاقتصادية والمالية التي صاحبت انطلاق اليورو. أما المبحث الثالث فيخصص لدراسة الوظائف الدولية لليورو. وباعتبار أن عملية إعادة توازن النظام النقدي والمالي الدولي هي أحد مبررات إنشاء الاتحاد الاقتصادي والنقدي وانطلاق اليورو، فإن المبحث الرابع

سيناقش الهيمنة الأوروبية على الأسواق المالية. وبالرغم من النجاحات التي حققها اليورو على أكثر من صعيد، إلا أن التحديات لازالت تفرض نفسها بقوة أمام العملة الأوروبية الموحدة وأمام الاتحاد النقدي الأوروبي، مما يستدعي وجود حوكمة اقتصادية وسياسية فعالة لضمان ديمومة هذا البناء ومصداقيته، وهو موضوع المبحث الخامس.

أولاً: الاتحاد الأوروبي: أول اقتصاد عالمي ومنطقة استقرار نقدي

لمناقشة هذا المبحث لا بد من استعراض المسار التاريخي لهذا البناء، وتقييم ثقله في الاقتصاد العالمي، والوقوف على مدى استقرار سعر صرف اليورو مقابل مختلف العملات الأخرى، وعلى أسباب تحسن مستويات أسعار الصرف في بلدان أوروبا الشرقية.

1- أهم مراحل البناء النقدي الأوروبي

أصبحت القضايا النقدية في قلب العلاقات الدولية منذ مطلع القرن الماضي، حيث تجاوز أثرها ميدان الاقتصاد السياسي الدولي، ليمس قضايا السلم والحرب، وخير دليل على ذلك، ما حصل بعد الانهيار البورصي في عام 1929 من فوضى في النظام النقدي الدولي، وما نجم عنه من توترات كانت سبباً في اندلاع الحرب العالمية الثانية. وجاءت اتفاقيات بروتن وودز سنة 1944 لإرساء نظام نقدي دولي جديد يركز على الذهب من جهة وعلى الدولار من جهة ثانية، وكان هدفه الرئيسي هو المحافظة على استقرار العملات وقابلية التحويل فيما بينها، بالإضافة إلى مساهمته في تحقيق التشغيل الكامل.

وباعتبار وجود الولايات المتحدة الأمريكية في مركز الحدث آنذاك، وعملتها الوطنية هي العملة الدولية للاحتياط والتبادل، فقد استأثرت بكامل مزايا هذا النظام، حتى شاع عند الساسة الأمريكيين مقولة "الدولار عملتنا وهو قضيتكم" (Sur, 2006). وكانت نهاية هذا النظام في سنة 1971 بعد أن تم فك الارتباط بين الدولار والذهب من جانب واحد، ليعيش الاقتصاد العالمي مرحلة جديدة تميزت بتعويم أسعار الصرف، وإجراء العديد من التخفيضات على قيم العملات، وارتفاع معدلات التضخم. وقد صاحب ذلك ارتفاعات متكررة في أسعار النفط.

وخلال تلك الفترة كان هاجس الأوربيين هو بناء نظام نقدي متوازن ذو طابع دولي. والسبيل إلى ذلك لم يكن إلا عن طريق إعادة بناء منطقة استقرار نقدي في أوروبا. وكان لاتحاد الألمانيتين سنة

1990 اثر كبير في تفعيل هذا المشروع الذي تكلم بإنشاء العملة الأوروبية الموحدة. وبعد ما قامت به أوروبا تجربة فريدة من نوعها في التاريخ، حيث تم إنشاء اليورو دون اللجوء إلى قيام وحدة سياسية.

أ) أولى تجارب التكامل النقدي وإخفاقاتها

لقد كانت لأوروبا عدة تجارب في التكامل النقدي منذ القرن التاسع عشر، حيث أنشأ الاتحاد النقدي اللاتيني في سنة 1865 من طرف فرنسا بالاشتراك مع بلجيكا وسويسرا وإيطاليا واليونان، والذي دام حتى سنة 1926. وبعد الاضطراب الذي أصاب نظام قاعدة الذهب بسبب الحرب العالمية الأولى، فإن أهم العملات الأوروبية عملت كل ما في وسعها لقطع الطريق أمام هيمنة الدولار. غير أن الاضطرابات التي ميزت الفترة مابين الحربين العالميتين حالت دون بناء تكامل نقدي داخل أوروبا. فكانت ألمانيا تعاني من تضخم زاحف أدى إلى انهيار العملة الوطنية (بلغ سعر صرف دولار واحد في نوفمبر 1923 حوالي 4200 مليار مارك) (Frank, 2006)، وحدثت اضطرابات عنيفة داخل المجتمع.

ومع ذلك، لم يتخل الألمان عن فكرة إنشاء عملة على أسس سليمة يقوم على تسييرها بنك يتمتع بكامل الاستقلالية، وهي النظرة التي طبعت المفاوضات الأوروبية خلال تسعينيات القرن الماضي بخصوص إنشاء العملة الموحدة. أما بالنسبة لفرنسا وبريطانيا، فإن التخلي عن قاعدة الذهب خلال أزمة الكساد العالمي أدى إلى انخفاض حاد في قيمتي الجنيه الإسترليني والفرنك الفرنسي. وكان لذلك أثر بالغ الأهمية على قرارات البلدين فيما بعد. وبالرغم من المكانة الدولية للجنيه آنذاك، ومحاولة فرنسا لتجميع بعض الدول في إطار ما سمي بكتلة الذهب، إلا أن الخروج من هذه الأزمة كان مكلفا جدا.

وتعتبر الثقافة النقدية للولايات المتحدة الأمريكية عائقا في وجه البناء النقدي الأوروبي، ففي اتفاقيات بروتون وودز، تم اختيار المخطط الأمريكي بدل المخطط البريطاني. كما أن فرض حرية تحويل الجنيه إلى الدولار على البريطانيين في جويلية 1947، كان الغرض منه القضاء على منطقة الجنيه، بيد أن هذه التجربة لم تعمر طويلا. وجاء بعد ذلك مخطط مارشال لتفعيل المبادلات بين البلدان الأوروبية عن طريق إبرام اتفاقيات الدفع المشترك. وكان للاتحاد الأوروبي للمدفوعات (UEP) الذي أنشأ سنة 1950 أثر كبير في استقرار النظام النقدي الدولي، خصوصا خلال الفترة 1958-1967. ثم جاءت الأزمة الحادة للدولار سنة 1968 لتنتهي بانهيار نظام بروتون وودز، وتعلن نهاية تحويل الدولار بالذهب من قبل الرئيس الأمريكي نيكسون في 15 أوت 1971، ويدخل النظام النقدي الدولي في

فوضى عارمة، أحاطت بها مخاطر جمة. وأمام هذا الوضع، لم يجد الأوروبيون بديلاً غير التفكير الجاد في مشروع الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي، الذي أصبح حاضراً في اجتماعاتهم منذ ذلك التاريخ.

ب) مخطط ويرنر (Werner) سنة 1970: أول لبنة في البناء

في 04 مارس 1970 قدمت اللجنة الأوروبية إلى مجلس الوزراء مقترحاً يتضمن ثلاث مراحل لبناء الاتحاد الاقتصادي والنقدي الذي سينطلق سنة 1978. وعلى إثر ذلك تم تعيين فريق عمل في 06 مارس 1970 برئاسة بيار ويرنر (Pierre Werner) لإعداد المخطط. وخلال اللقاء الأول انقسم الفريق إلى مجموعتين: الأولى بقيادة ألمانية ترى أن المسائل الاقتصادية يجب أن تتقدم المسائل النقدية، أما الثانية بقيادة فرنسية ترى عكس ذلك تماماً، أي لا بد من تعزيز التوافق النقدي، وتقليص هوامش التغيير بين العملات الأوروبية، قبل انتظار ما ستسفر عنه برامج الاتحاد الاقتصادي.

واستطاع Werner أن يجد حلاً وسطاً بين هذين التيارين المتعارضين، بإحداث توازن بين تطور الاتحاد النقدي، وسيرورة التوافق الاقتصادي. ولهذا الغرض جاء التقرير المؤقت الذي تمت المصادقة عليه من قبل مجلس الوزراء يومي 08 و 09 جوان 1970 ليوضح التوجهات الكبرى للمشروع مؤكداً على أن أهم القرارات المتعلقة بالسياسة الاقتصادية يجب أن تتخذ على مستوى المجموعة الأوروبية (Frank, 2006).

وفي 08 أكتوبر 1970 جاء التقرير في صيغته النهائية، ليحدد المرحلتين الأولى (1971-1973 و 1974-1980)، ويطلب بإنشاء مركز لقرارات السياسة الاقتصادية، ونظام مشترك للبنوك المركزية. وقد رفضت فرنسا تقرير ويرنر المعروض بهذه الصيغة وطالبت بتعديله. وكان للعواصف النقدية التي شهدتها السداسي الأول من سنة 1971 أثر كبير في توتر العلاقة بين الألمان والفرنسيين. فالفريق الأول كان يرى ضرورة تعويم أسعار صرف العملات الأوروبية بالتنسيق مع سعر صرف الدولار، وهو ما رفضه الفرنسيون بحجة أن هذا التنسيق سيؤدي إلى ارتفاع أسعار العملات الأوروبية مقارنة بالدولار، وبالتالي سيضعف تنافسيتها.

وفي 21 مارس 1972 تم الاتفاق على أن يكون أقصى الفارق في معدلات التغيير بين أسعار صرف العملات الأوروبية هو 2,25%، وهو ما سمي آنذاك بالثعبان الأوروبي داخل النفق العالمي (Frank, 2006). ولم يعمر هذا النظام طويلاً بسبب التقلبات الحادة التي عرفت أسواق الصرف،

خصوصاً بعد تخفيض الدولار ودخوله نظام التعويم الحر في مارس 1973. وبالرغم من إخفاق هذه التجربة الأولى للبناء النقدي الأوروبي، إلا أنها أثمرت فضاء خصبا لمناقشة كافة القضايا النقدية العالقة بين الألمان والفرنسيين.

ج) من النظام النقدي الأوروبي إلى اليورو: التفاهم بعد الاختلاف

بعد التخلي رسمياً عن نظام بروتن وودز سنة 1976، والعمل وفق مبدأ تعويم أسعار الصرف، انتهج الأمريكيون سياسة الدولار الضعيف للاستفادة من مزايا الصرف على مستوى الأسواق العالمية، وذلك على حساب حلفائهم. وفي ظل هذه الحرب الاقتصادية، اعتبر الألمان أن الدولار هو السبب الرئيسي لتدهور النظام النقدي الدولي. مما دفعهم للعمل سوياً مع الفرنسيين ووقفهم متضامنين أمام الهيمنة الأمريكية، وهم مدركون تماماً لحجم التضحيات المنتظرة منهم لمواصلة هذا التضامن. وتكفل هذا الجهد بإنشاء النظام النقدي الأوروبي سنة 1978، الذي تم تعزيزه بآليات ذات أهمية بالغة، منها: إنشاء عملة الحساب المشتركة "European Currency Unit (ECU)"، ودعم الصندوق الأوروبي للتعاون النقدي "Fonds européen de coopération monétaire (Fecom)" بمبالغ معتبرة². كما اتفق الأعضاء على الدعم المشترك لأي عملة تواجه صعوبات.

وبعد التحول الذي عرفته السياسة الألمانية سنة 1978، جاء دور السياسة الفرنسية لتشهد تحولاً نوعياً آخر سنة 1983؛ أي أثناء عملية التخفيض الثالثة للفرنك، حين أعطيت الأهمية للمعايير الاقتصادية، وحصل تقارب كبير بين وجهتي نظر الفريقين بعد فترة من الاختلاف.

د) من معاهدة ماستريخت إلى انطلاق اليورو

لقد ركزت معاهدة ماستريخت سنة 1992 على اعتماد مخطط بمراحل ثلاث³، تم اقتراحه من قبل لجنة العمل التي كان يرأسها "Jacques Delors" في أبريل 1989 (Trichet, 2007)، مع إعداد جدول زمني يراعى فيه التوازن بين مسار البناء النقدي ومسار التقارب الاقتصادي. كما تم الاتفاق على معايير التقارب الخمسة، الواجب احترامها من قبل كل الدول التي ترغب في الانضمام إلى تجربة العملة الموحدة. وفي قمة مدريد سنة 1995 تم الإعلان عن اليورو كتسمية جديدة للعملة الموحدة بدل الإيكو.

² - تم وضع 20% من احتياطات البنوك المركزية من الذهب والدولار تحت تصرف الصندوق، وذلك خلال الفترة 1978-1979 (Frank, 2006).

³ - تنتهي المرحلة الأولى مع نهاية 1993، والمرحلة الثانية إلى نهاية 1998، والمرحلة الثالثة من بداية 1999 إلى 2002.

وكان لأزمة الصرف الحادة التي أصابت أوروبا سنة 1993 أثر كبير في اتساع هوامش التغير في أسعار العملات الأوروبية لتصل إلى 15% مقارنة بالأسعار المرجعية. وتعالقت أصوات المعارضين للعملة الأوروبية الموحدة لتتشكك في جدوى المشروع بحجة عدم التجانس الاقتصادي والسياسي والثقافي للفضاء الأوروبي⁴. غير أن الضمانات الإضافية التي منحت للألمان في سنة 1997 جعلت الجدول الزمني لانطلاق اليورو يحترم، حيث أعلن عن قيام النظام الأوروبي للبنوك المركزية في سنة 1998، وعلى رأسه بنك مركزي أوروبي يتمتع بكامل الاستقلالية (Frank, 2006).

وكان عدد البلدان التي استجابت لمعايير التقارب إحدى عشر، وهي التي اعتمدت اليورو في أول جانفي 1999 كعملة حساب، ثم لحقتها اليونان لتنضم في ماي 2000. وفي 01 جانفي 2002 أصبح اليورو عملة كاملة الخصائص بدخول الأوراق النقدية والقطع المعدنية حيز التداول.

2- الاتحاد الأوروبي أول اقتصاد عالمي

أصبح الاتحاد الأوروبي يشكل القوة الاقتصادية الأولى في العالم، وذلك من خلال وتيرة التكامل الاقتصادي المتنامية بين دوله، والتي عززها وجود عملة نقدية موحدة بين أعضائه. وتظهر مكانة الاقتصاد الأوروبي من خلال مساهمات أهم الاقتصاديات في الناتج المحلي الخام العالمي حسب الجدول التالي:

الجدول 1-1: نصيب أهم الاقتصاديات من الناتج المحلي الخام العالمي (مليار يورو)

الدول	1998	2000	2007	2008	عدد السكان مليون نسمة	ن.م./نسمة باليورو
الاتحاد الأوروبي (من 15 إلى 27 دولة)	8.144	9.175	12.305	12.864	496	25.940
منطقة اليورو	6.142	6.760	8.921	9.294	323	29.040
الولايات المتحدة الأمريكية	7.802	10.629	10.075	9.156	305	30.020
اليابان	3.448	5.057	3.197	3.161	127	24.810
الصين	880	1.144	2.509	2.800	1322	2.118

Source: Barthalon, Bibac et Ernst, 2009.

من خلال الجدول أعلاه يمكن استنتاج الملاحظات التالية:

⁴ - كان على رأسهم ملتون فريدمان الحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد، والذي أكد - في سنة 1996 - على أن أوروبا لا يمكنها إنشاء عملة موحدة؛ لأن عدم التجانس الاقتصادي والسياسي والثقافي داخل الفضاء الأوروبي كبير للغاية.

- أصبحت الهيمنة الأوروبية ظاهرة بعد توسع الاتحاد ليشمل سبعا وعشرين دولة؛
- وجود العملة الموحدة كان له الأثر الكبير في الاستقرار النقدي الداخلي والخارجي لأوروبا؛
- إن ارتفاع نصيب الولايات المتحدة الأمريكية في سنة 2000 مرجع جزء هام منه إلى ارتفاع سعر صرف الدولار آنذاك. ولذا فقوة العملة تعكس جزءا من الحقيقة الاقتصادية؛
- إن مكانة الاتحاد الأوروبي هي من مكانة منطقة اليورو. مما سيضعف حجج المعارضين لليورو ويجعلهم قلة؛
- يرجع انخفاض حصة بريطانيا في سنة 2008 مقارنة بفرنسا إلى آثار الأزمة المالية وانخفاض الجنيه الاسترليني، مما يعزز القول بأن انعكاسات الأزمة المالية الحالية على منطقة اليورو هي بدرجة أقل؛
- إن البلدان التي تتمتع بسياسات نقدية منضبطة ونمو اقتصادي متوازن، أصبحت عملاتها مستقرة إلى حد كبير مقارنة باليورو؛
- إن بلدان أوروبا الوسطى التي انضمت إلى الاتحاد الأوروبي، أصبح نصيب الفرد فيها من الناتج المحلي الخام يتجاوز نصيبه في روسيا. على الرغم من امتلاك هذه الأخيرة لمواد أولية جد معتبرة؛
- إن الحلقة الأقوى في الاتحاد الأوروبي ممثلة في ألمانيا وفرنسا، أصبح نصيب الفرد من الناتج المحلي الخام فيهما يتجاوز نصيبه في الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا واليابان.

وللإشارة، فإن حصة الاتحاد الأوروبي من الناتج المحلي الخام العالمي تساوي حاليا 28% (20% هي من نصيب منطقة اليورو)، في حين يبقى نصيب الاقتصاد الأمريكي 21%⁵ والياباني 7% والصيني 6%، وهو ما لم يكن يتصور قبل عشر سنين. وفي مجال التجارة العالمية، فإن الاتحاد الأوروبي أصبح يتحكم في 43% من مجملها⁶. ومهما يكن، فإن اليورو أعطى الاتحاد الأوروبي دفعا قويا باتجاه التكامل وكسب الرهان (Barthalon, Bibac et Ernst, 2009).

⁵ - إن منطقة اليورو - ومنذ نشأتها - لم تحقق إلا فائضا تجاريا، ما عدا في بعض الفترات القصيرة، على عكس الولايات المتحدة الأمريكية، التي أصبح العجز التجاري الضخم سمة ملازمة لاقتصادها.

⁶ - يوجه قسط هام من الناتج المحلي الأمريكي للاستهلاك الداخلي، وهذا باعتبار الميل المضاعف للاستهلاك لدى الفرد الأمريكي.

3-الاتحاد الأوروبي منطقة استقرار نقدي

أصبحت دول الاتحاد الأوروبي بفضل العملة الموحدة لا تلجأ إلى عمليات تخفيض عملاتها كما كانت تفعل من قبل، خصوصا مع بداية سنة 2009، حيث وصل عدد دول اليورو إلى ستة عشر عضواً، وهو نجاح لم يتحقق لأوروبا طيلة القرن الماضي. ولقد ظهرت جليا أهمية البناء الاقتصادي والنقدي الأوروبي في ظل الأزمة المالية والاقتصادية التي عرفها العالم منذ صيف 2007. فقد خرجت دول اليورو بأقل الخسائر مقارنة ببقية دول الاتحاد، والفضل في ذلك يعود إلى الحماية العالية التي وفرتها العملة الموحدة للدول الأعضاء⁷. وبذلك يكون اليورو قد اكتسب ثقة كثير من المترددين في الانضمام إليه. وبتتبع مراحل هذا البناء واستقرار الواقع الأوروبي يمكننا من تقييم الدور المستقبلي لليورو في استقرار أسعار الصرف.

أ) حالة أوروبا بعد الحرب العالمية الثانية

مع نهاية الحرب العالمية الثانية ظهر للوجود نظاما نقديا وماليا جديدا، كان هدفه إحداث استقرار حقيقي لأسعار الصرف وتشجيع المبادلات التجارية بين مختلف الدول، وكان ذلك تطبيقا لاتفاقيات بروتون وودز. ونظرا للهيمنة العسكرية والاقتصادية للولايات المتحدة الأمريكية آنذاك⁸، فإن الدولار قد فرض نفسه كعملة احتياط دولية مثله مثل الذهب. وكنتيجة لذلك تم إنشاء صندوق النقد الدولي والبنك العالمي لضمان استقرار العملات الوطنية، والسير الحسن للنظام النقدي بشكل عام. هذا بالإضافة إلى تقديم بعض القروض لدعم التنمية.

وبعد سنتين من انتهاء الحرب، جاء مشروع مارشال ليعرض على أوروبا مخططا لإعادة الإعمار، فرضيته معظم الدول ورفضته أخرى، بحجة أن هذا الأخير جاء تكريسا للهيمنة الاستعمارية للولايات المتحدة الأمريكية. وتبنى الاتحاد السوفياتي هذا الموقف وعمل على إنشاء مجلس التعاون الاقتصادي المشترك CAEM سنة 1949، وتبعته في ذلك دول أوروبا الشرقية، التي التزمت باستعمال الروبل القابل للتحويل في مبادلاتها الثنائية. واتسع المجلس بعد ذلك ليشمل دولا غير أوروبية: كمغوليا وكوبا وفيتنام. وكان الهدف من إنشاء هذا المجلس هو تحسين الأداء الاقتصادي العام للدول الاشتراكية باعتماد سياسة التخطيط الجيد والتركيز على تخصص الصناعات الوطنية. إلا أن شيئا من ذلك لم يحصل، وعادت هذه الدول أدراجها بعد انهيار الاقتصاد السوفياتي في أواخر الثمانينات لتوجه علاقاتها التجارية من جديد نحو الأسواق التي تمتلك عملات قوية.

⁷ - في ظل الأزمات، تكون العملات القوية هي الملاذ الآمن للمتعاملين.

⁸ - كان نصيب الولايات المتحدة الأمريكية من الناتج المحلي الخام العالمي حوالي 50%، وتمتلك ثلثي الاحتياطي العالمي من الذهب (Bartholon, Bibac et Ernst, 2009).

وبعد انهيار الروبل كنظام للدفع حل محله الإيكو كوحدة للحساب تستخدمها دول أوروبا الشرقية. وكانت هذه الدول تقتصر على استعمال الدولار كعملة مرجعية في تسعير عملاتها. وبقي الأمر على حاله حتى سنة 2000، حيث بدأ التوجه تدريجيا نحو اليورو، الذي أصبح الآن العملة المرجعية الوحيدة في أوروبا.

وقد أدى انهيار النظام الاشتراكي في ديسمبر 1989 إلى تدهور مستوى المبادلات التجارية بين دول أوروبا الشرقية، ولم تخرج من هذا المأزق إلا بعد تحسين علاقاتها التجارية مع الاتحاد الأوروبي، الذي أصبح الشريك التجاري المميز لهذه الدول. وتعد رومانيا مثالا معبرا - إلى حد كبير - عن هذا التوجه الجديد نحو الاتحاد الأوروبي، وهي التي تضاعفت فيها الأسعار حوالي 2400 مرة مع بداية التسعينيات، وكان الدولار هو العملة المرجعية الوحيدة المعتمدة من قبل البنك المركزي خلال اثني عشر سنة.

ومنذ شهر مارس 2003 تم اعتماد اليورو مكان الدولار كعملة مرجعية خارجية. وجاء هذا القرار نتيجة لعوامل اقتصادية واجتماعية، خصوصا وأن 70% من التجارة الخارجية لرومانيا تتم مع بلدان الاتحاد الأوروبي. ولتسهيل عملية الانتقال نحو اليورو مستقبلا، قام البنك المركزي لرومانيا بإصدار ليو "Leu" جديد بدل ليو القديم مع حذف أربعة أصفار، وتصميم أوراقه النقدية بنفس تصميم أوراق اليورو، وإذا لم تشتد هذه الأزمة الحالية، فإن رومانيا ستستوفي شروط انضمامها لمنطقة اليورو قبل حلول سنة 2014، وهو الموعد المحتمل لانضمام هنغاريا (Barthalon, Bibac et Ernst, 2009).

ب) بلدان أوروبا الشرقية ومواعيد انضمامها إلى منطقة اليورو

لقد انخرطت بلدان أوروبا الشرقية في عمليات إعادة الهيكلة الاقتصادية مع مطلع القرن الحالي استجابة لمعايير الانضمام إلى منطقة اليورو⁹. وبذلك عرفت معظم عملات هذه البلدان استقرارا كبيرا مقارنة باليورو. ذلك لأن هذه الدول الراغبة في الانضمام عليها أن تتخرط في نظام الصرف الأوروبي MCEII لمدة لا تقل عن سنتين¹⁰، وهي فترة كافية للتأكد من استقرار البلد المعني. وتعد سلوفينيا أول دولة شرقية تعتمد اليورو في 01 جانفي 2007، أما سلوفاكيا فهي أول دولة من الكتلة الشيوعية

⁹ - تتمثل هذه المعايير فيما يلي: عجز عام أقل من 3% من الناتج المحلي الخام، دين عام لا يتجاوز 60% من الناتج المحلي الخام، تضخم متحكم فيه لا يتجاوز المتوسط العام، أسعار فائدة على المدى الطويل لا تختلف كثيرا عن معدلات المنطقة، وأخيرا التزام مبدأ استقلالية البنك المركزي.

¹⁰ - تتعهد الدولة بموجبه أن تكون تقلبات سعر صرف عملتها مقارنة باليورو في حدود +/- 15%.

سابقا التي تعتمد اليورو في 01 جانفي 2009. وقد ساعدها ذلك على تفادي الكثير من الصعوبات التي واجهتها بقية الدول. ويبدو أن المؤشرات الاقتصادية غير المشجعة التي ميزت سنة 2009، والتي كشفت عن وجود أزمة مالية حادة، وضغط هائل على أسواق الصرف، وارتفاع كبير في أسعار المواد الأولية، سترجئ مواعيد الانضمام لبقية دول أوروبا الشرقية إلى ما بعد 2012.

ج) مستقبل اليورو كعملة مرجعية مستقرة

أصبح اليورو عملة لا يمكن الاستغناء عنها في كامل أوروبا وفي جزء كبير من أفريقيا، وهو عملة إحدى وأربعين دولة في العالم، إما بصفة مباشرة أو غير مباشرة. فإلى جانب بلدان الاتحاد الأوروبي التي اعتمدت اليورو، نجد أن بقية البلدان الإحدى عشر تعتمد كمرجعية لأسعار صرف عملاتها، وكذلك الحال بالنسبة لدول أوروبا الشرقية ودول البلقان. أما بالنسبة لدول وسط وشرق أوروبا، فإن العديد منها ترتبط عملاتها بشكل شبه ثابت باليورو. أما منطقة أفريقيا والباسيفيك، فإن تسعة عشر دولة ترتبط عملاتها باليورو بشكل ثابت، وهو ما يترجم الارتباط التاريخي الوثيق بين أوروبا وأفريقيا، وكذلك الإرادة المشتركة لهذه البلدان من أجل تحقيق استقرار اقتصادي كلي (Barthalon, Bibac et Ernst, 2009). وللوقوف على مدى استقرار أسعار الصرف الأوروبية يمكن دراسة تطور هذه الأسعار خلال الفترة 2003-2007، كما هو مبين في الجدول التالي:

الجدول 1-2: تغيرات أسعار الصرف في أوروبا خلال الفترة 2003-2007

تغيرات اليورو	متوسط سعر الصرف		البلدان
	2007	2003	
-1,2%	0,6847*	0,6936	المملكة المتحدة- GBP
+7,9%	1,643	1,523	سويسرا- CHF
-0,4%	8,017*	8,050	النرويج- NOK
+1,2%	9,251	9,145	السويد- SEK
-14,8%	3,782	4,441	بولونيا- PLN
-13,0%	27,75	31,90	جمهورية التشيك- CZK
+0,36%	35,01	34,88	روسيا- RUB
-11,7%	3,337	3,780	رومانيا- ROL/RON
+4,9%	1,786*	1,703	تركيا- TRL/TRY

* بلغ سعر صرف واحد يورو بتاريخ 2007/12/31 على التوالي: GDP 0,7356 و NOK 7,93 و TRL 1,712.

Source: Barthalon, Bibac et Ernst, 2009.

من خلال الجدول أعلاه يمكن استخلاص الملاحظات التالية:

- بالمقارنة مع سعر صرف الدولار الذي عرف تقلبات قوية خلال السنوات الأخيرة، بقي سعر صرف اليورو مستقرا مقابل كثير من العملات كالجنيه الإسترليني¹¹ والكرون النرويجي والروبل الروسي والكرون السويدي؛
- تحسن ظاهر في أسعار صرف عملات بلدان أوروبا الشرقية مقابل اليورو بسبب النمو السريع والمتوازن الذي عرفه الناتج المحلي الداخلي. كما أن القسط الأكبر من تجارة هذه البلدان يتم باليورو أو بعملة ارتباطها وثيق باليورو. غير أن الأزمة المالية الحالية قد تسببت في حصول تراجع طفيف وبشكل مؤقت في أسعار صرف هذه العملات. وبإمكانها تجاوز هذه المرحلة بأقل التكاليف، خصوصا وأن آليات التضامن الأوروبي قد وظفت توظيفا كاملا لتجاوز الصعوبات والحد من تقلبات أسعار الصرف.

ومن خلال دراسة تفصيلية لتطور سعر الصرف¹²، نجد أن اليورو ومنذ سنة 2003 أصبح يتميز باستقرار كبير في علاقته مع العملات غير الأوروبية، كما هو الحال بالنسبة لبلدان منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OCDE) وأكبر البلدان الناشئة كالصين والهند وبلدان شمال أفريقيا وبعض البلدان الآسيوية المعروفة بكفاءتها الاقتصادية الجيدة كماليزيا وتايلندا والفلبين وسنغافورة.

وبالرغم من وصول حصة اليورو في احتياطات الصرف العالمية إلى 28% في سنة 2008، إلا أن الدولار لازال مهيمنا بنسبة 61%. أما بالنسبة للديون الدولية الخاصة المستحقة، والتي تمثل ثماني (8) مرات حجم احتياطات الصرف العالمية، إلا أنها ذات أهمية أقل، فقد بلغت حصتا اليورو والدولار في سبتمبر 2006 ما يقارب 39% و 43% على التوالي (Barthalon, Bibac et Ernst, 2009).

وعادة ما تلجأ البنوك المركزية في تقييم عملات بلدانها إلى اختيار سلة من أقوى العملات تستخدم كنقطة ربط. وتحسب حصص هذه العملات في السلة على أساس مساهماتها في احتياطات الصرف للبلاد. وأصبح نصيب اليورو في كثير من الدول يتزايد بشكل ملحوظ، كما هو الحال بالنسبة لروسيا والصين والبلدان المتوسطية والبلدان الخليجية.

¹¹ - كان هذا قبل نهاية 2007، لأن تخفيض الجنيه الإسترليني على إثر الأزمة المالية أدى إلى اتساع هامش التقلب.
¹² - حسب مؤشر متوسط أسعار عملات البلدان الخمسة والعشرين الأكثر تبادلا مع منطقة اليورو، الصادر شهريا عن البنك المركزي الأوروبي، والذي بقي هامش تغيره في حدود $\pm 16\%$ خلال الفترة 2000-2008، وهذا بالمقارنة مع سنة الأساس 1999 (Barthalon, Bibac et Ernst, 2009).

وبصفة عامة، فإن حوالي 70 دولة أصبحت أسعار صرف عملاتها باليورو مستقرة إلى حد كبير، وهي تمثل مجتمعة ما يقارب ثلثي سكان العالم وثلثي الناتج المحلي الخام والتجارة العالمية (Barthalon, Bibac et Ernst, 2009). وقد تقلص نصيب الدولار في عمليات الربط منذ ظهور الأزمة المالية في منتصف 2007 الذي ترجم في تطور أسعار صرف العديد من العملات الناشئة بسبب عدوى تذبذب الأسواق المالية. وحسب دراسة أجراها كل من Couharde و Coudert و Mignon في أبريل 2010، فإن علاقة تعويم أسعار الصرف بدرجة توتر الأسواق المالية هي أكثر من طردية وتتميز بالانتشار السريع على مستوى أسواق الصرف المنتمية لمنطقة جغرافية واحدة.

وبالرغم من هذا التطور في هيكل النظام النقدي الدولي، إلا أنه لازال يوصف كنظام شبه-قاعدة-الدولار (Semi-Etalon-Dollar) (Aglietta)، لوجود عدد قليل من العملات التي يتحدد سعر صرفها بشكل حر على مستوى الأسواق المالية، مثل اليورو والجنيه والين، بينما تبقى غالبية العملات المحلية مرتبطة بالدولار.

وما دامت الولايات المتحدة الأمريكية لا تعتمد سياسة اقتصادية متوافقة مع احتياجات المبادلات الدولية من الدولار، فإنها تقوم بإصدار الدولار بكميات تفوق بكثير ما يحتاجه الإنتاج الأمريكي، وهو ما ميز العشرية الأخيرة، خصوصا مع زيادة المديونية الأمريكية خلال السنوات الماضية، مما أدى إلى ارتفاع حدة التقلبات في أسعار صرف العملات الحرة من جهة، وامتلاك الدول التي ترتبط عملاتها بالدولار لكميات هائلة من الدولارات نتيجة تمويلها للمديونية الأمريكية بدعمها للدولار مخافة انهياره.

ولقد أصبحت العلاقة بين الولايات المتحدة الأمريكية ودانيتها¹³، يسودها توازن هش وغير مستقر، خصوصا بعد الذي ألم بالاقتصاد العالمي سنة 2008، وتراجع النمو في الدول الغربية لسنوات عديدة. مما سيدفع العديد من البلدان الناشئة، وعلى رأسها الصين للبحث عن منافذ جديدة لصادراتها، كجنوب شرق آسيا و أمريكا اللاتينية وأفريقيا. وعندئذ يمكن الاستغناء عن الدولار في تسوية المبادلات التجارية، وهو ما سيجعل من مصلحة هذه الدول الخروج من منطقة الدولار، وإنشاء مناطق تجارية إقليمية خاصة بها.

¹³ - تعد البلدان الناشئة أهم دائني الولايات المتحدة الأمريكية.

وفي النهاية سيسود العالم نظام نقدي متعدد الأقطاب بثلاث عملات دولية وهي اليورو واليوان والدولار. وهو نظام لا يخل من بعض الاختلالات الدولية، التي غالبا ما تتعكس في شكل تقلبات حادة في أسعار الصرف. مما يستدعي وجود حوكمة اقتصادية عالمية، وتعاون دولي لتفادي هذه الاختلالات.

وبإمكان صندوق النقد الدولي أن يضطلع بدور المعدل للمالية الدولية إذا أجريت عليه إصلاحات تشمل جميع مكوناته، خصوصا فيما يتعلق بنظام الحصص، وذلك بتوحيد التمثيل الأوروبي ومنح الدول الناشئة حصصا متناسبا ووزنها الاقتصادي. وعندئذ ستكون هذه الهيئة بمثابة منتدى تفاوضي تشارك فيه القوى العظمى لمناقشة كل المسائل النقدية العالقة، واتخاذ الإجراءات اللازمة لتحقيق الاستقرار النقدي.

ثانيا: الظروف الاقتصادية والمالية التي صاحبت انطلاق اليورو

إن انطلاق اليورو ميزته ظروف اقتصادية ومالية مهمة للغاية، خصوصا ما تعلق بحركية وحجم المبادلات التجارية والمالية، وظهور اختلالات كبيرة في الموازين الجارية لعدد من الدول، وتزايد احتياطات الصرف بشكل غير مسبوق لدى دول أخرى. كما أن توسط منطقة اليورو بين مجموعة دول أوروبا الوسطى والشرقية من جهة ومجموعة دول البحر الأبيض المتوسط من جهة ثانية، ووجود علاقات متميزة بين الاتحاد الأوروبي وهاتين المجموعتين، كان له الأثر الكبير في توسع المنطقة وانتشار اليورو على الجانبين.

1- الانفتاح المالي والنمو التجاري

لقد عرفت التجارة الدولية انتعاشا كبيرا منذ مطلع تسعينيات القرن الماضي، حيث بلغ متوسط نمو الصادرات العالمية من السلع 6% سنويا خلال الفترة مابين 2000 و 2007. ويعد التطور المذهل الذي حدث في قطاع تكنولوجيا المعلومات أحد العوامل الأساسية لهذا الانتعاش. ولقد انعكس هذا النمو التجاري الملحوظ على حركية وحجم المبادلات في أسواق الصرف الأجنبي، حيث بلغ متوسط إجمالي المبادلات اليومية في افريل 2007 حوالي 3.2 تريليون دولار أمريكي؛ أي بنسبة 270% مقارنة بسنة 2001 (Papaioannou et Portes, 2008). كما أن التطور التكنولوجي ورفع القيود على انتقال رؤوس الأموال وتكثيف الجهود لحماية المستثمرين قد ساهم كثيرا في زيادة حجم التدفقات المالية الدولية.

وأمام هذا الحركية التجارية الهائلة، أصبح اللجوء إلى استخدام العملات الدولية في الفوترة وتسييد المبادلات التجارية ومبادلات الأصول المالية بين الدول أمراً لازماً، خصوصاً في ظل التقلبات التي تعرفها أسعار صرف العملات المحلية. كما أن معظم الدول الناشئة صارت تلجأ في كثير من الأحيان إلى الاقتراض من الأسواق الدولية بعملات أجنبية بحثاً عن عرض أفضل لأسعار الفائدة (Papaioannou et Portes, 2008). هذا إلى جانب تأثير وظائف العملات في الأسواق الدولية نتيجة تسارع ظاهرة العولمة وانطلاق حركات الاندماج التجاري والمالي في كثير من المناطق. والجدول الموالي يعطينا صورة واضحة عن النمو التجاري منذ مطلع التسعينيات.

الجدول 1-3: تطور التجارة العالمية للسلع والخدمات

(الصادرات+الواردات كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)

السنوات	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
البلدان										
منطقة اليورو	31.5	32.1	37.7	37.3	36.2	34.9	36.5	39.2	42.5	44.0
الاتحاد الأوروبي ¹⁴	24.1	24.4	28.8	25.8	24.7	24.1	24.6	26.5	28.6	28.9
الولايات المتحدة الأمريكية	23.3	23.7	25.7	23.4	22.7	23.1	25.0	26.4	27.7	28.7
اليابان	20.7	19.6	21.2	21.2	22.1	23.1	25.6	28.3	32.1	34.9

Source: Bulletin Mensuel 10^e Anniversaire de la BCE (2008).

حيث نلاحظ من خلاله ما يلي:

- نمو مستمر في التجارة الدولية خلال العشرية الماضية بالنسبة لأهم المناطق التجارية في العالم، ماعدا التراجع الطفيف الذي سجل سنة 2001 بسبب الأزمة التي حدثت في مجال الإنترنت.
- على عكس الولايات المتحدة الأمريكية، فإن معدل نمو الصادرات في كل من منطقة اليورو وبلدان الاتحاد الأوروبي واليابان يفوق معدل نمو الواردات في هذه المناطق، مما يدل على تراجع التصنيع في الولايات المتحدة الأمريكية التي تعيش فوق طاقتها الإنتاجية¹⁵.
- نمو تجاري معتبر في منطقة اليورو واليابان، في حين تعد الزيادة معتدلة في كل من الولايات المتحدة الأمريكية و مجمل بلدان الإتحاد الأوروبي.

¹⁴ - الأرقام الخاصة بالاتحاد الأوروبي هي حسب مراحل توسعه، حيث كان يضم 15 دولة حتى نهاية أبريل 2004، ثم 25 دولة منذ 01 ماي 2004، ثم 27 دولة منذ 01 جانفي 2007.

¹⁵ - بلغت قيمة الواردات الأمريكية - في سنة 2004 - 2.5 مرات قيمة الصادرات، وهذا بسبب التوسع المفرط في الاستهلاك وعدم كفاية الادخار المحلي. كما سجل انخفاض في العمالة الصناعية، حيث تراجعت نسبتها من مجمل السكان النشطين من 11% سنة 1996 إلى 8% سنة 2003.

وأصبحت الدول النامية تمثل شريكا فاعلا في التجارة العالمية، إذ ارتفع نصيبها من الصادرات العالمية من 22% في سنة 1980 ليصل إلى 32% في سنة 2005 ويتوقع أن يصل إلى 45% بحلول سنة 2030 (Dadush & Nielson, Décembre 2007).

وبعد الانخفاض الحاد الذي سجل في حجم التجارة العالمية سنة 2009 بسبب انعكاسات الأزمة المالية الحالية، حيث بلغ التراجع السنوي نسبة 10,9%، تميزت سنة 2010 بارتفاع غير مسبوق منذ سنة 1993، حيث بلغت الزيادة نسبة 12,4%. وعاد القسط الأكبر من هذا النمو إلى البلدان الناشئة والنامية في سنة 2010، حيث بلغ نصيبها من نمو الصادرات والواردات 14,5% و 13,5% على التوالي مقابل 12% و 11,2% كانت من نصيب البلدان المتقدمة (FMI, WEO, April 2011).

أما الانفتاح المالي فيمكن تقييمه من خلال التدفقات العالمية الداخلة للاستثمار الأجنبي المباشر، حيث بلغت الزيادة السنوية بالدولار الأمريكي نسبة 5% ليصل المبلغ إلى 1244 مليار دولار في سنة 2010، وهو أدنى بنسبة 37% تقريبا من أعلى مبلغ سجلته هذه التدفقات في سنة 2007. ومرجع الزيادة التي عرفت السنوات الأولى من القرن الحالي يعود إلى تسارع النمو الاقتصادي المتواصل في أغلب الاقتصاديات الانتقالية والبلدان النامية من جهة، وانخفاض حاد في قيمة الدولار مقابل العملات الرئيسية من جهة أخرى.

وفي أغلب الأحيان تتم هذه التدفقات في إطار عمليات اندماج وشراء عبر الحدود، وهي صفقات ضخمة تتم بين شركات وبين بنوك من الحجم الكبير، حيث بلغت قيمتها الإجمالية 1637 مليار دولار سنة 2007 (UNCTAD, 2008). كما أن صناديق الثروة السيادية بدأ نشاطها يتسع في مجال الاستثمار الأجنبي المباشر خلال السنوات الأخيرة بفضل ما تمتلكه من أصول معتبرة، مما يكسبها قدرة كبيرة على المخاطرة وتحقيق عوائد عالية بالمقارنة مع ماتدره الاحتياطات الرسمية التي تديرها السلطات النقدية.

ويتوقع أن تنتعش هذه التدفقات في سنة 2011 لتصل إلى مستوياتها قبل الأزمة، نظرا لوجود فرص استثمارية جديدة أمام الشركات في جميع أنحاء العالم. بيد أن المحيط الدولي لا يشجع كثيرا على هذا الانتعاش؛ لأن العديد من المخاطر لا تزال قائمة، كاحتمال حدوث أزمة واسعة تخص الديون السيادية، وظهور اختلالات ضريبية ومالية في بعض البلدان المتقدمة. كما أن الاقتصاديات النامية

والانتقالية أصبح نصيبها يزداد بشكل غير مسبوق، سواء من حيث التدفقات الداخلة أو الخارجة. فقد تلقت لأول مرة، أكثر من نصف المبلغ الإجمالي لسنة 2010، وبلغ نصيبها من التدفقات الخارجة حوالي 29% في نفس السنة (UNCTAD, 2011).

والجدول الموالي يبين حجم التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر خلال العقد الماضي:

الجدول 1-4: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر حسب المناطق، خلال الفترة 2001-2010

(بمليارات الدولارات وبالنسبة المئوية)

تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة										
2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	السنوات المنطقة/الاقتصاد
1244.0	1185.0	1744.0	2100.0	1411.0	958.7	717.7	561.1	625.2	817.6	العالم
100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	
602.0	603.0	965.0	1444.0	940.9	611.3	403.7	361.1	442.9	571.5	الاقتصادات المتقدمة
48.4	50.9	55.3	68.8	66.7	63.8	56.2	64.4	70.8	69.9	
574.0	511.0	658.0	565.0	413.0	316.4	283.6	180.1	171.0	219.7	الاقتصادات النامية
46.1	43.1	37.7	26.9	29.3	33.0	39.5	32.1	27.4	26.9	
68.0	72.0	121.0	91.0	57.2	31.0	30.4	19.9	11.3	26.4	الاقتصادات الانتقالية
5.5	6.0	6.9	4.3	4.1	3.2	4.2	3.5	1.8	3.2	
تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الخارجة										
2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	السنوات المنطقة/الاقتصاد
1323.0	1171.0	1911.0	2268.0	1323.2	880.8	920.2	562.8	537.4	721.5	العالم
100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	
935.0	851.0	1541.0	1924.0	1087.2	748.9	786.0	507.0	483.2	658.1	الاقتصادات المتقدمة
70.7	72.7	80.7	84.8	82.2	85.0	85.4	90.1	89.9	91.2	
328.0	271.0	309.0	292.0	212.3	117.6	120.0	45.0	49.6	59.9	الاقتصادات النامية
24.8	23.1	16.2	12.9	16.0	13.3	13.0	8.0	9.2	8.3	
61.0	49.0	60.0	52.0	23.7	14.3	14.1	10.7	4.6	3.5	الاقتصادات الانتقالية
4.6	4.2	3.2	2.3	1.8	1.6	1.5	1.9	0.9	0.5	

Source: UNCTAD, World Investment Reports 2004, 2008, 2010 & 2011.

يتضح من خلال الجدول أعلاه أن العقد الماضي قد تميز بنمو هائل في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر عبر كامل المناطق الاقتصادية، سواء الداخلة إليها أو الخارجة منها ، إلا أن القسط الأوفر كان من نصيب مجموعة الدول المتقدمة. في حين سجلت كل من البلدان النامية والاقتصاديات الانتقالية مستويات قياسية في جذب جزء معتبر من هذه التدفقات، بسبب النمو الاقتصادي السريع في كثير من الدول: كالصين وهونغ كونغ والاتحاد الروسي. كما أصبحت تشكل مصدرا للاستثمار الأجنبي المباشر، بسبب التوسع الخارجي الذي عرفته بعض الشركات عبر الوطنية الآسيوية.

وبالنسبة لمنطقة اليورو، فإن التكامل النقدي بإمكانه تعزيز الاستثمار الأجنبي المباشر فيما بين الدول الأعضاء. وهذا بفضل تقليص الاختلالات الاقتصادية الكلية وإلغاء مخاطر الصرف، التي كان لها أثر بالغ على الاقتصاد الأوروبي منذ مطلع سبعينيات القرن الماضي. يضاف إلى ذلك، تخفيض تكاليف المبادلات و تيسير عمليات التحكيم بفضل شفافية الأسعار المتزايدة. وخلال السنوات الأربع الأولى من انطلاق اليورو، تم تسجيل زيادة في مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر فيما بين دول الاتحاد بنسبة 20%. في حين وصلت الزيادة في التدفقات حوالي 40%. مما يدل على أن التكامل النقدي وإلغاء مخاطر الصرف لهما أثر كبير على حركية الاستثمار الأجنبي المباشر داخل منطقة اليورو¹⁶. ويزداد الأثر كلما ابتعدنا عن مركز دائرة التكامل باتجاه الدول المنظمة حديثا.

وبالرغم من نمو النزعة الحمائية لدى بعض الدول، إلا أنه كانت هناك جهودا معتبرة بذلت من طرف العديد من دول العالم بغية تحسين مناخ الاستثمار، وذلك بتكليف المحيط الاقتصادي والتنظيمي وجعله مواتيا للاستثمار الأجنبي المباشر. ومن خلال الجدول التالي يمكن الاطلاع على حجم التغييرات في اللوائح التنظيمية الوطنية:

¹⁶ - من أجل تقييم كامل وحديث لأثار الاتحاد النقدي وانطلاق اليورو على الاستثمار الأجنبي المباشر، يمكن الرجوع إلى الدراسة التي أجراها كل من de Sousa و Lochard (2006).

الجدول 1-5: التغييرات في اللوائح التنظيمية الوطنية خلال الفترة 2000-2010

2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	البند
74	50	54	58	91	92	103	82	72	71	70	عدد البلدان التي أجرت تغييرات
149	102	106	98	177	203	270	242	246	207	150	عدد التغييرات في اللوائح التنظيمية
101	71	83	74	142	162	234	218	234	193	147	أكثر مواتاة
48	31	23	24	35	41	36	24	12	14	3	أقل مواتاة

Source: UNCTAD, World Investment Report 2011.

والملاحظ من خلال الجدول أن هنالك تراجعاً في الجهود المبذولة لتحسين ظروف الاستثمار على المستوى الدولي. ومع ذلك تبقى سياسات تحرير وترويج الاستثمار الأجنبي المباشر تمثل أكثر من ثلثي التدابير المتخذة، ومعظمها يتركز في أفريقيا وآسيا. وقد شملت هذه التدابير منح رخص استثمار وافتتاح مناطق اقتصادية خاصة جديدة و توسيع مناطق قائمة (UNCTAD, 2011).

ومهما يكن، فإن معظم الدول تحاول استقطاب أكبر حجم ممكن من هذه الاستثمارات، خصوصاً في مجال البنية التحتية التي تستدعي إنفاق أموال ضخمة. ولم تتركز القيود الجديدة المفروضة على الاستثمار، إلا في مجالات محدودة كالصناعات المرتكزة على الموارد الطبيعية والخدمات المالية والمشاريع التي لها علاقة بالأمن القومي. وما يثبت هذا التوجه العام هو تزايد عدد اتفاقيات الاستثمار الدولية ليصل إلى ما مجموعه 5600 اتفاق في نهاية 2007 (UNCTAD, 2008).

2- تفاقم الاختلالات العالمية و تراكم احتياطات الصرف الأجنبية

لقد أصبح عجز الميزان الجاري ميزة أساسية لاقتصاديات كثير من بلدان العالم منذ عام 1997، خصوصاً المتقدمة منها كالولايات المتحدة الأمريكية وأستراليا وتركيا، وكان لتوسع الأسواق المالية الدولية أثر كبير في ذلك. في حين عرفت اليابان وبعض الدول الناشئة في آسيا كالصين والبلدان المصدرة للنفط تحقيق فوائض معتبرة في موازينها الجارية، وهي مستويات قياسية لم يكن يسمح بها في ظل نظام بروتن وودز، حيث الرقابة الشديدة على تدفقات رؤوس الأموال (Papaionnaou & Portes, 2008).

وتشير الأرقام (Little et Lafrance, 2006) إلى أن عجز الميزان الجاري الأمريكي قد بلغ في سنة 2005 ما يقارب 805 مليار دولار؛ أي ضعف المبلغ المسجل في سنة 2001، وهو ما يمثل حوالي 6% من الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي. في الوقت الذي بلغ الفائض في الصين 159 مليار دولار، وهو ما يمثل 7,1% من الناتج المحلي الإجمالي الصيني¹⁷.

ويرجع بعض الاقتصاديين (Dooley, Folkerts-Landau & Garber, 2003) الاختلالات الحالية إلى اعتماد البلدان الناشئة في آسيا لاستراتيجيات تركز على الصادرات كقاطرة للتنمية الاقتصادية، وذلك بالإبقاء على سعر صرف منخفض لعملاتها مقابل الدولار، والتزامها بتمويل العجز الجاري الأمريكي باعتبار الولايات المتحدة الأمريكية هي أهم المنافذ للصادرات الآسيوية، ويطلق على هذا الاتفاق الضمني نظام بروتين وودز 2 (BW2) (Baclet & Vidon, 2008).

وقد لاحظ كل من Gournichas و Jeanne سنة 2007 أن التدفقات الصافية¹⁸ بين البلدان الناشئة والبلدان الصناعية تتم في اتجاه الاقتصاديات التي تتسم بمعدلات استثمار ومعدلات نمو ضعيفة. وتعود أسباب هذه الاختلالات العالمية إلى وجود وفرة كبيرة في الادخار وضعف القدرة على تحسين عرض الأصول المالية في جانب الدول الناشئة، يقابله ضعف في الادخار وتطور مالي معتبر قادر على إيجاد عرض متنوع للأصول المالية في جانب الدول الصناعية، وعلى رأسها الولايات المتحدة الأمريكية. مما يدل على عدم تجانس مستوى التطور المالي في مختلف مناطق العالم وتأثيره الكبير على عرض الأصول المالية (Caballero & al., 2006¹⁹). غير أن العولمة المالية ساهمت كثيرا في إيجاد توزيع أمثل وأوسع للادخار العالمي.

وعلى سبيل المثال في سنة 2005 بلغ إجمالي ادخار الإدارات العمومية والمؤسسات والأسر الأمريكية نسبة 14% من الناتج المحلي الإجمالي، في حين وصلت نسبة الاستثمار في هذا البلد 20%، متجاوزة نسبة الادخار بست نقاط، تم تمويلها عن طريق رؤوس أموال أجنبية (Little

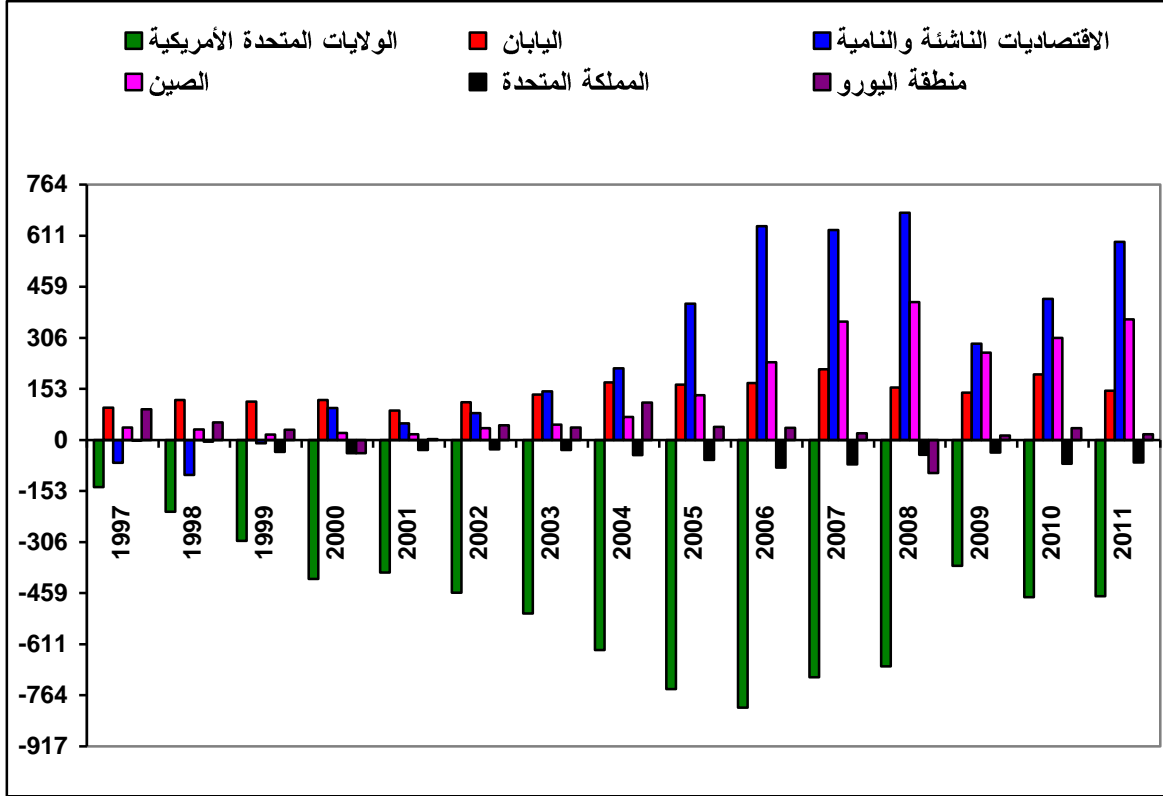
¹⁷ - تشير أرقام صندوق النقد الدولي إلى أن عجز الميزان الجاري الأمريكي في سنة 2005 قد بلغ حوالي 746 مليار دولار؛ أي ما يعادل 5,9% من الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي. أما الصين فقد سجلت فائضا بمبلغ 134 مليار دولار؛ أي ما يعادل 5,9% من الناتج المحلي الصيني.

¹⁸ - يستخدم مصطلح التدفقات الصافية للتفرقة بين الاستثمار المباشر والاستثمار في المحفظة المالية.

¹⁹ - Baclet & Vidon, 2008، مرجع سابق.

(et Lafrance, 2006). ومن خلال الشكل البياني التالي يمكن ملاحظة تطور أوضاع الحسابات الجارية لأهم الاقتصاديات منذ عام 1997:

الشكل 1-1: تطور أوضاع الميزان الجاري لأهم اقتصاديات العالم خلال الفترة 1997-2011*
(بمليارات الدولارات)



Source: World Economic Outlook Database, September 2011.

* أرقام 2010 غير نهائية بالنسبة للمملكة المتحدة وإيطاليا واستونيا وعدد من البلدان النامية والناشئة، وأرقام 2011 هي توقعات بالنسبة لكل الاقتصاديات.

وبالرغم من الانخفاض المحدود لعجز الميزان الجاري الأمريكي، وتراجع الفوائض الجارية للبلدان المصدرة للبتترول مع بداية سنة 2007 بسبب تباطؤ نمو الاقتصاد العالمي وانعكاسات الأزمة المالية الحالية، إلا أن المؤشرات لازالت توحى باستمرار الميزان الجاري الصيني ومعه الموازين الجارية للبلدان النامية والناشئة في تحقيق فوائض معتبرة منذ سنة 2010؛ أي مع بداية تعافي الاقتصاد الدولي.

وتجدر الإشارة إلى أن هذه التراكمات السنوية للفوائض الجارية قد أدت إلى تضخم كبير في احتياطات الصرف العالمية، حيث تضاعفت ثلاث مرات بين بداية 1995 ونهاية 2005، لتصل إلى 4 تريليون دولار في سبتمبر 2005 حسب إحصائيات صندوق النقد الدولي (Lagerblom &)

(Levy-Rueff, 2006). وارتفع المبلغ ليصل في نهاية 2006 إلى ما قيمته 7 تريليون دولار، منها 2 تريليون دولار كاحتياطات في إطار ما يسمى بصناديق الثروة السيادية²⁰ (Papaionnaou & Portes, 2008)، وكان القسط الأوفر من هذه الاحتياطات هو من نصيب البلدان الآسيوية، وعلى رأسها الصين واليابان وتايوان.

وتستخدم هذه الاحتياطات الدولية تحسبا لوقوع أزمات في ميزان المدفوعات أو أزمات بنكية، كما تستخدم كضمانات للاستثمار الأجنبي المباشر. ومع تضاعف مبالغ احتياطات الصرف وتنوع مكوناتها وتعدد وسائلها، أصبحت البنوك المركزية تولي أهمية بالغة لتسيير هذه الاحتياطات واختيار الأطر المؤسسية المناسبة لذلك.

وفي ظل هذا التوجه الجديد، يقوم المسيرون للاحتياطات برسم سياساتهم على بعض الأسس منها:

- بالنسبة للبلدان التي لا تعتمد التعويم الحر كنظام للصرف، يعد اختيار عملة الربط عنصرا أساسيا في بناء سياسة سعر الصرف، وهو ما يفسر الارتباط الوثيق بين نظام الصرف المعتمد وهيكل عملات الاحتياط.
- غالبا ما يرتبط هيكل عملات الاحتياط في البلدان النامية بهيكل التدفقات التجارية والمالية، خصوصا تلك التي تتميز بعلاقات محدودة مع أسواق رؤوس الأموال الدولية.
- إن التسيير الجيد للعلاقة خطر - مرد ودية هي أساس كل تخصيص أمثل للموارد.
- إن كفاءة أسواق رؤوس الأموال وحجم المبادلات الدولية هي محددات لاختيار عملات الاحتياط.

وتشير الإحصائيات المقدمة من طرف صندوق النقد الدولي²¹ إلى أن حصة الدولار قد انخفضت من 71.13% في سنة 2000 إلى 63.88% في سنة 2007، بينما ارتفعت حصة اليورو من 18.22% إلى 24.45% خلال نفس الفترة. وبالرغم من التغير في حصص العملات لصالح

²⁰ - هي عبارة عن صناديق استثمار خاصة.

²¹ - إن التقارير الحكومية المقدمة إلى صندوق النقد الدولي بشأن حصص العملات المكونة لاحتياطات الصرف لا تغطي إلا 70% من الإجمالي العالمي، وبذلك تبقى الإحصائيات المقدمة من قبل هذه الهيئة الدولية غير كافية، مع أنها الأفضل.

اليورو، إلا أن الدولار يبقى مهيمنا على غالبية الأصول المالية (Lagerblom & Levy-Rueff, 2006).

ويعد الأداء الجيد لاقتصاد منطقة اليورو، وتحسن سعر صرف العملة الموحدة خلال بعض الفترات، وسياسة التنويع المعتمدة من قبل البنوك المركزية من بين العوامل المشجعة على تزايد استثمارات اليورو في احتياطات الصرف الدولية. وتبدو الصورة واضحة في البلدان المجاورة للإتحاد الأوروبي، حيث تبلغ حصة اليورو في احتياطاتها مستويات جد مرتفعة، بينما تبقى ضعيفة في البلدان الآسيوية التي أصبحت تدرك جيدا مدى إسهام سياسة التنويع في تخفيض الأخطار المالية. ومرد ذلك إلى الارتباط الوثيق لأنظمة الصرف الآسيوية بالدولار من جهة، وهيمنة العلاقات مع الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة الدولار على هيكل التجارة الخارجية من جهة أخرى، وهو ما يكسب الدولار بعدا دوليا، في حين يبقى اليورو ذا طابع إقليمي.

ولتصحيح هذه الاختلالات العالمية أو تخفيف حدتها وإعادة الاستقرار المالي الدولي، يرى محافظ البنك المركزي لجمهورية الأرجنتين MARCO DEL PONT (2011) أنه لا بد من إيجاد صيغة قانونية وتنظيمية على المستوى الدولي لضبط تدفقات رؤوس الأموال الخاصة، والتي تستهدف عمليات المضاربة، هذا من جهة ومن جهة ثانية، فإن إنشاء عملة احتياط عالمية أصبحت من متطلبات النظام النقدي الجديد. كما يتوجب على صندوق النقد الدولي اعتماد آلية جديدة تلزم كافة البلدان بالعمل على تصحيح أوضاعها الاقتصادية، مع الأخذ بعين الاعتبار معدلات نموها ومستوياتها التنموية. ولكن دون الإضرار بمستوى نمو الاقتصاد العالمي، والذي أصبح جزء كبير منه تتحمله البلدان النامية والناشئة، حيث قادت - بنجاح كبير - استراتيجياتها الإنتاجية الموجهة نحو الأسواق الخارجية.

3- محيط اقتصادي مشجع في ظل ديناميكية قوية

إن تواجد منطقة اليورو بين مجموعة دول أوروبا الوسطى والشرقية من ناحية الشرق ومجموعة دول البحر الأبيض المتوسط من ناحية الجنوب، ووجود علاقات تجارية ومالية ومؤسسية مميزة²²، تربط الإتحاد الأوروبي بهاتين المجموعتين كان لها الأثر الكبير في توسع المنطقة وانتشار اليورو على الجانبين. وتشترك هاتان المجموعتان في عدة خصائص اقتصادية وتجارية ونقدية وهيكلية، جعلتهما منطقتين مؤهلتين لاستقبال اليورو (Labaronne, 2000).

²² - ترتبط بلدان أوروبا الوسطى والشرقية بالإتحاد الأوروبي عن طريق مشاريع الانضمام إلى هذا الأخير، أما بلدان البحر الأبيض المتوسط فارتباطها هو في إطار اتفاقيات الشراكة الأورو-متوسطية.

أ) مستوى النمو الاقتصادي

لقد حققت المجموعتان معدلات نمو اقتصادي تجاوزت 4%، أي ضعف المعدل المتوسط لبلدان الاتحاد الأوروبي. وكان هذا النمو بسبب تحسن الإنتاجية الصناعية مع بداية تسعينيات القرن الماضي في إطار التحول الذي عرفته هذه البلدان باتجاه اقتصاد السوق، حيث الإصلاحات الهيكلية الرامية إلى تحرير النشاط الاقتصادي، ورفع القيود التي كانت مفروضة على التدفقات التجارية والمالية، وخصخصة الجهاز الإنتاجي والنظام البنكي. وجاءت النتائج مشجعة، حيث انخفض التضخم واستقر كل من العجز الموازني والعجز الجاري. غير أن مسار التكامل الاقتصادي بين هاتين المجموعتين من جهة والاتحاد الأوروبي من جهة أخرى لم يكن ممكناً على المدى القصير نظراً للتفاوت في مستويات التطور. لكن على المدى المتوسط والطويل يمكن تقليص هذه الفوارق ليحدث التكامل (Labaronne, 2000).

ب) درجة الانفتاح الاقتصادي

كلتا المجموعتان تتمتعان بدرجة انفتاح عالية على المبادلات التجارية، وتفوق في كثير من الأحيان درجات انفتاح العديد من بلدان الاتحاد الأوروبي الذي يعد الشريك التجاري الرئيسي لها. ففي دول البلطيق مثلاً تتجاوز حصة المبادلات الخارجية من الناتج المحلي الخام 100%، وفي بقية البلدان الشرقية وغالبية البلدان المتوسطية تصل هذه النسبة إلى 60%، أي أعلى من المستوى المسجل في البرتغال وإسبانيا واليونان. في حين تبقى التجارة البينية داخل المجموعتين ضعيفة نسبياً، حيث وصلت الصادرات البينية لأوروبا الوسطى والشرقية 13% من مجمل صادرات المنطقة في سنة 1997، بينما كانت الصادرات البينية للمنطقة المتوسطية في حدود 6% من مجمل الصادرات في سنة 1990. وهذه الأرقام تؤكد الارتباط الوثيق للمجموعتين بالاتحاد الأوروبي وإهمال المبادلات البينية (Labaronne, 2000).

ج) أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر

يعتبر الاتحاد الأوروبي الممول الرئيسي لمجموعة دول أوروبا الوسطى والشرقية من حيث الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث بلغ نصيبه في سنة 1996 أكثر من 70% من جاري استثمارات سلوفاكيا وبلغاريا وجمهورية التشيك، و55% بالنسبة لهنغاريا وليتوانيا ورومانيا، و50% بالنسبة لبلونيا. أما بالنسبة لمجموعة البلدان المتوسطية، فيعد من أهم المستثمرين إلى جانب الولايات المتحدة الأمريكية (Labaronne, 2000).

د) تشابه اتفاقيات الشراكة

قدمت المجموعة الأوروبية لكل دول أوروبا الوسطى والشرقية في ديسمبر 1993 مقترحا للانضمام إلى الاتحاد الأوروبي، بمجرد استيفائها للشروط الاقتصادية والسياسية المتفق عليها في قمة كوبنهاجن. وعلى إثر ذلك اتخذت إجراءات لتخفيف القيود المفروضة على الصادرات القادمة من هذه البلدان باتجاه الاتحاد الأوروبي. وفي ديسمبر 1994 تم إعداد إستراتيجية لانضمام هذه البلدان إلى الاتحاد الأوروبي. وفي مارس 1998 شرع الطرفان في المناقشات الأولية الخاصة بالانضمام.

ولإحداث نوع من التوازن بين التوسع الشرقي والتوسع الجنوبي للاتحاد الأوروبي، جاءت معاهدة برشلونة في نوفمبر 1995 لتعلن رسمياً عن انطلاق الشراكة الأورو-متوسطية، بغية إنشاء منطقة للتبادل الحر بين الجانبين، وتفعيل التكامل بين مختلف البلدان المتوسطية. واعتمدت الاتفاقيات الثنائية كأسلوب لترسيخ هذه الشراكة. وتجدر الإشارة إلى أن هذا التحول الإيجابي في نظرة الأوروبيين إلى التجمعات الاقتصادية المجاورة، جاء نتيجة التطورات الاقتصادية التي عرفت العلاقات الدولية، وأصبحت أوروبا ترى في ذلك شيئاً إيجابياً يساعد على استقرارها (شمام، 2004).

ثالثاً: الوظائف الدولية لليورو

يمكن تعريف العملة الدولية على أنها عملة يتم استعمالها من قبل غير المقيمين، أي أن التداول بها يتم خارج بلد أو منطقة الإصدار. وتقوم العملة الدولية بنفس الوظائف التي تقوم بها العملة الوطنية، فهي وسيلة للدفع، ووحدة للحساب، ومخزن للقيمة. وتأخذ كل وظيفة من هذه الوظائف اتجاهين حسب استعمال العملة الدولية بين عام وخاص، فهي:

- كوحدة للحساب، حيث تستخدم لتحديد قيمة العملة الوطنية (عام)، وتستخدم للفوترة وتسعير السلع (خاص).
- كوسيلة للدفع، حيث تستخدم كأداة للتدخل في أسواق الصرف (عام)، وفي تسديد مختلف الصفقات التجارية والمالية الدولية (خاص).
- كمخزن للقيمة، فهي تستخدم كاحتياطي رسمي للصرف من قبل البنوك المركزية، وكأصول توظيف من قبل المتعاملين الخواص.

ويمكن تلخيص مختلف هذه الوظائف والاستعمالات في الجدول التالي:

الجدول 1-6: وظائف واستعمالات العملة الدولية²³

الوظائف	المتعاملين	الخواص	الرسميين
وحدة للحساب		الفوترة	الربط
وسيلة للدفع		الوساطة	التدخل
مخزن للقيمة		اختيار المحافظ الاستثمارية	الاحتياط

Source: Aubin, Berdot, Goyeau et Leonard, 2007

ومن خلال الجدول يتضح أن هناك ارتباط وثيق بين كل الاتجاهات، فهو ارتباط عمودي، إذ أن البلد سيعتمد اليورو مثلا كعملة تدخل في سوق الصرف إذا كان اليورو هو عملة الربط لعملة الوطنية، وعندئذ سيشكل حصة الأسد في احتياطات الصرف لهذا البلد. وهو بعد ذلك ارتباط أفقي لوجود العلاقة الوطيدة بين الاستعمال الرسمي والاستعمال الخاص. وبالتالي فإن اختيار اليورو كعملة دولية لا يتم بقرار حكومي، وإنما هو استجابة طبيعية لتوجهات الأسواق. ولذا فإن حجم منطقة اليورو من حيث الإنتاج والتجارة العالمية تعتبر مؤشراً إيجابياً وحافزاً لكثير من الدول كي تختار اليورو كعملة ربط لعملاتها المحلية.

كما أن تنامي استعمال اليورو في الدوائر الرسمية، بإمكانه أن يؤثر على توجهات المتعاملين الخواص. ويبدو ذلك جلياً في أسواق الصرف لكونها تمتلك حساسية شديدة، فبمجرد إعلان بعض البنوك المركزية عن رغبتها في تنويع احتياطياتها من الصرف خارج الدولار حتى كانت الاستجابة سريعة من هذه الأسواق (Aubin, Berdot, Goyeau et Leonard, 2007).

بالرغم من اتفاق الباحثين على أن نوعية العملة وخصائص بلد أو منطقة الإصدار هما أساس المعايير التقليدية لتدويلها، إلا أنهم اختلفوا في تحديد هذه المعايير. فذهب Bourguinat إلى أن استقرار العملة وقبولها عالمياً في التداول هما الشرطان الأساسيان لهذا التدويل²⁴. وأضاف Tavlas وآخرون معيارين تكميليين هما: أهمية ثقل البلد المصدر في التجارة الدولية، وتوفره على

²³ - اعتمد هذا التصنيف كل من: (1971) Cohen، (1975) Cooper و (1984) Krugman.

²⁴ - يرجع الفضل في تحديد هذين المعيارين إلى الاقتصادي F. Hayek بعد دراسته لنوعية العملة سنة 1976.

أسواق مالية عميقة على درجة عالية من الحرية والسيولة. أما Aglietta & Deusy-Fournier وآخرون فقد فضلوا التركيز على تأثير القنوات المالية السائدة على درجة تدويل العملة.

والملاحظ تاريخياً أن هناك علاقة طردية غير خطية بين تدويل العملة وحجم الاقتصاد الذي تمثله. ومن ثم فإن أهمية اليورو تنبع من حجم وهيكل الاقتصاد الأوروبي، الذي يقع ترتيبه الثاني في العالم، مابين الاقتصادين الأمريكي والياباني، والجدول رقم 1-7 يمثل مقارنة مابين حجم ودرجة انفتاح الأقطاب الاقتصادية الثلاثة، حيث نلاحظ من خلال الجدول ما يلي:

- عدد المستهلكين في بلدان اليورو يفوق عددهم في الولايات المتحدة الأمريكية، وهو ضعف عددهم في اليابان.
- إن بلدان اليورو هي ثاني أكبر اقتصاد في العالم بعد الولايات المتحدة الأمريكية من حيث الناتج المحلي الإجمالي. وإذا ما جمعت بلدان الاتحاد الأوروبي، فإن نصيبها من الناتج المحلي الإجمالي العالمي يمثل حوالي 28% متجاوزة بكثير حصة الولايات المتحدة الأمريكية التي هي في حدود 21%.
- إن الارتفاع في درجة الانفتاح التجاري لمنطقة الاتحاد الأوروبي يرجع إلى التجارة البينية، ومع الاتحاد النقدي ستصير التدفقات البينية تدفقات داخلية. وعندئذ ستكون مستويات الانفتاح التجاري للأقطاب الثلاثة متقاربة إلى حد كبير.

الجدول 1-7: مقارنة منطقة اليورو ببقية المناطق الاقتصادية الكبرى (سنة 2007)

اليابان	منطقة اليورو	الاتحاد الأوروبي (27 دولة)	الولايات المتحدة الأمريكية	العالم	البلدان/المناطق	المؤشرات
128	320	495	302	6650		عدد السكان (مليون)
66.5	148		149			العمالة (مليون)
3.9%	7.4%	7.1%	4.6%			نسبة البطالة
4350	10370	14950	13545	72340		الناتج المحلي الإجمالي (PIB à PPA*) (مليار دولار)
33985	32400	30200	44850			حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (PIB à PPA*) (دولار)
1.5+%	2.1+%	2.5+%	2.6+%	4.4+%		متوسط نمو الناتج المحلي الإجمالي السنوي (2008-1999)
34.9%	44%	28.9%	28.7%			درجة الانفتاح التجاري
4.8+%	0.3+%	0.6-	5.3-			الفائض (العجز) في الحساب الجاري كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي

Note: (*) À Parité de Pouvoir d'Achat.

Sources: OCDE, FMI & Bulletin Mensuel 10^E Anniversaire de la BCE.

- يعاني اقتصاد اليورو من بطالة مرتفعة نسبياً، مما يحتم عليه بذل جهود أكثر للتخفيف من حدتها. ومع ذلك فإن معدلات البطالة متفاوتة بين دول الإتحاد، فهي منخفضة في دول مثل اللكسمبورغ (3.7%) ومرتفعة جداً في دول مثل اسبانيا (20%).

ومع مرور الزمن، تكتسب العملة ثقلها في المبادلات التجارية الدولية، حتى يصير ذلك عرفاً سائداً لا يمكن التخلي عنه إلا في حال حدوث صدمة قوية، من شأنها أن تغير من هيكل هذه المبادلات. مما يمنحها قوة وصلابة أمام كل منافسة، وهو ما يعرف بهيمنة القنوات (Externalité de réseaux) (Pouvelle, 2006).

ولقد ذكرنا سابقاً أن تطور الدور الدولي لليورو كان تدريجياً ومختلفاً باختلاف الوظائف، ويمكن تفصيل ذلك فيما يلي:

1- اليورو كوحدة دولية للحساب

بالرغم من حصة العملات الأوروبية في تسعير التجارة الدولية التي لا يمكن إهمالها، إلا أن الدولار لازال يسيطر على معظم عمليات تسعير المواد الأولية والعقود الصناعية الكبرى، متجاوزاً في ذلك حصة الولايات المتحدة الأمريكية في التجارة الدولية. ويأخذ تسعير البترول كمثال بارز على ذلك، حيث يتم حساب أسعاره باستعمال صيغ ترتكز على أسعار الخامات البترولية المرجعية، مثل: خام West Texas Intermediate و خام Brent و خام Dubai التي يتم تسعيرها بالدولار على مستوى أسواق البترول الدولية. ولذلك، فالفرصة أمام اليورو في هذه الأسواق لازالت بعيدة ومحدودة.

وقد تساعد بعض العوامل على تغيير الأوضاع، إذا ما رغبت كل من بريطانيا والنرويج في اعتماد اليورو، باعتبارهما المنتجان الأوروبيان الأكبران للبترول. فإن كلاهما ينتجان أحد الخامات البترولية المرجعية (Le Brent). ومن دون شك أن انضمامهما إلى منطقة اليورو سيكون له تداعيات كبيرة على الأسواق الدولية للبترول. ومع ذلك، فليس من مصلحة البورصة الدولية للبترول بلندن أن تستبدل عقود الدولار بعقود اليورو، على الأقل في المدى القصير والمتوسط. وإذا كانت البلدان المصدرة للبترول لا تمنع من تسعير وتسديد عقود البترول باليورو، فإن توزيع مخاطر الصرف يجب أن تدرج لها بنود خاصة في العقود البديلة. ويستخلص من هذا، أن الدولار هو في مركز نظام عالمي معقد داخل أسواق عقود البترول وعقود التغطية (Henry, 2004).

أما بالنسبة لتسعير الأصول المالية، فإن حصة اليورو قد تجاوزت بكثير مجمل حصص العملات الأوروبية السابقة، حيث بلغت 31.5 % في منتصف 2005 مقابل 20 % قبل سنة 1999. في حين ارتفعت حصة الدولار خلال نفس الفترة من 40 % إلى 44 % (Pouville, 2006).

يعتبر اليورو كعملة مرجعية لمعدل صرف 50 بلد وسلطة مقابل 75 بلد هي من نصيب الدولار. وتجدر الإشارة إلى أن انضمام الأعضاء الجدد إلى نظام الصرف الأوروبي (MCE II) قبل اعتمادهم اليورو، وتحول سياسة البنوك المركزية لأكثر ثلاثة دول ناشئة هي: أوكرانيا، روسيا و الصين، من ربط عملاتها بالدولار الأمريكي إلى ربطها بسلة عملات أهم الشركاء التجاريين، سيزيد من عدد البلدان التي تعتمد اليورو كعملة مرجعية²⁵.

2- اليورو كوسيلة دولية للدفع

لقد تجاوز استعمال اليورو في معاملات الصرف حصة المارك الألماني باعتباره العملة الأوروبية الأكثر استعمالاً قبل 1999، حيث وصلت حصته إلى 37.2 % في سنة 2004 مقابل 30.1 % بالنسبة للمارك في سنة 1998. في حين قدرت حصة الدولار بـ 89 % من مجمل المعاملات²⁶. وإذا ما تمت المقارنة مع حصة العملات الأوروبية السابقة مجتمعة بما في ذلك الإيكو (53 %)، فإن حصة اليورو قد انخفضت بسبب انتفاء معاملات الصرف التي كانت تتم بين هذه العملات (Pouville, 2006).

أما فيما يتعلق باستعمال اليورو في تسوية المبادلات التجارية، فإن الإحصائية المتوفرة تشير إلى أن هذا الاستعمال بقي محصوراً في المبادلات الثنائية مع بلدان منطقة اليورو، مما يدل على أن استعماله في المبادلات التجارية بين متعاملين خارج منطقة اليورو يبدوا ضعيفاً .

ويتم استعمال اليورو في بعض البلدان كعملة موازية يتم تداولها في مكان العملة الوطنية. ويمكن قياس حجم هذا التداول من خلال حساب إجمالي المبالغ من الأوراق النقدية التي يتم إرسالها من طرف المؤسسات المالية والنقدية إلى خارج منطقة اليورو، وقد قدر هذا المبلغ في حدود 55

²⁵ - تجدر الإشارة إلى أن روسيا قامت برفع حصة اليورو في سلتها المكونة من عملتين هما: الدولار واليورو من 10 % إلى 40 % خلال سنة 2005، وتم ذلك على أربعة مراحل (Pouville, 2006).

²⁶ - تم حساب هذه النسب على أساس معدل 200 %، وهو مجموع حصتي العملتين المنخرطتين في عملية الصرف.

مليار يورو في جوان 2005، وهو ما يمثل 10 % من المبلغ الإجمالي المتداول. في حين كان هذا المبلغ لا يتعدى 39 مليار يورو في سنة 1998 (Pouville, 2006).

3- اليورو كاحتياطي دولي للقيمة

إن حصة اليورو كعملة استثمار في محافظ الأصول المالية قد ارتفعت تدريجياً خلال الفترة 1999-2004 من 18 % إلى 24 %، في حين بلغت حصة الدولار 56 % في ديسمبر 2004 (BRI, 2005b).

أما فيما يتعلق باستعمال اليورو كعملة احتياط رسمية، فقد بلغت حصته في سنة 2004 حوالي 24.9 % من إجمالي الاحتياطيات العالمية²⁷. بينما كانت هذه الحصة لا تتعدى 18 % في سنة 1998. وخلال نفس الفترة سجل الدولار انخفاضاً في حصته من 69.4 % إلى 65.9 %. وهذه الزيادة في حصة اليورو جديرة بالاهتمام، لأنها وقعت في وقت زاد فيه تراكم الاحتياطيات من الدولار في آسيا نتيجة ربط أنظمة الصرف بهذه العملة، بالإضافة إلى تسعير جزء هام من التجارة الخارجية لبلدان الأوبك بالدولار. ومع ذلك، فإن هذه الزيادة لا تعبر عن المساهمة الحقيقية لليورو إذا أخذنا في الحسبان عملية تخفيض الدولار بحوالي 60 % مقارنة باليورو مابين بداية 2002 ونهاية 2004 (Pouville, 2006).

وحسب دراسة أجريت حديثاً على عينة من 65 بنك مركزي تمثل 45 % من احتياطيات الصرف العالمية²⁸، باستثناء الصين واليابان، فإن ثلثي هذه البنوك المركزية قد رفعت من حصة اليورو في احتياطياتها. وهي في الغالب على حساب الدولار. وهذه الحصص هي مرشحة للزيادة، خصوصاً بعد إعلان عدد كبير من البنوك المركزية للبلدان الناشئة وبلدان أعضاء في منظمة الأوبك وبنك اليابان عن رغبتها في تنويع محافظ احتياطياتها لصالح اليورو. وذلك بهدف توزيع وتخفيض الأخطار (Pouville, 2006).

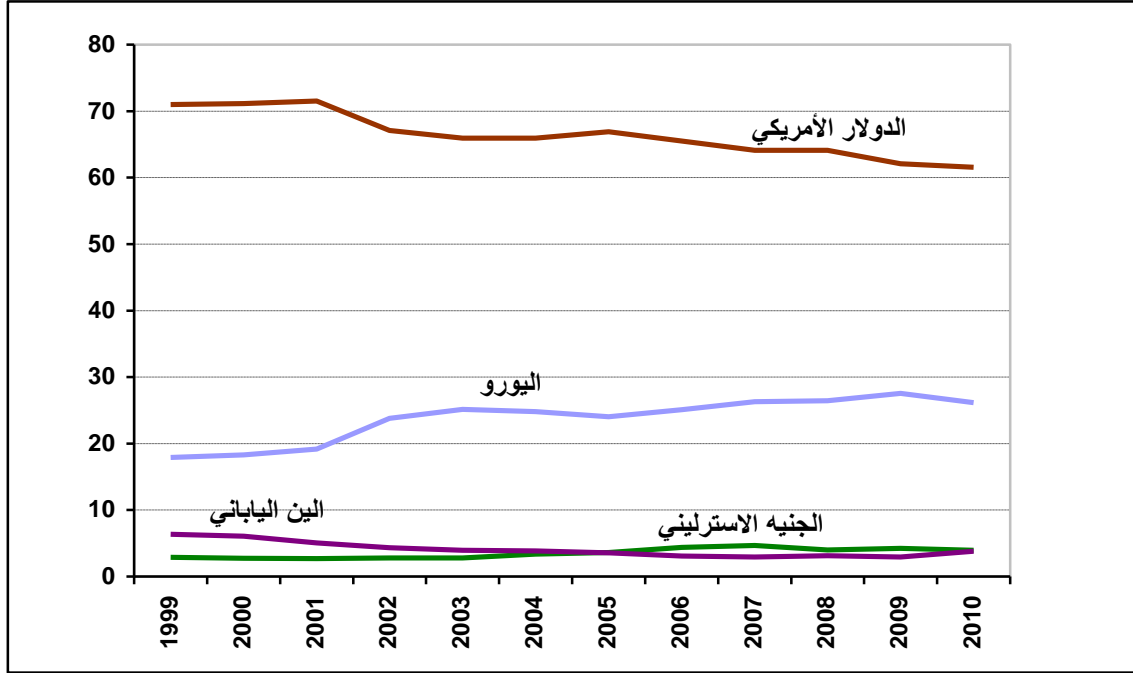
وللإشارة، فإن احتياطيات الصرف العالمية قد سجلت ارتفاعاً بنسبة 125 % منذ 1999، حيث ارتفع المبلغ من 1780 مليار إلى 4015 مليار دولار. في حين سجلت احتياطيات الصرف باليورو ارتفاعاً من 320 مليار إلى 930 مليار دولار، أي بنسبة 190 %. مما يدل على أن الزيادة

²⁷ - حسب الأرقام المراجعة لصندوق النقد الدولي.

²⁸ - الدراسة أجراها "Central Banking Publications" في سنة 2005.

في حصة اليورو كانت أسرع من الزيادة الإجمالية (Pouvelle, 2006). ومن خلال البيان التالي، يمكن استخلاص بعض النتائج بخصوص تطور هيكل احتياطات الصرف للبنوك المركزية في العالم خلال الفترة 1999-2010²⁹:

الشكل 1-2: حصص أهم العملات في محافظ البنوك المركزية (%)



Source: Données COFER du FMI

هذا البيان يتضمن عدة ملاحظات:

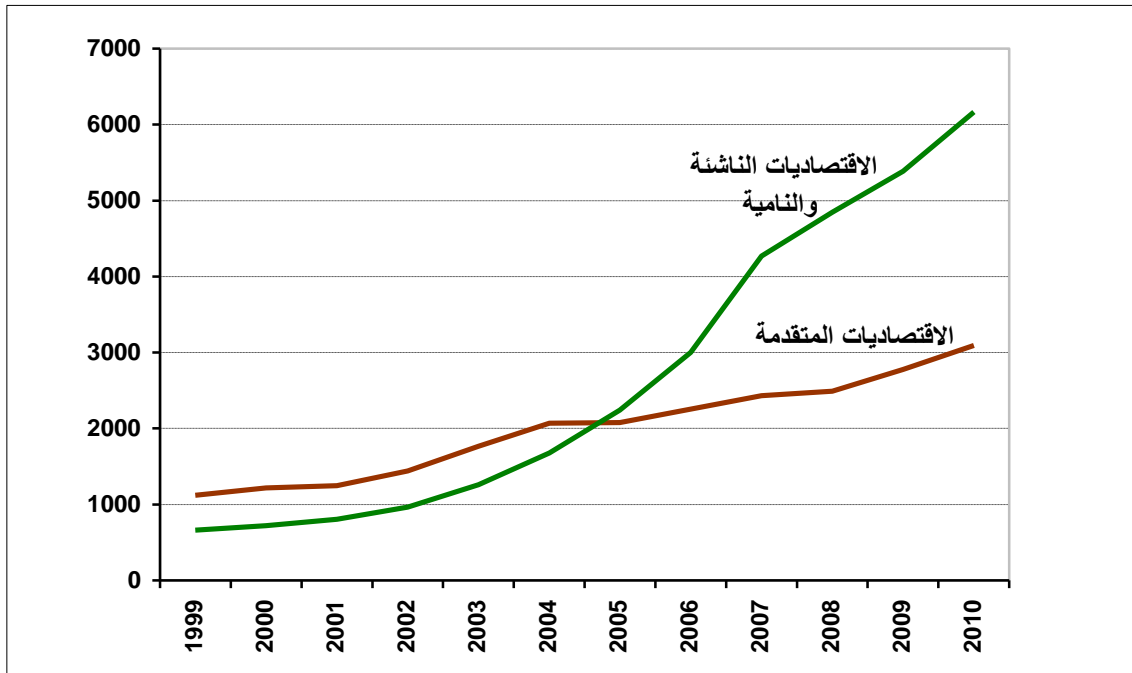
- إن مجموع حصتي الدولار واليورو من مجمل احتياطات الصرف العالمية بقي ثابتاً - إلى حد كبير - عند مستوى 90%، منذ انطلاق اليورو في سنة 1999 (De Boissieu, 2010).
- تبقى حصة الدولار مهيمنة على احتياطات البنوك المركزية، حيث تمثل ما يقارب ثلثي هذه الاحتياطات. ولقد عزز هذا التوجه، اعتماد بعض البنوك الآسيوية لسياسات دعم الدولار ومنعه من التدهور من أجل المحافظة على كفاءة صادراتها، وذلك بالتزام مستويات منخفضة لأسعار عملاتها مقابل الدولار. غير أن هذا التوجه بدأ ينعكس لصالح اليورو مع نهاية سنة 2004 وبداية سنة 2005، وهذا يندرج في إطار سياسة توزيع الأخطار التي عادة ما تنتهجها البنوك المركزية.

²⁹ - لم تأخذ في الحسبان الاحتياطات غير المخصصة (Unallocated reserves)، بالرغم من ارتفاع حصتها في مجمل الاحتياطات، حيث بلغت نسبتها حوالي 44% في سنة 2010 حسب أرقام صندوق النقد الدولي.

- يمكن تفسير النقلة النوعية التي حدثت خلال الفترة 2001-2002 بالنسبة لحصة اليورو في محافظ البنوك المركزية ببداية التعامل بالنقود الورقية والمعدنية مع مطلع سنة 2002، الأمر الذي جعل من اليورو عملة كاملة الخصائص.
- إن ارتفاع حصة اليورو في هذه المحافظ كان جزء منه يتم على حساب كل من الين والدولار، وظهر ذلك جلياً مع بداية التعامل الورقي والمعدني. وقد تخلف الين حتى صار مستواه قريباً من مستوى الجنيه الإسترليني.
- إن التحسن في مستوى الجنيه الإسترليني يمكن تعليقه برغبة البنوك المركزية في استغلال خصوصيات العملة البريطانية لتسيير أخطار الصرف وإحداث بعض التوازنات (De Boissieu, 2005).

ويذكر هنا، أن من بين الدوافع التي جعلت البلدان الناشئة تسعى لتكوين احتياطات صرف هائلة، هي تخوفها من مواجهة أزمات في موازين مدفوعاتها. وقد ساعدها في ذلك تزايد درجة الانفتاح المالي، وسياسات صرفية تحافظ على مستويات تقييم منخفض للعملة (Politiques de sous-évaluation des monnaies). وهذا ما يفسر - بشكل جزئي - التراكم السريع لاحتياطات الصرف في الاقتصاديات الناشئة والنامية منذ مطلع القرن الحالي (البيان 1-3).

الشكل 1-3: تطور احتياطات الصرف العالمية (مليار دولار أمريكي)



Source: Données COFER du FMI

وفي المقابل، فإن الدراسات القياسية الحديثة، كالتالي أجراها Obstfeld و Shambaugh و Taylor في سنة 2010، تشير إلى أن دافع الحذر من الأزمات لم يعد يفسر استمرار نمو احتياطات الصرف الرسمية بعد سنة 2005، خصوصا وأنها أصبحت مكلفة للبلدان التي تسعى في تراكمها، وتشكل خطرا إذا ما استعملت في تمويل الاقتصاد المصدر لعملة هذه الاحتياطات (Bénassy-Quéré et Pisani-Ferry, 2011).

ومهما يكن فإن استعمال العملة خارج منطقة إصدارها يعتبر مؤشراً إيجابياً على دورها الدولي. وبالنسبة لليورو فإن البنك المركزي الأوروبي يقدم إحصائيات بشكل دوري ومنظم بخصوص تنامي هذا الدور. والأرقام تشير إلى أن اليورو يستعمل بوتيرة متزايدة، خصوصا في بلدان أوروبا الوسطى والشرقية ودول البلقان ودول المغرب العربي.

ومع ذلك، فقد توصلت كل الدراسات التي أجريت حديثا (Cartapanis, 2009) إلى أن دور الدولار كعملة دولية ليس له مثل في الوقت الحالي، فنصيبه في احتياطات الصرف الدولية يقارب الـ 65%، وحصته في عمليات الربط تفوق الـ 60%. كما أن 86% من مجمل عمليات سوق الصرف وأكثر من نصف التجارة الدولية يتم تسعيره بالدولار. وبالرغم من هذه المكانة المرموقة التي استحوذ عليها الدولار طيلة قرن كامل من الزمن، إلا أنه أصبح يواجه أزمة ثقة تزداد حدتها يوما بعد يوم بسبب استمرار عجز الحساب الجاري، وتنامي المديونية الخارجية الأمريكية.

وهاهي الأزمة الاقتصادية العالمية تطرح من جديد تساؤلا حول مصير عملات الاحتياط؟ وللإجابة على هذا التساؤل انقسم المحللون بخصوص العملة البديلة للدولار، فمنهم من رجح اليورو، ومنهم من قال الين أو اليوان، ورأى فريق ثالث أن استعمال حقوق السحب الخاصة (DTS) في الاحتياطات العالمية سيزداد بشكل ملحوظ.

والمأمل في تاريخ النظام النقدي الدولي، يجد أن الوضع الحالي شبيه إلى حد ما لما كان سائدا خلال الفترة ما بين الحربين العالميتين، حيث كان الجنيه الإسترليني يعيش مرحلة التراجع، في حين كان الدولار في حالة ازدهار مستمر، من غير أن تهيم إحدى العملتين على الأخرى. وقياسا على ذلك، يعتقد بعض المحللين أن العالم سيشهد في السنوات المقبلة نظاما نقديا مجزأ تسوده عدة عملات دولية تتقاسم الأدوار والمناطق، دون هيمنة لإحداها على بقية العملات.

وبالرغم من أن اليورو يشكل حالياً ما يقارب ربع الاحتياطات العالمية، في حين لازال الدولار يحتفظ بثلاثي هذه الاحتياطات، إلا أن كثيراً من المحللين يتوقعون أن تتجاوز حصة اليورو حصة الدولار خلال العشر سنوات المقبلة³⁰. وبالنسبة لبقية العملات الأخرى التي بإمكانها منافسة الدولار كالين واليوان، فإن انفجار الأزمة المالية اليابانية في أواخر الثمانينات قد قضى على طموح الين. أما بالنسبة إلى الصين، فيعد تشديد الرقابة على حركات رؤوس الأموال ووجود نظام مالي جد متخلف من أهم العوائق في طريق تدويل اليوان. ومن بين الخيارات المطروحة أيضاً هو زيادة نصيب حقوق السحب الخاصة (DTS) في الاحتياطات العالمية³¹، وهو خيار يحتاج إلى مرونة إصدار أكبر وإلى سلطة نقدية قادرة على تسيير هذه العملة.

والواقع أن كل هذه الخيارات تطرح الآن من قبل أهم البلدان التي لديها احتياطات معتبرة بالدولار كروسيا والصين، لكونها تتخوف كثيراً من إمكانية حدوث مضاربة ضد العملة الأمريكية، هذا إلى جانب الأغراض التوسعية للدولتين التي كثيراً ما تصطدم بجدار الهيمنة الأمريكية، فهما تعيان جيداً دور الدولار في ترسيخ هذه الهيمنة.

ومع تحول مركز ثقل الاقتصاد العالمي شيئاً فشيئاً نحو الأسواق الناشئة كالصين والهند، وهي دول تمتلك النصيب الأوفر من الاحتياطات العالمية، فإن منافسة حادة سيشهدها العالم خلال السنوات القليلة القادمة بين مختلف العملات دون أن تحقق إحداها هيمنة حقيقية³². مما سيؤدي إلى نتائج اقتصادية وسياسية ذات أهمية كبرى، خصوصاً في ظل تقلبات أسعار الصرف تحت تأثير التدخل غير المنسجم للحكومات وعمليات المضاربة التي تشهدها الأسواق حالياً. غير أن هذا النظام النقدي المجزأ ليس بالضرورة أن تكون له دوماً نتائج سلبية، فقد يؤدي إلى إحداث بعض التوازنات الدولية، حيث يرى بعض المحللين أن التهديد الحقيقي للاستقرار النقدي على المدى البعيد مرجعه إلى العجز الضخم والمستمر للميزان الجاري الأمريكي (Cohen, 2009). وبالتالي فإن منافسة عملات البلدان الناشئة والعملة الأوروبية للدولار ستخفف من هيمنته وستقلل من طمع الولايات المتحدة الأمريكية في الادخار الأجنبي. مما سيحد من خطر الأزمات المالية المتكررة.

³⁰ - هذه التوقعات المبنية على أساس دراسة إحصائية أجراها كل من CHINN و FRANKEL سنة 2008، على أهميتها، تفتقد إلى الواقعية، لأنها أهملت البعد السياسي الذي يلعب دوراً هاماً في توجيه السياسات الحكومية المتعلقة بتسيير الاحتياطات.

³¹ - خيار يعبر عن رغبة بعض الدول الكبرى كالصين وروسيا في تغيير جزء من احتياطاتها على حساب الدولار، وهو ما تبنته لجنة في هيئة الأمم المتحدة يرأسها المدير السابق للبنك العالمي Stiglitz.

³² - يرى كل من Kenen و Meade (2008) أن ظهور عملات إقليمية جديدة في أمريكا و أفريقيا وآسيا مستبعد خلال العشرينين القادمين. ولكنهما يؤكدان على أن قوة الولايات المتحدة الأمريكية وقوة الدولار ستشهدان تآكلاً جزئياً وتدرجياً داخل النظام النقدي العالمي خلال هاتين العشريتين. وذلك بسبب التعاون النقدي الذي يجمع بلدان شرق آسيا، خصوصاً الدور المحوري الذي تمارسه كل من الصين واليابان (Leblond, 2009).

ولتحقيق استقرار العلاقات النقدية العالمية لابد من وجود هيئة دولية قادرة بالفعل على ضمان حد أدنى من التوافق بين السياسات الوطنية حتى لا يتكرر ما حدث في أعقاب الانهيار المالي سنة 1929 الذي كان من أهم أسبابه غياب التعاون النقدي بين بريطانيا والولايات المتحدة الأمريكية.

رابعاً: اليورو والهيمنة الأوروبية على الأسواق المالية

تعد الأسواق المالية الأوروبية في الوقت الراهن من أحدث الأسواق في العالم من حيث عمقها ودرجة سيولتها، وأصبحت مصدراً مضموناً لتمويل مختلف الشركات والحكومات على حد سواء. وتتضح الصورة من خلال دراسة سوق الائتمان وكذلك سوق الأسهم بمؤسساتها ذات الكفاءة العالية.

1- الهيمنة الأوروبية على أسواق الائتمان

بالإضافة إلى الدور الذي لعبه اليورو في التثبيت الاقتصادي والنقدي من خلال استقراره أمام عدد كبير من العملات، وفتح المجال أمام طموحات الاتحاد الأوروبي إلى ما بعد السوق الأوروبية المشتركة. فقد تم تحديث الأسواق المالية الأوروبية من حيث اتساعها وعمقها. وبفضل توحيدها حول عملة مشتركة واستحواذها على قسط هام من الادخار المحلي أصبحت جاهزة لتقديم التمويل الكافي للاقتصاد الأوروبي.

(أ) اليورو وسوق السندات الدولية

لقد بلغ نصيب اليورو حوالي 59,1% من إجمالي إصدار سندات الدين الدولية على المدى المتوسط والبعيد خلال التسعة أشهر الأولى من سنة 2004، وهو حد أقصى، مقابل 23,7% بالنسبة للدولار. وبالرغم من انخفاض هذه النسبة إلى 29,2% خلال الثلاثي الأول من سنة 2008، إلا أن هذه المكانة أكسبت اليورو بعداً دولياً بعدما كان تواجد إقليمي. وإذا كانت هيمنته على الإصدارات الأوروبية أمراً طبيعياً، فإن حصته في أمريكا الشمالية تزايدت بشكل ملحوظ، حيث انتقلت من 10% سنة 1998 إلى 29% سنة 2004. أما بالنسبة لحصته في جاري السندات الدولية

المتوسطة والطويلة الأجل، فقد بلغت 50% في نهاية مارس 2008، في حين انحصرت حصة الدولار في حدود 33,8%³³ (Barthalon, Bibac et Ernst, 2009).

ب) تقنية تسنيد الذمم ومخاطرها

تستخدم هذه التقنية لتحويل الذمم إلى سندات يمكن تداولها في البورصات، وهي تقنية تتضمن مخاطر جمة. فإذا عجز المدين الأصلي عن سداد دينه في الأجل المحددة، فإن الضرر سيلحق بالذي يمتلك سند هذا الدين، وهو ما حصل بالفعل خلال الفترة 2007-2008 لسندات القروض ذات التسعيرة المنخفضة (Subprimes)³⁴، التي ازداد التعامل بها خلال الفترة الأخيرة باعتبارها مربحة، مما جعلها تتعرض لمضاربة قوية قبل أن تكتشف مخاطرها الحقيقية وبنهار سوقها بعد أن نبذها المتعاملون بها، وهو ما تسبب في أخطر أزمة بنكية عرفتها الولايات المتحدة الأمريكية منذ ثمانين عاماً.

وعلى الرغم من أهمية المخطط الذي أعدته الولايات المتحدة الأمريكية لإنقاذ سوق العقارات، إلا أن الأسواق المالية لازالت تعاني من انعكاسات هذه الأزمة، حيث سجلت تراجعاً كبيراً في تداول سندات الدين. وهذه الوضعية أخرجت صناديق التوظيف وجعلتها عاجزة عن تحديد تسعيرة لهذه السندات في ظل غياب المشترين. وقد نجم عن تضاعف مديونية العديد من المتعاملين الاقتصاديين خسائر كبيرة لحقت بالأسواق المالية.

وتشير الإحصائيات إلى أن عدد البنوك التي أعلنت إفلاسها في الولايات المتحدة الأمريكية قد وصل إلى 26 في سنة 2008، و 18 خلال الثلاثي الأول من 2009، وقد خسر القطاع المالي والبنكي حوالي 800 مليار دولار في نهاية 2008، وبذلك يكون هذا القطاع قد فقد معظم رأسماله، مما استدعى تدخل الدولة لإنقاذ هذا الموقف. وقدرت خسارة البورصات الأمريكية خلال سنة 2008 حوالي 102 مليار يورو، في حين بلغت النتائج الصافية للبورصات الأوروبية حوالي 472 مليار يورو. والملاحظ، أن هذه الأزمة كان لها أثر كبير في تسارع وتيرة انخفاض الدولار (Barthalon, Bibac et Ernst, 2009).

³³ - مع مراعاة التأثير النسبي لتغير أسعار الصرف على هذه الإحصائيات.

³⁴ - هي قروض مخاطرها عالية جداً وملاءتها محدودة.

ج) اعتماد النموذج الأوروبي في إعداد مخطط الإنعاش الأمريكي

لقد أفرزت الأزمة المالية الحالية صعوبات جمة حالت دون تمويل القروض العقارية، مما اضطر الخزينة العمومية الأمريكية إلى اعتماد مخطط إنعاش، يركز أساسا على النموذج الأوروبي للسندات المضمونة الأكثر حماية للمستثمرين في حالة إفلاس البنك المصدر. وهو ما يناسب الوضع الحالي الذي ميزه النقص الحاد في السيولة، وتراجع كبير في ثقة المستثمرين. وبالمقارنة بين السياستين النقديتين الأوروبية والأمريكية، فإن الأولى تعد منضبطة إلى حد كبير، حيث جعلت محاربة التضخم على رأس الأولويات، مما عزز استقرار أسعار الصرف في أوروبا. أما الثانية فتعد توسعية باعتمادها أسعار فائدة جد منخفضة، مما يعرض الاقتصاد الأمريكي لضغوط تضخمية هائلة.

ولقد أصبح التضخم ظاهرة تسود مختلف اقتصاديات دول العالم في السنوات الأخيرة، خصوصا تلك التي ترتبط عملاتها بالدولار. ولا يمكن محاربة هذه الظاهرة إلا برفع معدل الفائدة على الدولار باعتباره عملة التداول العالمية. والمتتبع للمراحل النقدية التي مرت بها السياستان النقديتان منذ بداية سنة 1999 إلى غاية مارس 2009، يجد أن معدل تدخل البنك المركزي الأوروبي قد تراوح بين 1,5% و 4,75%، مع فترات استقرار معتبرة. في حين كان تغير معدل تدخل البنك الفدرالي بين 0,25% و 6,5% (Barthalon, Bibac et Ernst, 2009). وكان هذا التغير شديدا، خصوصا في حالة الانخفاض، كلما تراجع نمو الاقتصاد الأمريكي.

وبحساب مجمل فترات الانخفاض خلال العشرية الأخيرة، نجد أن مرحلة الانخفاض لكلا المعدلين هي خمس سنوات. غير أن متوسط معدلات تدخل البنك المركزي الأوروبي يعد منخفضا إذا ما قورن بمتوسط معدلات تدخل البنك الفدرالي الأمريكي. ومع ذلك، فإن الأوضاع الاقتصادية الدولية استطاعت أن تحدث تقاربا كبيرا بين إستراتيجيتي كل من البنك المركزي الأوروبي والبنك الفدرالي الأمريكي.

وبالنسبة لمعدلات الفائدة على المدى البعيد³⁵، فإن المتوسط السنوي في أوروبا خلال الفترة ما بين ديسمبر 1997 و ديسمبر 2008 هو أقل بثماني مرات من المتوسط السنوي في الولايات المتحدة الأمريكية، وبذلك يكون البنك المركزي الأوروبي قد اكتسب ثقة الأسواق بفضل سياسته المناوئة للتضخم (Barthalon, Bibac et Ernst, 2009).

³⁵ - يحسب معدل الفائدة على المدى البعيد بدلالة الطرف الاقتصادي ومعدلات تدخل البنك المركزي ومعدل التضخم.

2- استرجاع أوروبا لدورها الريادي في سوق الأسهم

إن المؤسسات الأوروبية بقدرتها على التأقلم مع احتياجات زبائنها وحسن إدارتها، استطاعت أن تحتل المراتب الأولى عالمياً، بعد أن عززت مواقعها الداخلية بالتوازي مع تنامي ثقل الاقتصاد الأوروبي داخل الاقتصاد العالمي. وقد ساعدها في ذلك تنوع ثقافتها ولغاتها وفق مبدأ قبول الآخر.

أ) الرسملة البورصية الأوروبية

تعد الرسملة البورصية مؤشراً هاماً لقياس حجم البورصة، ويستخدم إلى جانب مؤشر حجم مبادلات الأسهم، وهو عبارة عن مجموع قيم الأسهم المسعرة في البورصة. وبالنسبة لأوروبا فإن الدراسات الحديثة تشير إلى أن الرسملة البورصية (الأسهم) للاتحاد الأوروبي أصبحت في نفس مستوى البورصات الأمريكية (11000 مليار يورو في شهر أكتوبر 2007³⁶). وقد وصلت إلى هذا المستوى لأول مرة منذ سنة 1914. وهذه الأرقام تكشف مدى تراجع سرعة الأسواق الأمريكية متأثرة بارتفاع العملة الأوروبية وظهور المراكز المالية في أوروبا الشرقية من جهة، والتضييق على المؤسسات التي لا تحترم قواعد التعامل البورصي من جهة ثانية.

ب) تعزيز الرقابة والحماية للمؤسسات الأوروبية الكبرى

لقد أصبحت صناديق الثروة السيادية تشكل قوة مالية ضاغطة داخل الأسواق العالمية بما توفره من موارد مالية ضخمة³⁷. مما يجعل المؤسسات الكبرى محل أنظار هذه الصناديق، فقد تستولي عليها جزئياً أو كلياً متى شاءت. وأمام هذه الأخطار لم يجد ساسة أوروبا إلا أن يطالبوا باعتماد تشريعات تحفظ مصالح هذه الشركات، خصوصاً بعدما أصبحت EURONEXT فرعاً تابعاً بكامله إلى بورصة نيويورك وإلغاء كل الفروع التجارية التابعة لها واستبدالها بفروع متواجدة بلندن. وفي بعض الأحيان تمتد الشراكة لتشمل مؤسسات استراتيجيه كالتى تعمل في مجال الصناعة الحربية.

³⁶ - تم الحساب على أساس معدل صرف 1 يورو = 1.43 دولار (Barthalon, Bibac et Ernst, 2009)
³⁷ - تمول هذه الصناديق عن طريق احتياطات الصرف المتراكمة لدى البلدان النفطية وبعض البلدان الناشئة، وهي تتصرف في مبالغ تصل إلى 3000 مليار يورو.

3- المؤسسات الأوروبية تحتل الصدارة في الترتيب العالمي

على غرار نصيب الاقتصاد الأوروبي من الناتج الخام العالمي، فإن المؤسسات الأوروبية استطاعت أن تحتل الصدارة في الترتيب العالمية، فقد أصبحت قادرة على التأقلم بسرعة مع محيطها، مستجيبة لحاجياته في حينها. وقد ساعد التنوع اللغوي والثقافي لأوروبا على إيجاد علاقات اقتصادية متميزة بينها وبين جيرانها من دول الشرق والغرب، ودول الجنوب والجنوب الشرقي.

(أ) أداء المؤسسات الاقتصادية والمالية الأوروبية

إن عددا كبيرا من المؤسسات الأوروبية يقع ترتيبه ضمن أحسن المؤسسات عالميا لدى كثير من وكالات التصنيف الدولية. وقد جاء تصنيف الغرفة التجارية الأمريكية من أجل أوروبا ليشير إلى أن 58 من أحسن 100 شركة متعددة الجنسيات هي أوروبية³⁸. كما أن مبيعاتها إلى الخارج قد تحسنت بشكل ملحوظ خلال السنوات الأخيرة، وهو ما يعتبر مؤشرا هاما على استعمال اليورو خارج منطقة إصداره، ومسايرة الاقتصاد الأوروبي لحركة العولمة. وبخصوص عمليات الاندماج والافتتاء، فإن نصيب المؤسسات الأوروبية من هذه العمليات قد بلغ في سنة 2007 حوالي 40% من قيمة إجمالية قدرها 3300 مليار يورو، مقابل 36% للولايات المتحدة الأمريكية.

وللإشارة، فإن معدل الرسملة البورصية غالبا ما يستخدم كمقياس لأداء المؤسسات³⁹، إلا أنه خلال الأزمات البورصية والمالية سيفقد العديد من هذه المؤسسات جزءا هاما من رؤوس أموالها، وبذلك يصير هذا المعدل بلا معنى.

وبالنسبة لأداء البنوك الأوروبية، فإن تقارير الوكالات الدولية للتصنيف تشير إلى أنه جيد للغاية. فمن بين أفضل 67 بنك على المستوى الدولي، نجد أن 34 منها يتمركز في أوروبا و 8 في الولايات المتحدة الأمريكية و 4 في اليابان و 4 في الصين. وحسب المجلة الاقتصادية " Global Finance" التي يقع مقرها في نيويورك، والتي تعنى - منذ سبعة عشر عاما- بتحليل الوضعية المالية لأهم 500 بنك عالمي، فإن واحدا وثلاثين من بين الخمسين بنكا الأكثر أمانا هي بنوك أوروبية (Barthalon, Bibac et Ernst, 2009). وتجدر الإشارة إلى أن البنوك الأوروبية متواجدة بقوة في البلدان الناشئة، سواء تلك التي تعرف نموا معتبرا كدول أوروبا الشرقية وآسيا

³⁸ - Etude diffusée par le Medef en juin 2008 (Barthalon, Bibac et Ernst, 2009).

³⁹ - إن معدل الرسملة البورصية في الولايات المتحدة الأمريكية هو الأعلى عالميا.

وأمریکا اللاتينية والشرق الأوسط، أو تلك التي لازالت في مرحلة الانتعاش الاقتصادي كدول أفريقيا. وبفضل تموطنها عبر العالم، أصبحت البنوك التجارية الأوروبية تتحكم في تمويل قطاع كبير من مؤسسات القرض المصغر.

ب) أداء الأسواق المالية الأوروبية

بالاعتماد على الرسملة البورصية كمؤشر لقياس حجم البورصة، فإن المعطيات الحديثة تشير إلى أن الرسملة البورصية الأوروبية أصبحت مساوية للرسملة البورصية الأمريكية (11769 مليار يورو في نهاية مارس 2007 مقابل 11709 مليار يورو)، وهو ما يؤكد تراجع نشاط البورصات الأمريكية بسبب تطبيق إجراءات صارمة ضد العديد من المؤسسات التي لا تحترم قواعد التعامل البورصي تفاديا لتكرار حادثة ما سمي بشركة ENRON. كما أن ارتفاع سعر صرف العملة الأوروبية وتزايد نمو المراكز المالية في أوروبا الشرقية كان له أثر كبير في تحول مركز ثقل الأسواق المالية باتجاه أوروبا. وقد يشكل الارتفاع القوي لمعدل الرسملة البورصية خطرا كبيرا على الاقتصاد الوطني، خصوصا إذا ما تعرض لأزمة حادة، وهذا ما حصل في الولايات المتحدة الأمريكية واليابان سابقا وحديثا. فمنذ خمسة عشر عاما مرت على الأزمة البورصية اليابانية لم يعد مؤشر نيكاي إلى مستواه السابق، ولا زال الاقتصاد الياباني يعاني صعوبات جمة (Bartholon, Bibac et Ernst, 2009).

وبالنسبة لسوق الأسهم والسندات، فبالرغم من تراجع حجم الإصدار في العالم خلال الستة أشهر الأولى من سنة 2008 بسبب أزمة الثقة، إلا أن خسائر أوروبا هي أقل بكثير من خسائر الولايات المتحدة الأمريكية. يضاف إلى ذلك، وصول حجم الأجور التي تدفعها البنوك الأمريكية إلى مسيري ووسطاء الأسواق المالية أرقاما قياسية خلال سنة 2007، في حين بقيت أجور مستخدمي الأسواق المالية الأوروبية معتدلة، عدا بعض الحوادث المعزولة التي تقع من حين لآخر.

وإذا كانت الحرية الاقتصادية هي أحد مقومات الأداء الاقتصادي الجيد، فإن حماية المؤسسات الإستراتيجية الوطنية ضد أي استنزاف خارجي يعد من أهم أهداف السياسة الرشيدة. وبالنسبة للاتحاد الأوروبي، فإن وزنه الحالي في الاقتصاد العالمي سيساعده مستقبلا على اعتماد قواعد تتوافق ومصالحه الخاصة.

خامسا: تحديات العملة الأوروبية الموحدة

بالرغم مما يمتلكه النظام النقدي الأوروبي من مقومات، إلا أن تحسين استعمال اليورو على المستوى الدولي يتطلب توفير العديد من الشروط ورفع الكثير من التحديات. وهي جهود منتظرة من مؤسسات الاتحاد الأوروبي لتحسين أداء الأسواق المالية الأوروبية، وإرساء قواعد حوكمة اقتصادية وسياسية فعالة، خصوصا وأن المنطقة أصبحت تعرف توسعا متزيذا.

1- معوقات في طريق انتشار اليورو

إن المنتبغ لسيرورة النظام النقدي الدولي يجد أن أي نظام نقدي يتم تأسيسه سيبقى لمدة طويلة، ما لم يتعرض إلى صدمة عنيفة تفقده توازنه بالكامل (Pouvelle, 2006)، ويعود ذلك إلى السلوكيات النقدية التي تطبع هذا النظام وتصير جزءا لا يتجزأ منه، والتي تجعل تطور الاستعمال الدولي للعملة تدريجيا وبطيئا جدا. وفي نفس الوقت تفضل استعمال العملة الدولية السائدة. كما تخضع جاذبية العملة إلى عاملين أساسيين، هما: سيولة الأسواق المالية ومردودية الأصول المالية، ويبقى تحسين استعمال اليورو على المستوى الدولي مرهون بتوفر عدة شروط.

(أ) ثقل السلوكيات النقدية وتفضيل العملة السائدة

إن القراءة التاريخية للدور الدولي للجنه الإسترليني تشير إلى أن هذه العملة بقيت مهيمنة على الساحة الدولية لمدة خمسين عاما بعد فقدان بريطانيا لمكانتها الرائدة في الاقتصاد العالمي. ولم يختلف الطابع الدولي للجنه إلا بعد اندلاع الحرب العالمية الأولى وما لحقها من اختلالات اقتصادية ونقدية. وأسباب تفضيل العملة السائدة يمكن إجمالها فيما يلي:

- يفضل المتعاملون استعمال العملة السائدة رغبة منهم في تخفيض تكاليف المبادلات، خصوصا في حالة الاقتصاد التجميعي.
- كلما زاد عدد المشاركين في نفس عملة الربط أو عملة الفوترة كلما عمت المنفعة الجميع، وذلك بالحد من تقلبات أسعار الصرف الثنائية فيما بينهم. وهو ما يحدث كثيرا في مجال التجارة الدولية، فغالبا ما تكون عملة الفوترة أو عملة الربط لبلد ما هي نفسها لدى شركائه التجاريين. وهذا ما يفسر التطور التدريجي لاستعمال اليورو كوسيط في أسواق الصرف وعملة فوترة، لأن عادات وتقاليد المتعاملين تحتاج إلى وقت أطول لتتغير.

ب) آثار العوامل المالية في تطور الاستعمالات الدولية للعملة

لقد ساعد التحرير المالي مع بداية تسعينيات القرن الماضي على تسريع حركية أسواق الصرف، حتى صارت تدفقات رؤوس الأموال تفوق بأضعاف مضاعفة التدفقات التجارية⁴⁰، فقد تحسب نفس العملية في سوق الصرف لمرات عديدة لتصل إلى تسوية نهائية. وعلى هذا الأساس أصبحت جاذبية العملة لدى المستثمرين تخضع لمعيار السيولة والمردودية.

أما بالنسبة للسيولة، فإن الاستعمال الدولي لعملة ما أصبح مرهونا بوجود أسواق محلية على درجة عالية من السعة والعمق والسيولة. ولا يتم ذلك إلا بتفاعل عدة عوامل، منها: تنوع خيارات الاستثمار، وتمتع الأسواق بكفاءات ووسائل مالية وتقنية قادرة على استقطاب الاقتصاديات الخارجية، وتأطير نوعي كفيل بمنع كل التجاوزات التي من شأنها المساس بمصداقية الأسواق.

وبالرغم من أن الوضعية الحالية لازالت تميل إلى تفضيل استعمال الدولار، إلا أن أسواق رؤوس الأموال الأوروبية أصبحت تتمتع بسيولة كافية بفضل تحسن العرض في السوق الأولي، وتزايد عدد المصدرين ووجود تنافس كبير بين البنوك التجارية. ومهما يكن فإن اليورو قد ساعد على توحيد قواعد العمل في الأسواق، وإضفاء شفافية كبيرة على الأسعار، وتخفيض تكاليف المبادلات بسبب انتفاء مبادلات الصرف الثنائية بين الأعضاء. حتى صار حال بعض الأسواق الأوروبية أفضل بكثير مما هو عليه في الولايات المتحدة الأمريكية.

وأما بالنسبة لمردودية الأصول المالية، فإن عوائد الأسهم تتحدد بمعدل النمو الاقتصادي للبلد المصدر إلى جانب ربحية السهم نفسه، وتتحدد عوائد سندات الدين بمعدل الفائدة المرافق له.

وبالرغم من ارتفاع معدل نمو الاقتصاد الأمريكي الذي يزيد من جاذبية الدولار على حساب اليورو، إلا أن تحسن مردودية الأصول المالية الأوروبية أصبح ظاهرا بسبب انتفاء أخطار الصرف واستقرار أسعار الفائدة.

⁴⁰ - بلغ المتوسط اليومي لمبادلات أسواق الصرف ما قيمته 1900 مليار دولار في افريل 2004، في حين بلغ المتوسط اليومي للصادرات العالمية من السلع والخدمات حوالي 44 مليار دولار في نفس السنة (Pouville, 2006).

ج- شروط تطور الدور الدولي لليورو

إن أسواق رؤوس الأموال داخل منطقة اليورو ليست على درجة واحدة من التكامل، فأحسنها هي السوق النقدي وأسواق الصرف والأسواق المشتقة. وأما أسواق السندات العمومية، فبالرغم من حجمها المعتبر، إلا أنها لم ترق إلى مستوى السوق الموحدة لسندات الخزينة الأمريكية، خصوصا من حيث درجة سيولتها. ورغم الإجراءات المتخذة لتعزيز هذا التكامل، مثل اعتماد نظام موحد للدفع، ووضع مخطط لتفعيل الخدمات المالية (PASF)، وتعزيز الرقابة على القطاع المالي، بقيت بعض العقبات تقف في طريق هذا التكامل، منها: غياب نظام موحد لتسوية القيم المنقولة عبر الحدود، وتوحيد التشريعات المنظمة للشركات والصفقات، وتعزيز التكامل داخل القطاع البنكي، وتوحيد قواعد وإجراءات الرقابة على المجموعات المالية الكبرى والعابرة للحدود.

ويبقى الدور الدولي لليورو مرهونا بانضمام المملكة المتحدة إلى منطقة اليورو ومساهمة أسواقها الأكثر اتساعا في العالم. كما أن توسع منطقة اليورو لتشمل أعضاء جدد سيساهم كثيرا في الاستقرار الداخلي والخارجي للأسعار، ومن ثم في تعزيز الدور الدولي لليورو.

2- تعزيز دور الأسواق المالية الأوروبية

تعد الأسواق المالية الأوروبية في الوقت الراهن من أحسن الأسواق في العالم من حيث درجة سيولتها وعمقها. ومع ذلك فهي تعاني من نقائص عديدة يمكن معالجتها بإرادة مشتركة وجهود متكاملة بين مختلف مؤسسات الاتحاد الأوروبي، وتقتضي ما يلي:

(أ) تعزيز النمو الاقتصادي لأوروبا

إن وجود أسواق مالية على درجة عالية من السيولة والعمق يساهم كثيرا في ارتفاع وتيرة النمو الاقتصادي، وذلك بتوفير خيارات تمويلية متعددة أمام المتعاملين الاقتصاديين بتكلفة أقل. وبالمقابل، فإن النمو الاقتصادي السريع هو الآخر يزيد من نشاط هذه الأسواق. وبذلك تكون العلاقة سببية طردية بين درجة النمو الاقتصادي وحركية الأسواق المالية. وجاءت الأزمة الحالية لتغير توقعات الأوروبيين المتفائلة بخصوص درجة النمو والتشغيل، بسبب التباطؤ الاقتصادي الذي أصاب العديد من القطاعات. ولذا فجهود مضاعفة تنتظرهم في مجال الاستثمار الإنتاجي بصفة عامة، وفي قطاع التكنولوجيا الحديثة بصفة خاصة. وكذلك في مجال التشغيل عن طريق تحسين القدرات المهنية للشباب.

(ب) دعم التوافق الأوروبي

إن إيجاد سوق موحدة للخدمات البنكية والمالية في أوروبا لازالت تعترضه عقبات منها: اختلاف الأنظمة الجبائية وتعارض بعض التشريعات. وباعتبار الأخطار التي تواجه القطاع المالي والبنكي على المستوى العالمي، خصوصاً بعد سنة 2000، فإن شفافية المعلومة المالية وقانون سير المحللين الماليين وتعزيز التوافق المالي والمحاسبي داخل السوق الموحدة أصبحت من أولويات هذه المرحلة. كما أن تكامل الأسواق المالية الأوروبية يستدعي تنسيقاً أكبر بين مختلف هيئات الرقابة الوطنية، وتبسيط اللوائح التنظيمية، واتخاذ بعض القرارات على مستوى الاتحاد الأوروبي، خصوصاً أثناء الأزمات.

(ج) تقوية المراكز المالية الأوروبية والاستفادة من إمكانيات الاقتصاد التجميعي

إن توسع منطقة اليورو باتجاه الدول الأكثر تقدماً من بين الأعضاء الجدد، سيعزز مستوى التنافسية لدى الأسواق المالية الأوروبية بالمقارنة مع الأسواق الأمريكية. هذا بالإضافة إلى فرص التعاون بين مختلف المراكز المالية الأوروبية التي سيوفرها هذا التوسع، وهو منطوق أصبحت تؤكد قوة الاقتصاديات التجميعة التي تعمل وفق مبدأ "تكاليف المعاملات تنخفض بسرعة كلما تضاعف حجمها". وتعد أسواق رؤوس الأموال أكثر تقارباً فيما بينها على خلاف الوسطاء الماليين. ولا يعني بالضرورة أن أوروبا مقبلة على إنشاء سوق مالية موحدة. فقد تلجأ إلى تنظيم شبكة من البورصات تنزعمها أقطاب رئيسية، كبورصات لندن وباريس وفرانكفورت.

3- توسع منطقة اليورو وتحديات الحوكمة (Gouvernance)

أصبحت أوروبا - بفضل العملة الموحدة - تمتلك سياسة نقدية موحدة تتمتع باستقلالية كبيرة، مكنتها من وضع حد للعديد من أزمات الصرف، وساهمت إلى حد كبير في محاربة التضخم. لكن إذا لم يصحب هذه السياسة تنسيق فعال بين مختلف السياسات الاقتصادية والاجتماعية والاستثمارية القطرية، فإن تحقيق الأهداف المرجوة من الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي سيكون أمراً صعباً للغاية. وهاهي أوروبا بعد عشر سنين من انطلاق اليورو بحاجة ماسة إلى إرساء قواعد حوكمة اقتصادية وسياسية فعالة، خصوصاً بعد توسع الاتحاد الأوروبي ومن وراءه منطقة اليورو. ولكي تلعب أوروبا دوراً يناسب ثقلها في الاقتصاد العالمي، يصير لزاماً عليها تعزيز دور اليورو على المستوى الدولي وتكثيف استخدامه في البيانات المالية.

أ) من أجل حوكمة فعالة لمنطقة اليورو

إن تداول محافظي البنوك المركزية الوطنية المشاركة في الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي على العضوية في مجلس محافظي البنك المركزي الأوروبي هو إجراء يشبه إلى حد بعيد لما تقوم به اللجنة الفدرالية للسوق المفتوحة في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث يشارك كل رؤساء البنوك الفدرالية الجهوية في اجتماعات هذه اللجنة. وبذلك يكون البعد النقدي للحوكمة قد أخذ حظاً وافراً في اتفاقيات الأعضاء. أما بالنسبة للبعد الاقتصادي للحوكمة، فإن استمرار الفوارق داخل منطقة اليورو، ووجود الصدمات غير المتماثلة (Chocs Asymétriques) يستدعي إعادة النظر في حركية الأشخاص من جهة، وفي فدرالية الميزانية والجباية من جهة أخرى.

وتعد حركية الأشخاص داخل الاتحاد الاقتصادي والنقدي ضعيفة وفي بعض الأحيان محدودة. ويتطلب تحسينها مراجعة أنظمة الضمان الاجتماعي ورفع القيود على تحويل الحقوق الاجتماعية بين مختلف البلدان الأوروبية. أما فيما يخص فدرالية الميزانية والجباية، فإن توسع منطقة اليورو يطرح من جديد قضية الميزانية الأوروبية والجباية الأوروبية، ونظراً لأهمية النفقات المشتركة، فإن المباحثات ستكون سياسية أكثر منها اقتصادية أو مالية مقارنة بحجم الميزانية الأوروبية الحالي الذي لا يتجاوز 1% من الناتج المحلي الخام (De Boissieu, 2007).

ولتحسين فعالية الحوكمة الاقتصادية والسياسية لأوروبا، لابد من العمل على عدة محاور، أهمها:

- السهر على التطبيق المحكم لميثاق الاستقرار والنمو (PSC) داخل حدود الاتحاد الاقتصادي والنقدي قبل وبعد التوسع، وهو ما يستدعي تحكماً جيداً في النفقات العمومية.
- لتفعيل نظام الحوكمة داخل الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي، لابد من منح سلطة القرار إلى مجموعة اليورو (Eurogroupe) بدل مجلس وزراء المالية لأعضاء الاتحاد الأوروبي (Ecofin).
- إن إعطاء صلاحية اتخاذ القرار لمجموعة اليورو على أهميتها، تصير غير كافية إذا لم يكن هناك تنسيق فعال بين السياسة النقدية التي هي من صلاحية البنك المركزي الأوروبي ومختلف السياسات الوطنية (الميزانية والجباية والتشغيل والسياسات الهيكلية الأخرى).

- لتحسين فعالية الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي، لابد من توحيد تمثيله داخل الهيئات الدولية ودوائرها الفرعية كصندوق النقد الدولي والبنك العالمي ومجموعة الدول الثمانية.
- على غرار محافظي الحسابات، أصبح العديد من وكالات التصنيف الأوروبية يعاني من ضعف المصداقية بسبب أزمة القروض العقارية الأخيرة. مما يستدعي وجود سلطة أوروبية تشرف عليها.
- أصبحت أخطار البنوك والمؤسسات المالية تتجاوز الحدود الوطنية بسبب اتساع نشاطها، مما يتطلب وجود هيئة رقابة أوروبية قادرة على متابعة أعمالها وتقييم مدى احترامها لقواعد الحيطة والحذر السارية المفعول.
- أمام إخفاقات الإصلاحات المحاسبية التي شرع فيها منذ سنة 2000، يتعين على السلطات الأوروبية أن تتحمل مسؤولياتها، وأن تتوخى الحذر والواقعية في اعتماد القواعد المحاسبية، خصوصا عندما يتوقف السوق عن تحديد التسعيرة، كما هو الحال في أزمة القروض العقارية، حيث تحولت كل الأوامر إلى أوامر بيع، وبالتالي استحالة تحديد سعر توازني للسوق. ومن الواضح أن العملة الأوروبية الموحدة ستكتسب مصداقية كبيرة على المدى المتوسط، وستزداد جاذبيتها نظرا للمؤشرات الإيجابية للحكومة الاقتصادية والسياسية.

ب) تعزيز الدور الدولي لليورو

يتميز الاقتصاد الأوروبي بندرة كبيرة في المواد الأولية، خصوصا الطاقوية منها، وهو ما يفسر ضخامة الواردات الأوروبية من هذه المواد. الأمر الذي يستدعي اتخاذ جملة من التدابير، منها: شراء البترول باليورو وتشجيع البورصات الأوروبية للمواد الأولية التي تعتمد اليورو في تعاملاتها لتسهيل عمليات الاستيراد. وبدون شك أن هذه المبادرات ستصطدم بجدار هيمنة قنوات الدفع التقليدية التي لازالت تجارتها الخارجية تخضع لجملة من الاعتبارات النقدية والاقتصادية والجيوسياسية (De Boissieu, 2006).

ج) توسيع استخدام اليورو في البيانات الاقتصادية والمالية

بالرغم من تطور اليورو في الاستعمالات الدولية خلال العشرية الأخيرة، إلا أن البيانات الاقتصادية العالمية لازالت مقتصرة على الدولار، ماعدا بعض البيانات الاقتصادية والمالية التي

تخص بلدان أوروبا الغربية ودول البلقان وتركيا. والخلل ليس تقنيا وإنما يرجع إلى عدم توفر إرادة سياسية كافية لإثبات مكانة اليورو على المستوى الدولي.

أما بالنسبة لتسعير اليورو، فقد كان أمام السلطات النقدية خياران، هما:

- تسعير اليورو بالعملات الأخرى.
- تسعير العملات الأخرى باليورو.

ونظرا للاعتبارات التقنية من جهة ونفوذ الوسطاء الماليين في البورصات الأمريكية والبريطانية، فإن الخيار الأول هو الذي اعتمد. ومن خلال التسعيرات المعلنة يبدو وكأن اليورو يعيش حالة عدم الاستقرار. وقد استغل هذا الوضع من قبل المعارضين لليورو للتشكيك في جدوى سياسة البنك المركزي الأوروبي. والحقيقة أن اليورو في منأى من عمليات التخفيض نظرا لضعف معدل التضخم. كما أصبح يشكل عملة مرجعية للعديد من العملات لكونه يتمتع باستقرار كبير. وتتجلى هذه الحقيقة إذا ما اعتمد الخيار الثاني في تسعير اليورو. كذلك من شأن وسائل الإعلام عامة والجرائد الاقتصادية خاصة أن تساهم كثيرا في إعطاء صورة واضحة عن المكانة الحقيقية لليورو، وذلك بنشرها للبيانات الاقتصادية والمالية باليورو إلى جانب الدولار (Barthalon, 2009).

و باعتبار المنطقة المغربية واحدة من بين المناطق المرشحة لاستقبال اليورو بسبب قربها الجغرافي وأهمية علاقاتها الاقتصادية والاجتماعية مع أوروبا، والتحول السياسي والجغرافي الذي تشهده المنطقة منذ تسعينيات القرن الماضي، وإعادة تموقع الاتحاد الأوروبي باتجاه دول الضفة الجنوبية للبحر الأبيض المتوسط، كان لزاما علينا إجراء تقييم لمسار العلاقات الأورو-مغربية خلال عقدين من الزمن لتتضمن بعض الإنجازات والوقوف على العديد من السلبيات لتداركها، وهو موضوع الفصل الثاني من هذا البحث.

الفصل الثاني

واقع وآفاق العلاقات الأورو-مغربية

الفصل الثاني: واقع وآفاق العلاقات الأورو-مغربية

لقد خصت البلدان المغربية بعلاقات مميزة مع السوق الأوروبية منذ أن كانت مستعمرات أوروبية⁴¹، واستمرت هذه العلاقات بعد الاستقلال على أربعة مراحل: مرحلة الاتفاقيات التفضيلية التي اقتصر على الجانب التجاري، ومرحلة اتفاقيات التعاون المعدلة والتي تميزت بشمولية أكبر عن سابقتها، ومرحلة اتفاقيات الشراكة الأورو-متوسطية، والتي جاءت كرد فعل على تنامي الدور الأمريكي في المنطقة من جهة، وإحداث نوع من التوازن بين التوسع الجنوبي للاتحاد الأوروبي وتوسعه باتجاه بلدان أوروبا الوسطى والشرقية من جهة أخرى، وسميت هذه المرحلة بمسار برشلونة، وأخيرا مرحلة السياسة الأوروبية للجوار التي جاءت تعبيراً عن قصور مسار برشلونة في تحقيق الأهداف المسطرة. كما أنها تترجم القطيعة مع هذا المسار الذي أصبح من الصعب إعادة تفعيله ثانية (Moisseron, 2005).

ونظراً للتفاوت الكبير بين بلدان الضفة الجنوبية للبحر الأبيض المتوسط الأثني عشر، خصص هذا الفصل لتقييم السياسة الأوروبية الجديدة تجاه الجزء الغربي من المنطقة المتوسطية لتتمين إيجابياتها وإظهار سلبياتها. ولهذا الغرض احتوى الفصل خمسة مباحث: المبحث الأول ستعالج فيه العلاقات الأورو-مغربية من منظور تاريخي، والمبحث الثاني ستقيم فيه درجة التقارب الحقيقي والهيكلية للمنطقة الأورو-مغربية، والمبحث الثالث سيهتم بتحديد نقائص وسلبيات الاتفاق نفسه، ونظراً لأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر ودوره في إعادة تأهيل الاقتصادات المغربية، سيخصص المبحث الرابع لدراسة وتقييم هذا الجانب. أما المبحث الخامس فيتناول الأزمة المالية الحالية وتداعياتها على المنطقة، مع تقديم بعض المقترحات لمعالجة آثارها.

أولاً: مراحل تطور العلاقات الأورو-مغربية

لقد غلب الطابع الاستعماري على العلاقات الأورو-مغربية منذ نشأتها، ثم جاء التقسيم الدولي للعمل ليتحكم في سير هذه العلاقات ويجعلها تتماشى وأهداف السياسة الأوروبية في المنطقة، وقد تدرجت الاتفاقيات المبرمة بين الطرفين من حيث أطرها وأهدافها عبر أربعة مراحل:

⁴¹ - تركزت العلاقات مع البلدان الثلاثة: تونس والجزائر والمغرب باعتبارها مستعمرات فرنسية سابقاً وقريبة جغرافياً من أوروبا، في حين تم تجاهل ليبيا نسبياً من جهة وارتبطت موريتانيا بعلاقات إفريقية من جهة أخرى.

1- الاتفاقيات التفضيلية (سنة 1969)

لقد أبدت فرنسا رغبتها في الإبقاء على علاقات مميزة مع بعض بلدان الضفة الجنوبية للبحر الأبيض المتوسط منذ معاهدة روما سنة 1957، وتأكد ذلك في مؤتمر ياوندي سنة 1963، وتم تجسيد هذا التوجه في سنة 1969 بعدما أبرمت اتفاقيات شراكة مع تونس والمغرب، خاصة في الميدان الزراعي. وكان لهذه السياسة الأوروبية تأثير مباشر على هيكل الصادرات المغربية، خصوصا التونسية والمغربية منها، حيث انصب الاهتمام على تطوير المنتجات الزراعية الموجهة للتصدير من خلال تكثيف الاستثمار في قطاع الري، واعتماد سياسات زراعية تتماشى ومتطلبات السوق الأوروبية (شمام، 2004).

بيد أن نظام المزايا هذا كثيرا ما كان يصطدم بأهداف السياسة الأوروبية المشتركة، فتفرض عليه بعض القيود، خصوصا بعد توفر البدائل أمام السوق الأوروبية المشتركة، وذلك بعد دخول اليونان في 1981 وإسبانيا والبرتغال في 1986. حينئذ وصلت أوروبا إلى اكتفاء ذاتي فيما يخص منتجات الفلاحة وبكلفة أقل، نتيجة التطور التكنولوجي الهام في مجال البيولوجيا النباتية والحيوانية.

وفي المقابل استمرت البلدان المغربية في تبعيتها الغذائية لأوروبا وبالخصوص فرنسا، مما يفسر عدم تكافؤ العلاقات الأورو-مغربية في الميدان الزراعي (Ragala, 2009). أما بالنسبة للقطاع الصناعي، فبالرغم من اعتماد البلدان الثلاثة لسياسات تصنيعية بأحجام معتبرة، إلا أنها لم تستطع تحقيق اكتفاءها الذاتي من المنتجات الصناعية بالمقارنة مع حاجياتها المتزايدة⁴²، مما جعلها تبقى أسيرة للواردات الآتية من أوروبا.

2- اتفاقيات التعاون المعدلة (أفريل 1976)

مع مطلع السبعينيات جاءت ندوة الأمم المتحدة حول التجارة والتنمية (CNUCED)، لتؤكد على دعم التصنيع داخل البلدان النامية، من خلال منح صادراتها من المنتجات المصنعة والزراعية بعض الإعفاءات الجمركية. وتم تجسيد هذا المسعى في اتفاقيات التعاون الأورو-مغربي في شهر أفريل سنة 1976، التي جاءت لتكثيف العلاقات بين الجانبين وجعلها تتميز بشمولية أكبر، حيث

42 - الأسباب عديدة، نذكر منها: التأخر الكبير في إنجاز المنشآت القاعدية، وضعف التأطير، وسوء التسيير، وضيق الأسواق المحلية، وضعف الحوافز أمام الاستثمارات الأوروبية، وظهور البلدان الآسيوية كمنافس قوي يمتلك قدرات بشرية هائلة.

أدرج الجانب المالي بتقديم اعتمادات مالية كفيلة باستقطاب الاقتصاديات المغربية، والجانب التقني بتبادل الخبرات والمعلومات ونقل التكنولوجيا (شمام، 2004).

وبشكل عام فإن الاتفاقيات السابقة بعد دخولها حيز التنفيذ لم تحقق النتائج المرجوة، خصوصا ما تعلق بعملية نقل التكنولوجيا وإحداث تنمية حقيقية في المنطقة. ومرجع ذلك إلى سببين رئيسيين، هما:

- غياب سياسة واضحة ومنسجمة لدى الطرف الأوروبي تجاه المنطقة المغربية؛
- عدم وجود كيان اقتصادي مغربي موحد لتعزيز الوضع التفاوضي للبلدان المغربية.

أما بالنسبة للطرف الأوروبي، فإن تباين أهداف الدول الأوروبية، وعدم جديتها في إقامة حوار حقيقي وفعال مع المنطقة المغربية جعلها في كثير من الأحيان لا تتقيد ببنود الاتفاقيات، وتلجأ إلى أعمال البنود الاحترازية، لاسيما خلال فترات تردي الأوضاع الاقتصادية لأوروبا. وكثيرا ما عانت البلدان المغربية في علاقاتها مع المجموعة الأوروبية من عجز في موازينها التجارية نتيجة تدهور نسب التبادل الدولي. مما جعلها تعدل عن سياساتها التصنيعية المرتكزة على نموذج إحلال الواردات.

يضاف إلى هذا انشغال المجموعة الأوروبية بتقديم الدعم لدول أوروبا الشرقية، ومحاولة ربطها بفاطرة الاقتصاد الحر بعد أن تخلت عن النهج الاشتراكي. كما أن الهاجس الأمني الذي أصاب المجموعة الأوروبية قد أدى بها إلى اتخاذ مواقف متناقضة تجاه المنطقة المغربية، فمرة تعتبرها شريكا اقتصاديا عاديا، ومرة تنظر إليها على أنها مصدر تهديد لأمنها واستقرارها.

وأما بالنسبة للبلدان المغربية التي تتحمل هي الأخرى جزءا من المسؤولية في فشل علاقاتها مع المجموعة الأوروبية، فإنها لم تتوصل بعد إلى بناء كيان اقتصادي إقليمي موحد كفيل بالدفاع عن مصالحها الإستراتيجية، نظرا لاستمرار بعض المسائل الخلافية كقضية الصحراء الغربية، ومشكلة ترسيم الحدود الجغرافية، وتباين أهداف السياسات التجارية مع السوق الأوروبية.

3- معاهدة برشلونة (1995)

تبدأ هذه المرحلة من العلاقات الأورو-مغربية مع مطلع التسعينيات، وهذا بعد تقديم كل من إيطاليا وإسبانيا لمشروع معاهدة الأمن والتعاون في منطقة المتوسط في سبتمبر 1990، ثم قدم في

سنة 1992 مقترحا يتضمن إنشاء منطقة تبادل حر أورو-مغربي (Schmid, 2002)، وهي الفكرة التي لقيت استجابة واسعة لدى الساسة الأوروبيين. وفي 26 جوان من نفس السنة جاء التأكيد من طرف المجلس الأوروبي على أن المنطقة المغربية تمثل الحدود الجنوبية للإتحاد الأوروبي، وأن استقرارها يعد مصلحة بالغة الأهمية للإتحاد. ومن هنا جاءت ضرورة التقارب بين الجانبين وبعده الاستراتيجي. ثم وسع المشروع ليشمل بقية دول المتوسط في سنة 1995 في إطار معاهدة برشلونة حول الشراكة الأورو-متوسطية. وقد تضمنت المعاهدة ثلاثة جوانب:

- الجانب السياسي والأمني: بإنشاء منطقة للسلم والاستقرار تحترم فيها حقوق الإنسان وتسودها الديمقراطية؛
- الجانب الاقتصادي والمالي: بإدخال إصلاحات هيكلية وتنظيمية وتشريعية ودعم مالي لتسهيل عملية التحول الاقتصادي ومعالجة المشاكل الاجتماعية والاقتصادية التي ستجم عن انضمام هذه البلدان إلى منطقة التبادل الحر المتوقع إنشاؤها في سنة 2010؛
- الجانب الاجتماعي والإنساني: بإحداث تنمية اجتماعية وإنشاء مجتمعات حرة ذات تطلعات حضارية، وذلك بتشجيع التبادل الثقافي والحوار المشترك بين شعوب المنطقة.

ولتحقيق الأهداف المرجوة من هذا المشروع، وضعت ثلاثة أنواع من الميكانيزمات، تمثلت

في:

- عقد اتفاقيات ثنائية للشراكة؛
- اعتماد برنامج للتعاون التقني (MEDA) المصاحب لعملية إنشاء منطقة التبادل الحر؛
- إنشاء هيئة - اللجنة الأورو-متوسطية - تمثل كل الحكومات المشاركة للسهر على السير الحسن لمسار برشلونة.

ويعد مسار برشلونة نتيجة طبيعية للتحولات الدولية خلال ثمانينيات وتسعينيات القرن الماضي، التي عرفت تزايدا كبيرا في عدد التكتلات الاقتصادية الإقليمية، والتي تميزت عن سابقتها بعدم تجانس مكوناتها. فبعدها كان التعاون شمال - شمال، وجنوب - جنوب، أصبح التعاون شمال - جنوب، وهو ما يعرف كذلك بالتكتل الاقتصادي الإقليمي بين المركز ومحيطه (Régionalisme centre - périphérie). كما أن الوضع التنافسي للاقتصاديات المغربية لازال دون المستوى المطلوب. فمؤسساتها الاقتصادية تنقصها الفعالية والديناميكية، وأساليبها التنظيمية لا تستجيب للمقاييس العالمية التي تسمح لها بتصريف منتجاتها في الأسواق الدولية.

وقد عانت هذه الاقتصاديات كثيرا من الركود خلال الثمانينات بسبب انخفاض مدا خيلها من العملة الصعبة ونفاد مديونيتها. وبالرغم من سياسات التعديل الهيكلي التي اعتمدت خلال تلك الفترة، والتي كان لها الأثر الكبير في تصحيح الاختلالات الاقتصادية الكبرى، إلا أن الكلفة الاجتماعية كانت باهظة. ومن هذا المنظور يمكن اعتبار الشراكة الأورو-متوسطة كدعم يسير قدم لدول تجتاز وضعها اقتصاديا صعبا. كما أن منطقة التبادل الحر المزمع إنشاؤها تستند إلى المنطق التجاري أكثر من استنادها إلى المنطق التنموي (يوسفي، 2001).

ومن منظور اقتصادي، فإن التكامل الأورو - مغربي سيجعل من المنطقة المغربية سوقا معتبرا أمام الصادرات الأوروبية، ومجالا خصبا للمشاريع الاستثمارية للشركات المتعددة الجنسيات الأوروبية التي تسعى جاهدة للاستفادة من مزايا الاقتصاديات التجميعية، ومن يد عاملة رخيصة ومن تخفيض في تكاليف التأمين ضد الأخطار البيئية.

وبصفة عامة، فإن تخوف البلدان المغربية من أن تجد نفسها مهمشة، لاسيما بعد توجه الاتحاد الأوروبي نحو بلدان أوروبا الوسطى والشرقية، جعلها تسارع إلى الانخراط في هذه الشراكة، ولكن بتوجهات مختلفة بين بلدان المنطقة؛ فبلد كالمغرب مثلا لازالت تدفعه فكرة الانضمام إلى السوق الأوروبية. أما الجزائر فتري في ذلك فرصة لتطوير وتنمية قطاعها الصناعي بتحسين المستوى التكنولوجي والتنظيمي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة. وذلك بقصد تحضيرها لمواجهة المنافسة الدولية التي يفرضها منطق منظمة التجارة الدولية، حيث لن تستفيد من أية حماية جمركية. وأما تونس فتري في إنشاء منطقة للتبادل الحر على أنه وسيلة لإحداث تنمية مشتركة بين الاتحاد المغربي والسوق الأوروبية الموحدة (شمام، 2004).

ومهما تباينت سياسات هذه البلدان تجاه العلاقات الأورو - مغربية، فإن مواجهة التحديات الكبرى⁴³ التي أصبحت تحيط بالمنطقة لن تتحقق إلا بإيجاد شكل من أشكال الاتحاد والتجمع واتخاذ مواقف متضامنة موحدة. وأمام عجز الاقتصاديات القطرية عن تحقيق أهدافها التنموية، أصبح من الضروري إنشاء مجال اقتصادي إقليمي يساعد على نمو الطاقات الاستيعابية للاقتصاديات المغربية، ويزيد من مردودية قطاعاتها الإنتاجية التي تعاني من ضعف قوتها التنافسية وبطء نموها وتخلف أنشطتها بسبب ضيق الأسواق المحلية وعدم ربطها بالأسواق الخارجية.

43 - تعد السوق الأوروبية الموحدة قوة اقتصادية معتبرة لها وزنها في المنطقة، هذا بالإضافة إلى الجاذبية التي أصبحت تبديها منطقة أوروبا الوسطى والشرقية أمام الاستثمارات الأوروبية. وقد ولدا هذان التحديان تخوفا لدى البلدان المغربية من أن تهمش وينظر إليها على أنها منطقة ثانوية.

ومن ثم يتوجب على البلدان المغربية إعطاء دفع جديد للديناميكية التكاملية للمغرب العربي، وترسيخ العلاقات بين مختلف أعضائه حتى لا تتأثر بالظروف المحلية للدول، وإضفاء الطابع المؤسساتي على علاقات الاتحاد المغربي مع الاتحاد الأوروبي، وتحويل الاتفاقيات الثنائية الانفرادية بين الاتحاد الأوروبي وكل دولة على حده إلى اتفاقيات بين مجموعتين اقتصاديتين متميزتين (شمام، 2004).

ويأخذ الجانب السياسي حيزا هاما في العلاقات الأورو - مغربية باعتبار أن الشراكة الأورو - متوسطة جاءت كحتمية سياسية لمواجهة منطقة متوسطة عرفت كثيرا بصراعاتها الداخلية⁴⁴. كما أن الولايات المتحدة الأمريكية باعتبارها الفاعل الأساسي في منطقة الشرق الأوسط، تسعى لبطء هيمنتها على كامل المنطقة المتوسطة، وبالخصوص بلدان القطع المتوسطي الغربي (تونس والجزائر والمغرب)، والتي بدأت المصالح الأمريكية تنمو فيها إلى جانب المصالح الأوروبية التقليدية، خصوصا فيما تمتلكه هذه البلدان من موارد طاقوية⁴⁵ وسوق استهلاكية معتبرة. ولهذه الاعتبارات كلها تكون الشراكة الأورو - متوسطة كأداة في يد الاتحاد الأوروبي لإدارة صراع الهيمنة ضد الولايات المتحدة الأمريكية.

ومهما تعددت وتباينت الأهداف الإستراتيجية للبلدان المغربية، إلا أن التقارب المغربي يبقى ضرورة لا مناص منها للنهوض بالاقتصاديات المغربية، وهو شرط لا يكف وحده، بل لابد من إيجاد شكل من أشكال التعاون مع العالم الخارجي، لأن المنطقة بحاجة ماسة إلى تعاون تكنولوجي وتنظيمي يمكنها من الاطلاع وباستمرار على آخر التطورات في الميادين الإنتاجية. غير أن هذا الانفتاح يجب أن يكون خاضعا لاستراتيجيه تصنيعية واضحة المعالم وأن يساعد على تنمية القدرات الذاتية للاقتصاديات المغربية. وإلا زاد ذلك من تكريس للتبعية الاقتصادية وانتشار الأنشطة الموازية والطفيلية واستفحال المضاربة في الأسواق (شمام، 2004).

4- السياسة الأوروبية للجوار (PEV) (2002)

تخص هذه السياسة التي اعتمدت منذ سنة 2002 كل دول الجوار الأوروبي التي لا يتوقع انضمامها إلى الاتحاد، وهي تهدف إلى إشراك هذه الدول في السوق الأوروبية بعد تقويم نشاطاتها

⁴⁴ - لقد تزامن انطلاق مسار برشلونة مع التوقيع على اتفاقيات أوصلوا ومواصلة المفاوضات المباشرة في الشرق الأوسط لتسوية النزاع العربي الإسرائيلي، وقضية الصحراء الغربية التي كثيرا ما تسببت في تدهور العلاقات الجزائرية المغربية وهي إلى الآن تقف حجر عثرة في طريق إنشاء الاتحاد المغربي، وكذلك الصراع التركي اليوناني حول جزيرة قبرص الذي كان له أثر كبير في تأخر المساعدات الأوروبية إلى تركيا بسبب اعتراض اليونان على ذلك.

⁴⁵ - خصوصا ما تمتلكه الجزائر من احتياطات للنفط والغاز الطبيعي.

الداخلية عن طريق الإصلاحات المؤسساتية والتنظيمية (Fuguet, Guilhon et Roux, 2007). وهذه السياسة الجديدة تركز على أسس وتعتمد وسائل لتحقيق أهدافها. ومع تطبيق البرامج الأولى أصبحت بعض المشاكل تطفو على السطح، خصوصا ما تعلق منها بالبلدان المغربية.

(أ) أسس ووسائل السياسة الأوروبية للجوار

تسعى أوروبا دوما للمحافظة على علاقاتها الجيدة مع جيرانها من أجل الحصول على إمكانيات أكبر للتبادل التجاري واستتباب الأمن والاستقرار على طول حدود منطقة التكامل الأوروبي. ومع التوسع غير المسبوق الذي عرفته أوروبا في أول ماي 2004، حيث انضمت عشرة دول إلى الاتحاد الأوروبي، لم يبق أمام أوروبا إلا أن تعيد النظر في علاقاتها الجوارية لمواجهة التحديات التي أصبح يفرضها الهيكل الجغرافي الأوروبي الجديد.

وبطلب من فرنسا تم توسيع هذه السياسة منذ سنة 2003 لتشمل بلدان جنوب المتوسط. وفي فيفري 2005 اعتمد مجلس الوزراء الأوروبي خطط عمل⁴⁶ تخص المغرب وتونس ودول أخرى.

ويخضع التقارب بين البلدان المجاورة والاتحاد الأوروبي إلى تحقيق الأولويات التي يتم إدراجها في خطط العمل التي تخص: الحوار السياسي والإصلاحات والتجارة والإجراءات التأهيلية للدخول إلى السوق الأوروبية والعدالة والشؤون الداخلية والطاقة والنقل والإعلام والبيئة والبحث والتطوير والسياسة الاجتماعية وغيرها. وبذلك تختلف خطط العمل باختلاف أولويات كل بلد حسب موقعه الجغرافي ووضعه الاقتصادي ونهجه السياسي. كما تخضع هذه الخطط إلى الفحص الدوري لمعرفة مدى تطابقها مع الأهداف المسطرة.

ولتشجيع البلدان المجاورة على تعهداتها، خصصت المجموعة الأوروبية دعما ماليا بمبلغ 11181 مليون يورو سمي بالأداة الأوروبية للجوار والشراكة (IEVP)، والذي يغطي الفترة 2007-2013، وهو ما يفوق مخصصات الفترة 2000-2006 بـ 32% (Fuguet, Guilhon et Roux, 2007). وكلما تسارعت وتيرة الإصلاحات السياسية والاقتصادية والمؤسساتية ضمن القيم المشتركة في أي بلد من بلدان الجوار، كلما ازداد هذا البلد قربا من الاتحاد الأوروبي واستحق عون

⁴⁶ - يتم تنفيذ هذه السياسة عن طريق اعتماد خطط عمل تراعى فيها مطالب مختلف الشركاء والمساهمات المستقبلية لهؤلاء في السوق الأوروبية، مع احترام اتفاقيات التعاون واتفاقيات الشراكة السارية المفعول.

هذا الأخير في تعزيز قدراته الذاتية، وبذلك يمنح فرصة للاستفادة من المزايا المشتركة في مختلف المجالات.

- ولتقييم هذه السياسة لابد من الانتظار مدة زمنية لا تقل عن خمس سنوات لتظهر نتائجها.
- ومع ذلك فإن نجاحها يبقى مرهونا بمدى تركيزها على بعض الأعمال، مثل:
 - تعزيز التعاون السياسي والسعي الجاد لحل النزاعات الإقليمية؛
 - تعزيز التعاون الاقتصادي بالعمل على إلغاء الحواجز غير الجمركية، وتوسيع التبادل الحر ليشمل المنتجات الفلاحية والخدمات؛
 - التسيير الجيد لحركة الأشخاص وتطوير التعاون في مجال التعليم والبحث؛
 - تعزيز التعاون المالي بما يتناسب مع حجم الإصلاحات الواجب إدخالها على هذه السياسة الأوروبية الجديدة؛
 - استبدال الاتفاقيات الثنائية باتفاقيات متعددة الأطراف، باعتبار أن العديد من المجالات تتشابه فيها مصالح مختلف الشركاء.

(ب) صعوبات السياسة الأوروبية للجوار في المنطقة المغربية

إن السياسة الأوروبية للجوار يتجاوز مداها مجال التكامل مع الاتحاد الأوروبي، فهي تدعو البلدان المجاورة للقيام بإصلاحات مؤسساتية عميقة، وكثيرا ما تصطدم بصعوبات أثناء تنفيذها. ومن بين التحديات التي تواجهها هذه السياسة في المنطقة المغربية نجد:

- التعارض بين أهداف التكامل وأهداف التنمية، حيث أن فتح أبواب السوق الأوروبية أمام الدول المجاورة يفرض على هذه الأخيرة أن تعمل على إلغاء كل الحواجز غير الجمركية، كالمقاييس والمعايير التي لا تعترف بها أوروبا في إطار العلاقات الدولية، فهي من باب أولى ألا تعترف بها في إطار العلاقات الثنائية. كما أن الغموض الذي يحيط بأهداف التنمية في بعض الأحيان يجعلها غير متطابقة مع العرض الأوروبي، مما يضعف من إمكانية تعزيز القدرات الجديدة للتنمية.
- التعارض الأفقي بين متطلبات النجاعة الاقتصادية والأهداف الاجتماعية، حيث تبقى وتيرة اندماج البلدان المغربية في الاقتصاد العالمي بطيئة ومحدودة. ويمكن تفسير الانفتاح المحتشم لهذه الاقتصاديات بالإبقاء على الإجراءات الحمائية لضمان الأهداف الاجتماعية. فالدول المغربية ملزمة ببناء سياسات إصلاحية تتبنى أهداف النجاعة الاقتصادية، وفي نفس الوقت تعتمد برامج لمعالجة الانعكاسات الاجتماعية

لهذه الإصلاحات. ولن تستطيع هذه البلدان من رفع درجة انفتاحها التجاري إلا إذا عززته بإحداث ديناميكية في قطاعها العمومي، وبفعالية عالية لقطاعها الخدماتي، وبمعدل مرتفع للدخار والاستثمار المحليين، و برفع الأمية عن أفراد المجتمع؛ وهي تحديات لا يمكن مواجهتها إلا بتوفر إمكانيات معتبرة.

• تباين القدرات الاقتصادية والإدارية للبلدان المغربية، وعدم توافرها مع البعد الزمني للسياسة الأوروبية للجوار⁴⁷، فأحيانا تكون الإرادة السياسية المحلية حاضرة بقوة، ولكنها تصطدم بجدار التفاعلات الداخلية للمجتمع، مما يجعلها تتراجع عن تطبيق البرامج المسطرة. كما أن التصور الأوروبي للإصلاحات المؤسساتية في المنطقة المغربية لا يأخذ في الحسبان كل العقبات التي قد تنشأ أثناء تطبيق خطة العمل. ولهذه الأسباب كلها، فإن السياسة الأوروبية للجوار في منطقتنا المغربية تحتاج إلى ترميم طويل الأمد، وهو أمر يتطلب موارد إضافية، وإلا فإن المؤسسات التي تنشأ عن الإصلاحات ستعمل ضد تيار الانفتاح الاقتصادي. وعندئذ سنكون أمام نموذج إصلاحي في غير بينته الاقتصادية والاجتماعية (Fuguet, Guilhon et Roux, 2007).

ج) تحفظ البلدان المغربية على النماذج الأوروبية للتحويل الاقتصادي

باعتبار أن المقاييس والقيم المعتمدة والأهداف الإصلاحية المنشودة يتم إعدادها مسبقا في إطار السياسة الجوارية الجديدة وفق المعطيات الأوروبية، وهو ما يجعلها تصطدم في كثير من الأحيان بجدار المصالح الوطنية. يضاف إلى هذا صعوبة التحكيم بين تكاليف ومزايا هذه السياسة الجديدة؛ لأن التكاليف هي حقيقية وأنية، أما المزايا فهي متوقعة ولا تلمس إلا بعد مدة طويلة. وبذلك يبني التصور الجديد للتكامل على قدرة الاتحاد الأوروبي لتمير مقاييسه وقيمه في بلدان الجوار، وهو يرى أن توحيد هذه المقاييس هو السبيل الأمثل لتحسين أداء المؤسسات، وأن المقاييس الأوروبية هي المرجع لذلك. بينما تعتبر البلدان المغربية أن السياسة الجديدة تمثل التزاما أكددا مما هو الحال بالنسبة لسياسات التكامل التجاري السابقة.

وأصبح قطاع الخدمات مجالا خصبا لهذه السياسة الجديدة، خصوصا وأن المبادلات الخدمية أصبحت تفوق بكثير المبادلات السلعية، مما يحتم على البلدان المغربية إجراء إصلاحات عميقة

⁴⁷ - يتم إعداد خطة العمل لمدة تتراوح بين 3 و 5 سنوات، وتكون مرفقة برقابة شديدة ودعم تقني ومالي مرتبط أو مشروط (Fuguet, Guilhon et Roux, 2007).

على أنظمة الضبط الداخلية حتى تستجيب للتعليمات الخدمية الأوروبية. ومادامت هذه البلدان لا تشارك في إعداد التعليمات الأوروبية، فإن برامج الإصلاحات قد تراح عن مسارها الوطني بفعل هذه المؤثرات الخارجية.

وبخصوص الحريات الأربع⁴⁸ المتعلقة بالنشاطات الخدمية، فإنها تمس مباشرة التشريعات الوطنية؛ فحرية الإنشاء تعني أن المؤسسة الأجنبية لا تخضع لأي تقييد أثناء إنشائها، في حين نجد أن البلدان المغربية لازالت تتحفظ على فتح أنظمتها الاقتصادية أمام رؤوس الأموال الأجنبية دون مراقبة، وتشتترط المساهمة الوطنية في أي تأسيس أجنبي. كما أن حساسية الاتحاد الأوروبي بخصوص حرية تنقل العمالة المغربية تبقى عالية، حيث لازالت سوق العمل الأوروبية تخضع لقيود عديدة.

وتجدر الإشارة إلى أن توحيد المعايير الإنتاجية قد يكون له أثر سلبي على الأسعار المحلية، فوضع القطاع الصناعي في إطار إنتاجي جديد لا يتقنه بشكل جيد، سيزيد من تكلفة الإنتاج التي ستؤدي بدورها إلى ارتفاع أسعار الاستهلاك. مما سيضعف تنافسية القطاع المحلي أمام المنتجين الأجانب.

وبعد فشل مسار برشلونة في تحقيق الأهداف المرجوة، فهل ستساهم سياسة الجوار الأوروبية في إعادة تخصص البلدان المغربية باتجاه القطاعات الحاملة للنمو، وفي اندماجها السريع في الاقتصاد العالمي؟

إن تجربة التخصص التي تربط البلدان المغربية بدول الاتحاد الأوروبي لم تحقق النتائج المنتظرة (Palméro & Roux, 2004)، فلم تستطع هذه البلدان تحسين قدراتها الإنتاجية عن طريق تحويل عوامل الإنتاج التقليدية باتجاه القطاعات المتطورة، وعززت نموها الاقتصادي باستغلال اليد العاملة غير المؤهلة (Fuguet, Guilhon et Roux, 2007). وفي الوقت نفسه، لعبت الحركية الإقليمية دورا أساسيا في انتعاش القطاع الصناعي، وإحداث تنمية حقيقية لاقتصاديات شرق أوروبا واندماجها السريع في الاقتصاد العالمي.

⁴⁸ - الحريات الأربع هي: حرية إنشاء المؤسسات وحرية النشاطات وحرية تنقل الأشخاص وحرية نقل رؤوس الأموال.

ويبقى مستقبلاً هذه السياسة الجديدة مرهون بمدى مساهمة الإصلاحات المؤسساتية واعتماد معايير الجودة الأوروبية في تحسين المزايا المقارنة للبلدان المغربية وارتقائها في سلم السلسلة الإنتاجية (Montée en gamme)، أو في إعادة التخصص الإنتاجي باتجاه القطاعات المدرة للثروة، وذات الاستعمال المكثف للتقنية؛ كالذي قامت به دول أوروبا الشرقية.

ثانياً: شروط التقارب الأورو - مغربي: دراسة مقارنة مع بلدان جنوب ووسط وشرق أوروبا

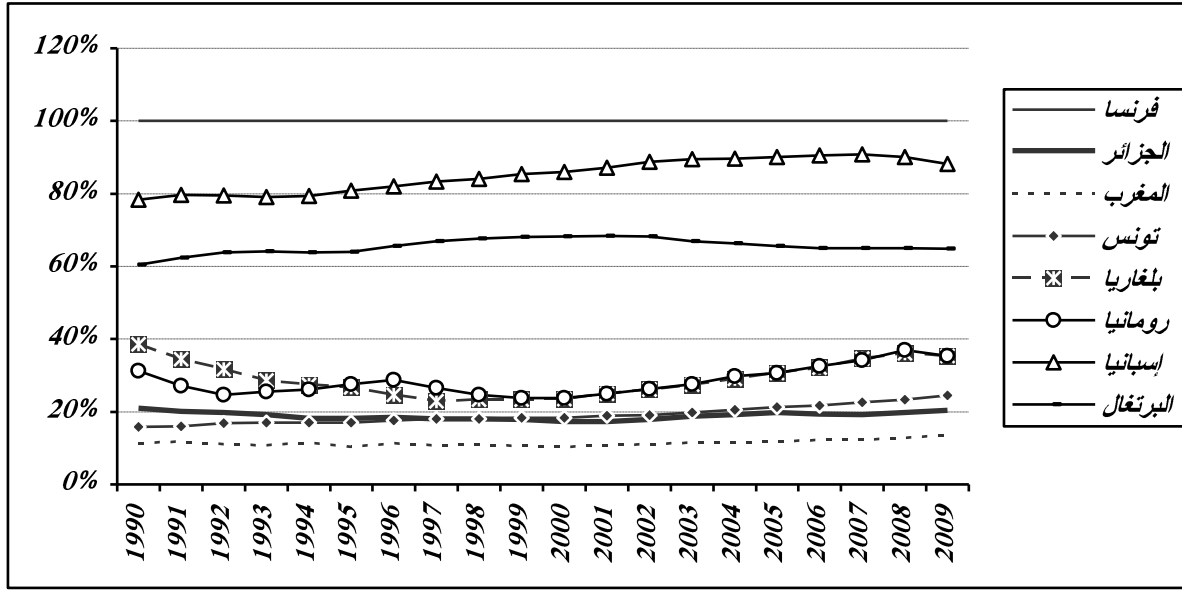
قبل التطرق إلى محتوى اتفاق الشراكة الأورو-مغربية، لا بد من بحث محددات التقارب الحقيقية والهيكلية للاقتصاديات المغربية، ومقارنتها ببلدان جنوب ووسط وشرق أوروبا. ويعد نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي من أهم محددات النمو والتقارب. ثم تأتي بعده متغيرات أخرى، تأثيرها بالغ الأهمية على النمو الاقتصادي كمستوى التعليم وأهمية البحث العلمي. كما أن حجم الاستثمار العمومي المعتبر في الاقتصاديات المغربية يلعب دوراً إيجابياً في مسار التقارب. بينما يعد التخصص بين الفروع وتمركز النشاطات في قطاعات ذات قيمة مضافة ضعيفة من أسباب انخفاض النمو في المنطقة.

1- درجة التقارب الحقيقي

يعبر التقارب الحقيقي عن ظاهرة تقليص فوارق المستوى المعيشي داخل مجموعة من البلدان، والشكل البياني التالي يوضح درجة تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي للبلدان الثلاثة الوسطى من منطقة المغرب العربي، وهي تونس والجزائر والمغرب كنسبة مئوية من نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الفرنسي، وإجراء مقارنة بينها وبين بلدان جنوب ووسط وشرق أوروبا.

الشكل 2-1: تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي كنسبة مئوية من نصيبه في فرنسا⁴⁹

معبرا عنه بمستوى تعادل القدرة الشرائية PPA



Source: IMF, WEO Database, april 2010, calculs de l'étudiant.

إن الفوارق في المستوى المعيشي للفرد بين البلدان المغاربية وفرنسا يعد مهما، ففي تونس يمثل نصيب الفرد حوالي ربع نصيب الفرد في فرنسا، أما الجزائر فهو عند مستوى 20% بعدما كان يتجاوز 32% مع بداية الثمانينيات، وفي المغرب هو قريب من مستوى 14%. وإذا ما قورنت الفوارق بين مختلف المناطق المجاورة للاتحاد الأوروبي يتضح أنها شديدة التفاوت، ويمكن ترتيبها في ثلاث مجموعات، فبلدان الجنوب قد عرفت منذ انضمامها إلى الاتحاد الأوروبي تقاربا حقيقيا كبيرا بالمقارنة مع أهم البلدان الأوروبية كإسبانيا مثلا، حيث أن مستوى الفرد هو في حدود 86% من مستوى الفرد الفرنسي، أما البرتغال فقد عرفت تراجعا مع بداية 2003.

وتأتي البلدان الحديثة الانضمام إلى الاتحاد الأوروبي في المرتبة الثانية، حيث تشهد تقاربا متزايدا وسريعا في نفس الوقت منذ سنة 2001، لكنها بدرجة اقل بكثير مما هو عليه الحال في بلدان أوروبا الجنوبية، والنسبة هي في حدود 35%. وبذلك تكون البلدان المغاربية في المرتبة الثالثة، وأحسنها تونس ثم الجزائر ثم المغرب. ومن ناحية أخرى، فإن معدلات نمو الناتج المحلي

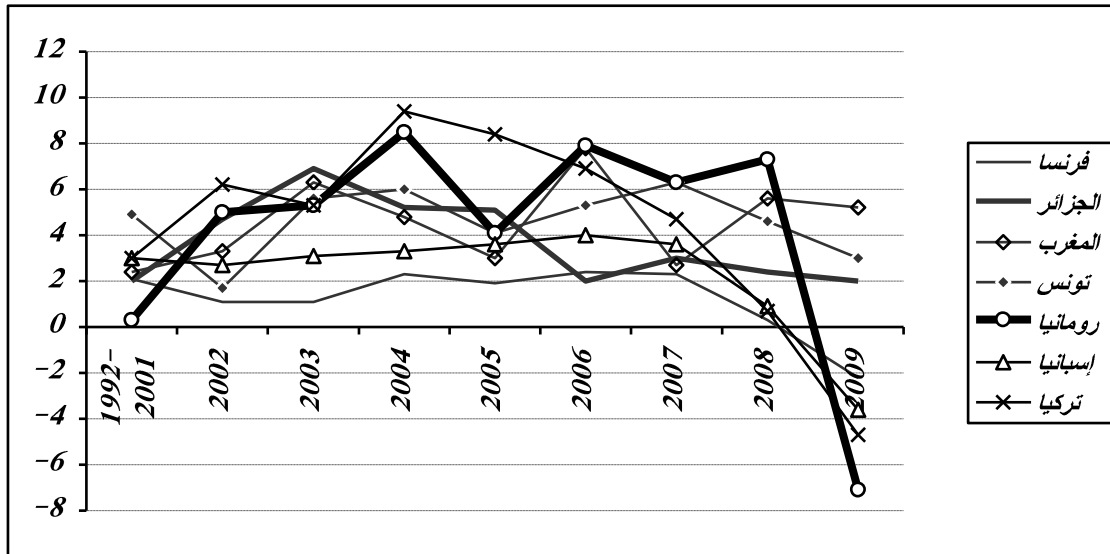
⁴⁹ - لقياس التقارب الحقيقي اختير الاقتصاد الفرنسي كمرجع بدل المتوسط الأوروبي، نظرا لأهمية المبادلات التجارية بين البلدان المغاربية وفرنسا من جهة، وباعتبار أن الاقتصاد الفرنسي يتميز بدرجة استقرار عالية مقارنة ببقية أعضاء الاتحاد الأوروبي من جهة ثانية.

الإجمالي بالنسبة للجزائر والمغرب غير مستقرة نظرا لارتباط هذه الاقتصاديات بالأسواق العالمية سواء تعلق الأمر بالإنتاج الفلاحي أو النفطي.

ومن خلال الجدول أدناه يتضح أن الجزائر قد عرفت تراجعا في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي منذ سنة 2005، بعد أن بلغ أوجه في سنة 2003 (6.9%)، أما المغرب فقد شهد المعدل تذبذبا كبيرا؛ فيزيد بسرعة ويتراجع بسرعة، في حين بقيت وتيرة نمو الاقتصاد التونسي مستقرة إلى حد كبير، باستثناء سنة 2002 التي شهدت تراجعا ملحوظا.

وبالنظر إلى بلدان أوروبا الشرقية، فإن هذه الأخيرة بعد أن شهدت انتعاشا كبيرا خلال السنوات الأخيرة، تراجع النمو فيها بشكل حاد منذ منتصف سنة 2007 شأنها شأن دول الاتحاد الأوروبي وتركيا بسبب انعكاسات الأزمة المالية الحالية.

الشكل 2-2: نسبة التغير السنوي في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي خلال الفترة 1992-2009



Source: World Economic Outlook, IMF, April 2010.

2- الهياكل الإنتاجية للاقتصاديات المغربية

إلى جانب ضعف التقارب الحقيقي بين البلدان المغربية وبلدان الاتحاد الأوروبي، يضاف إليه التباين في الهياكل الإنتاجية ولكن بدرجة أقل، ففي سنة 2008 كان نصيب القطاع الفلاحي من القيمة المضافة يمثل أعلى نسبة في البلدان المغربية (يتراوح بين 6.9 و 14.6%)، وفي البلدان المرشحة للانضمام كتركيا (8.6%)، وفي بلدان أوروبا الوسطى والشرقية الأقل تقدما كبلغاريا و

رومانيا (7.3 و 7.1 على التوالي)، أما في بلدان الاتحاد فالنسبة أقل بكثير (تتراوح بين 2 و 2.8%).

أما حصة الخدمات من القيمة المضافة، فهي الأعلى في كل دول العينة (تتراوح بين 55 و 77.6%)، باستثناء الجزائر التي تراجعت نسبة الخدمات فيها بشكل كبير. ويأتي القطاع الصناعي في المرتبة الوسطى بالنسبة لكل دول العينة (تتراوح نسبته بين 20.4 و 32.6%)، ماعدا الجزائر التي سجلت رقما قياسيا، حيث بلغت حصة هذا القطاع حوالي 62.1% من مجمل القيمة المضافة.

وفي بلدان أوروبا الوسطى والشرقية كان الارتفاع المحسوس في قطاع الخدمات على حساب القطاع الصناعي الذي عرف تراجعا كبيرا. أما في الجزائر، فإن نمو حصة القطاع الصناعي كانت على حساب قطاع الخدمات بالدرجة الأولى، ثم على حساب القطاع الفلاحي بالدرجة الثانية.

الجدول 2-1: توزيع القيمة المضافة حسب القطاعات الإنتاجية كنسب مئوية

البلدان	قطاع الصناعة			قطاع الفلاحة			قطاع الخدمات		
	1990	2000	2008	1990	2000	2008	1990	2000	2008
فرنسا	27.1	22.9	20.4	4.2	2.8	2.0	68.7	74.3	77.6
إسبانيا	33.6	29.2	28.9	5.6	4.4	2.8	60.8	66.4	68.3
البرتغال	28.5	27.6	23.9	9.2	3.8	2.4	62.4	68.6	73.7
بلغاريا	49.2	30.7	30.5	17.0	14.2	7.3	33.8	55.1	62.2
رومانيا	49.9	36.4	25.2	23.7	12.5	7.1	26.3	51.1	67.6
تركيا	32.2	31.5	27.6	18.1	11.3	8.6	49.8	57.2	63.7
تونس	29.8	28.6	32.6	15.7	12.3	9.9	54.5	59.1	57.5
الجزائر	48.2	58.6	62.1	11.4	8.9	6.9	40.5	32.5	31.0
المغرب	33.4	29.1	30.3	18.3	14.9	14.6	48.3	56.0	55.0

Source: World Bank national accounts data.

3- رأس المال البشري ودرجة تأهيله

من خلال الجدول أدناه يتضح أن هناك تباينا واضحا في مستويات التمدرس بين مختلف بلدان العينة. فبخصوص التعليم الجامعي، وبالمقارنة مع بعض البلدان كرومانيا وبلغاريا وتركيا التي

حققت زيادات معتبرة، فإن المنطقة المغربية لازال التعليم الجامعي فيها عند مستويات متدنية. يضاف إلى هذا ضعف الاهتمام بمجال البحث والتطوير (Recherche & Développement)، حيث لا يتعدى نصيبه من الناتج المحلي الإجمالي نسبة 1%، وهو ما يعتبر قسما ضئيلا إذا ما قورن بالمستوى الفرنسي أو الألماني، مما يحتم على هذه البلدان أن تبذل جهودا معتبرة خلال السنوات القادمة من أجل تحسين قدراتها في هذا المجال الحيوي والهام، ومن ثم توجيه مسار التخصص الإنتاجي نحو القطاعات الأكثر تقنية والأعلى مردودية.

أما بالنسبة للتعليم الثانوي، فإن مستويات المنطقة المغربية ومنطقة أوروبا الشرقية متقاربة إلى حد ما⁵⁰، باستثناء المغرب الذي لازال يعاني من ضعف في التمدرس، خصوصا في المناطق الريفية. وعلى خلاف ما سبق، فقد حققت البلدان المغربية نتائج جد مرضية بالنسبة للتعليم الابتدائي متجاوزة بذلك منطقة أوروبا الشرقية وبعض بلدان الاتحاد الأوروبي كإسبانيا. ويبقى الاستثمار في الموارد البشرية بمثابة الركيزة الأساسية لبناء اقتصاد تنموي آمن وقادر على تحقيق عوائد مستقرة ودائمة، لأن قوة البلدان تقاس حاليا بقدراتها الإبداعية، وبنوعية منظوماتها التربوية والتكوينية.

الجدول 2-2: معدل التمدرس الإجمالي حسب المستويات التعليمية

البلدان	التحصيلي		الابتدائي		الثانوي		الجامعي	
	2007	2003	2007	2003	2007	2003	2007	2003
فرنسا	112.89	113.05	110.25	104.21	113.26	108.13	54.66	55.26
إسبانيا	123.37	111.26	105.44	105.52	119.14	113.20	68.48	63.95
البرتغال	80.06	77.33	115.20	118.78	101.31	106.79	56.88	55.41
بلغاريا	81.75	76.31	101.11	104.58	89.85	87.35	49.30	40.66
رومانيا	72.24	77.59	104.66	99.70	87.47	85.48	58.27	36.4
تركيا	15.98	7.64	98.48	95.78	84.03	86.12	37.10	28.18
تونس	n.d.	22.27	107.61	112.69	90.21	78.04	31.58	26.67
الجزائر	20.06	3.99	109.86	110.43	n.d.	77.69	24.02	19.03
المغرب	59.70	56.56	107.24	106.36	55.85	43.48	11.31	10.75

Source: Institut de Statistiques de l'UNESCO.

⁵⁰ - تجدر الإشارة إلى أن هذه النسب لم تتجاوز 50% قبل سنة 1990.

4- مستوى الإنتاجية الصناعية

إن مستوى الإنتاجية الصناعية في البلدان المغربية يبقى ضعيفا بالمقارنة مع دول الاتحاد الأوروبي، وهذا ما أكده كل من Chevalier و Ünal-Kesenci (2001)، حيث لاحظنا أن إنتاجية العمل في فرنسا تتزايد بوتيرة أسرع خلال الخمسة عشر سنة الأخيرة، والسبب في ذلك يعود إلى تراجع العمالة من جهة ونمو القيمة المضافة من جهة ثانية. أما ضعف إنتاجية العمل في البلدان المغربية فمرجعه إلى الوضع الاقتصادي الكلي وإلى نمط تخصصها الإنتاجي الذي أصبح يعتمد أساسا على استغلال اليد العاملة غير المؤهلة. كما أن البلدان التي تعتمد على الفلاحة والخدمات بشكل أساسي، فإن ضعف الإنتاجية في هذين القطاعين انعكس سلبا على مجمل القطاعات.

ومن كل ما سبق يتضح أن الفوارق شاسعة بين الاقتصاديات المغربية وبلدان الاتحاد الأوروبي على أكثر من صعيد بالمقارنة مع بلدان أوروبا الوسطى والشرقية، وكذلك بلدان أوروبا الجنوبية.

ثالثا: الإطار المؤسسي للشراكة الأورو-مغربية بعد معاهدة برشلونة

بعد معاهدة برشلونة، أصبحت العلاقات بين الاتحاد الأوروبي والبلدان المغربية تخضع إلى مجموعتين من الشروط: شروط مرتبطة باتفاق الشراكة الأورو-متوسطية نفسه، وشروط تتعلق بمسار الإصلاح الهيكلي الذي انتهجته البلدان المغربية منذ سنوات. والملاحظ أن التعاون المالي والنقدي لم يكن إلا عنصرا ثانويا، وأن التكامل الاقتصادي والمؤسسي داخل المنطقة المغربية لم يتم تفعيله بصورة جدية في إطار هذه الشراكة.

1- الشروط المرتبطة باتفاق الشراكة الأورو-متوسطية

إن الشراكة الأورو-متوسطية بإبقائها على الحواجز الجمركية تجاه منتجات الفلاحة والخدمات، وغلقها للحدود أمام العمالة الوافدة من الضفة الجنوبية للمتوسط، قد ساهمت كثيرا في تدهور نسب التبادل الدولي للمنطقة المغربية باعتبار معدلاتها الحمائية التي تعد من أعلى المعدلات في المنطقة المتوسطية. يقابله في الضفة الشمالية عدد قليل من الحواجز الجمركية يستوجب رفعها.

ومع توسع الاتحاد الأوروبي باتجاه بلدان أوروبا الوسطى والشرقية، وإلغاء نظام الحصص العالمي المعمول به في قطاع النسيج، فقدت البلدان المغربية تلك المزايا التجارية الممنوحة لها في إطار علاقاتها مع بلدان الضفة الشمالية للمتوسط. ومع ذلك فإن حرية التبادل لا تخضع فقط

للتسهيلات الجمركية، ففي كثير من الأحيان تصطدم بنظام المعايير والمواصفات الإنتاجية التي تشترطها بعض الدول على وارداتها، خصوصا إذا كانت عديدة، حينئذ تأخذ شكل الحماية المموهة. وهو ما تعاني منه صادرات البلدان المغربية باتجاه الاتحاد الأوروبي، لأن تحسين نوعية المنتجات وفق المقاييس الأوروبية يتطلب دعما ماليا وتقنيا معتبرا من طرف الاتحاد الأوروبي، على غرار ما تحظى به بلدان أوروبا الوسطى والشرقية. وما لم يتوفر هذا الخيار لدى البلدان المغربية، فإنها ستلجأ إلى التخصص في الصناعات ذات المخاطر البيئية باعتبارها خاضعة لأدنى المقاييس والشروط.

والنتيجة أن إلغاء الحواجز الجمركية أدى إلى تفاقم العجز التجاري للمنطقة المغربية بسبب تدهور نسب التبادل التجاري بينها وبين الاتحاد الأوروبي⁵¹. كما أن ضعف مستوى التجارة البينية للبلدان المغربية سيزيد من تبعيتها التجارية لأوروبا، ما لم تعمل على تشجيع وتحسين مستوى صادراتها بشكل فعال، وهو أمر مرتبط بحجم الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاعات الإنتاجية الموجهة للتصدير.

ومن بين الخيارات التي تطرح أمام البلدان المغربية هو إبرام اتفاقيات تبادل حر مع شركاء غير أوروبيين، مما سيساعدها على إحداث تنوع تجاري وتوزيع أفضل للخطر الاقتصادي بدل ارتباطها بالتقلبات الظرفية للاقتصاد الأوروبي. وفي مقابل هذه النتائج السلبية المتوقعة على المدى القصير، فإن الأثر الإيجابي المتوقع حصوله على المدى المتوسط هو ما سيتولد عن هذه الشراكة من حوافز لدى البلدان المغربية لإتمام مسار الإصلاحات الهيكلية، خصوصا داخل الجهاز الإداري والقطاع البنكي (Dupuch, Mouhoud & Talahite, 2004).

2- الشروط المرتبطة بمسار الإصلاحات الهيكلية

بالرغم مما توصلت إليه الاقتصاديات المغربية من نتائج إيجابية على مستوى التوازنات الكلية منذ مطلع القرن الحالي، وهذا بعد تطبيق إصلاحات اقتصادية تزامنت مع انطلاق مسار برشلونة، إلا أن الإصلاح المؤسساتي لم يكتمل بعد، خصوصا فيما يتعلق بالجهازين الإداري والمصرفي. وأسباب تباطؤ أو توقيف برامج الإصلاحات الهيكلية تختلف باختلاف وضعية كل بلد، فالجزائر مثلا يعود هذا التباطؤ إلى الوفرة المالية التي أصبح الاقتصاد الوطني يتمتع بها، وزوال

⁵¹ - أصبحت المنطقة المغربية لا تمثل سوى 3% تقريبا من إجمالي المبادلات الخارجية الأوروبية، في حين تبقى أوروبا هي الاتجاه الواحد للمبادلات التجارية للمنطقة (عبد الوهاب شمام، 2004).

خطر المديونية الخارجية. أما تونس فقد استغنت مؤقتا عن مسار الإصلاحات باستحداث المناطق الاقتصادية الحرة لتشجيع الصادرات.

وبالعودة إلى السياسات التنموية التي انتهجتها البلدان المغربية الثلاثة خلال الستينات والسبعينات، نجد أنها على نوعين: نوع تمثله الجزائر يتركز على قطاع صناعي يعتمد بشكل كبير على الواردات من المعدات والسلع الوسيطة، ومخرجاته الموجهة خصيصا للسوق المحلي تتمتع بحماية جمركية كاملة، ونظرا لعدم احتكاك هذا القطاع بالأسواق الدولية وعدم استجابته للمقاييس التنظيمية ومقاييس النوعية الدولية، أصبح يعاني من ضعف شديد في مردوديته واستفحال مديونيته.

وبالرغم من الأموال التي ضخنت في هذا القطاع في إطار برنامج التطهير المالي، إلا أن وضعيته المالية لم تزدد إلا سوءا. واستجابة لشروط صندوق النقد الدولي⁵²، انخرطت الجزائر في برنامج واسع للإصلاحات الهيكلية تعدى مداها القطاع الصناعي، غير أن تطبيق هذا البرنامج أصبح بطيئا إلى حد كبير. أما النوع الثاني فتمثله كل من تونس والمغرب، وهو يهدف إلى إحلال الواردات من جهة، والتركيز على المنتجات الموجهة للتصدير من جهة ثانية، فتخصص المغرب في إنتاج سلع جاهزة كالملابس والمواد الغذائية، وسلع وسيطة كمشنقات الفوسفات. بينما تونس فقد قامت بإنشاء ما يعرف بالمناطق الاقتصادية الحرة، واعتمدت الصناعة النسيجية ضمن العقود الدولية.

وكان لمسار التبادل الحر الذي انخرطت فيه البلدان المغربية أثر كبير في تدهور إيرادات الميزانية، لكونها تعتمد بشكل أساسي على الجباية، ومن ضمنها الحقوق الجمركية⁵³، مما أدى بهذه الدول إلى تكثيف التحصيل الجبائي، واستحداث أو تفعيل أكثر للضريبة على القيمة المضافة⁵⁴ لتعويض النقص الحاصل في الإيرادات من جهة، والترشيد العقلاني للنفقات العمومية من

52 - اشترط الصندوق على الجزائر إعادة هيكلة المؤسسات العمومية مقابل الموافقة على إعادة جدولة ديونها الخارجية التي تمت في سنة 1994.

53 - تعتبر التعريفة الجمركية في البلدان المغربية من أعلى التعريفات مقارنة ببلدان أوروبا الوسطى والشرقية، حيث وصل معدلها في المغرب والجزائر وتونس خلال الفترة 1996-1997 إلى 19.3 و 19.4 و 32.0 على التوالي، في حين بلغ معدلها في كل من جمهورية التشيك ولبنانيا وبولونيا سنة 2000 إلى 7 و 8 و 12 على التوالي. وحسب مؤشر تحرير التدفقات التجارية من السلع والخدمات الذي تم حسابه من قبل Charer سنة 1997، فقد صنفت الجزائر في المستوى السابع، أما المغرب وتونس فصنفتا في المستوى الثامن وهو الأخير، في حين كان تصنيف كل من جمهورية التشيك ولبنانيا في المستوى الأول، أما بولونيا فهي في المستوى الثاني (Labaronne, 2000).

54 - أدرجت الضريبة على القيمة المضافة (TVA) في المغرب سنة 1986، وفي تونس سنة 1988، وأخيرا في الجزائر سنة 1992.

جهة ثانية. وقد تسبب هذا الوضع الانتقالي في تباطؤ برامج الإصلاحات الهيكلية لعدم توافقها مع التحولات الضريبية والجمركية⁵⁵.

وبخصوص ميدان التشغيل، فإن إصلاحه يعد من أصعب المهمات التي تواجهها البلدان المغربية. فقد تسببت الخوصصة في تسريح أعداد هائلة من العمال الحاصلين على مؤهلات أصبحت لا تستجيب إلى المقاييس الأوروبية والدولية الحالية. ومما زاد الأمر تعقيدا هو حصول أعداد كبيرة من الجامعيين وخريجي المعاهد والمراكز التكوينية سنويا على شهادات تؤهلهم لمباشرة العمل. وأمام محدودية فرص العمل المتاحة في المنطقة، فإن التعاون والتكامل بين مختلف الأطراف أصبح يفرض نفسه بقوة، خصوصا وأن التكامل بين البلدان المغربية لازال هشاً مع وجود مبادرات إيجابية لتحسين التجارة البينية في المنطقة (اتفاق أغادير، والمنطقة العربية للتبادل الحر) (Dupuch, Mouhoud & Talahite, 2004).

3- غياب التعاون النقدي والمالي في العلاقات الأورو-مغربية

لقد تزامن مسار برشلونة مع مشروع البناء النقدي الأوروبي خلال تسعينيات القرن الماضي، غير أن هذا التحول الهام في النظام النقدي الدولي لم يطرح في المفاوضات الدائرة آنذاك في إطار العلاقات الأورو-مغربية، لا أثناء ولا بعد انطلاق العملة الأوروبية الموحدة. فقد أصبحت أوروبا فضاء واحدا بعملة موحدة، وسياساتها النقدية هي من اختصاص البنك المركزي الأوروبي، وتكامل أسواقها المالية أضحت خيارا لا رجعة فيه. ومن ثم فإن هذا التحول الأوروبي سينعكس لا محالة على علاقات الاتحاد الأوروبي بالمنطقة المغربية. ويمكن حصر ثلاثة جوانب بإمكانها أن تتأثر بانتشار اليورو، وهي:

(أ) هيكل المبادلات التجارية

لقد عزز انطلاق اليورو الاستقرار النقدي لأوروبا، فلم تعد التخفيضات تجري على العملات كما كان يحدث في السابق. وبذلك تستطيع البلدان المغربية بناء استراتيجياتها التجارية مع السوق الأوروبية على قدر كبير من التوقعات المالية الأكثر استقرارا، وبالتالي ستتفني أخطار الصرف. غير أن انخفاض اليورو - كما حدث في السنتين الأوليين من انطلاقه - قد تكون له انعكاسات سلبية على المنطقة المغربية. كما أن نصيب اليورو في فوترة المبادلات التجارية قد ارتفعت بالمقارنة مع

⁵⁵ - اعتبر صندوق النقد الدولي أن كفاءة الإدارة الجبائية في تونس والمغرب هي أفضل منها في الجزائر.

نصيب العملات الأوروبية الوطنية سابقا. وبإمكان هذا التغيير في هيكل عملات الفوترة لصالح اليورو أن يؤثر بشكل مباشر على التوجهات المغربية في مجال التجارة الخارجية وأنظمة الصرف.

(ب) هيكل مبادلات رأس المال

إن انطلاق اليورو كان دافعا قويا لتكامل الأسواق المالية الأوروبية، مما ساعد على تقليص الفارق بين الدولار واليورو كعملتين لتسعير المديونية الخارجية نظرا لارتفاع الطلب على الأصول المالية باليورو، فقد ارتفع نصيب اليورو كعملة للمديونية الخارجية الطويلة الأجل للبلدان المتوسطة من 20% في سنة 1996 إلى 30% في سنة 2004 (Femise, 2005). ومع ذلك بقي الدولار مستحوذا على النصيب الأوفر بنسبة 41% في سنة 2004.

أما بالنسبة للاستثمار الأجنبي المباشر، فإن درجة الجاذبية هي التي تحدد حركية التدفقات. ومع ذلك، فقد يلعب اليورو دورا مساعدا في المنطقة المغربية إذا ما اعتمد كعملة ربط من قبل هذه البلدان. وهو ما يفسر أثر أنظمة الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر.

(ج) سياسات الصرف

لقد اهتم العديد من الباحثين بمسألة إعادة صياغة سياسات الصرف المعتمدة من قبل البلدان المتوسطة بشكل عام، والبلدان المغربية بشكل خاص. فيرى فريق منهم (Gasperini et Prausello, 1999) أن التعاون النقدي والمالي بين الاتحاد الأوروبي والبلدان المتوسطة هو الطريق الأمثل لإعادة صياغة سياسات الصرف لهذه البلدان، فهم يعتبرون أن اليورو يجب أن يستخدم من قبل البنوك المحلية في علاقاتها مع الخارج، مع الاحتفاظ بالعملات الوطنية المرتبطة باليورو. وبذلك تستطيع هذه الدول أن تكيف سياساتها مع التغييرات الهيكلية والظرفية.

أما الفريق الثاني (Poirot, 2007 et Ponsot, 2006) فيرى أن إحلال اليورو محل العملات المغربية (Euroisation) يعد أمرا ممكنا من الناحية التقنية، باعتبار أن الأوضاع الاقتصادية للبلدان الثلاثة أصبحت مستوفية لشروط الانضمام المنصوص عليها في معاهدة ماستريخت، وأن البنك المركزي الأوروبي سيوضع أمام الأمر الواقع في حالة تعرض أي بلد من هذه البلدان لنقص في السيولة أو لصدمات خارجية. غير أن تحقيق هذا المشروع يبقى مشروطا بقبوله من طرف المجتمعات المغربية من جهة ومن طرف المسؤولين الأوروبيين من جهة ثانية. وحسب هؤلاء الباحثين، فإن اليورو يختلف عن الدولار، فهو لا يمثل شعار الوحدة الأوروبية، بل

هو وسيط للتبادل ساهم كثيرا في البناء النقدي الأوروبي. ومن ثم فإن اعتماده من قبل البلدان المغربية سيجعلها في نفس وضعية البلدان التي اعتمدت اليورو أو التي تحاول اعتماده.

وأما الفريق الثالث (Bénassy-Quéré et Lahrèche-Révil, 1999) فقد أكد على محدودية سياسات الصرف التي انتهجتها عدة بلدان ناشئة خلال ثمانينات وتسعينات القرن الماضي، حيث عملت على تثبيت أسعار الصرف الاسمية لعملاتها مقارنة بالدولار، مما جعل اقتصادياتها تكون رهينة للتقلبات الحادة في أسعار العملات. وعلى إثر الأزمات المالية التي حدثت خلال الفترة 1997-1998، وبعد انطلاق اليورو أصبح لزاما على هذه الدول مراجعة سياساتها المصرفية. وأما بالنسبة للمنطقة المغربية باعتبارها مجاورة لمنطقة اليورو، فالأفضل لها - حسب هذا الفريق - أن تستهدف سعر صرف حقيقي توازني مقارنة باليورو أو مقارنة بسلة عملات أهم الشركاء التجاريين تكون الأغلبية فيها لليورو. وتحقق هذه السياسة عدة مزايا منها: تعزيز العلاقات التجارية والمالية على المستوى الإقليمي، ودعم مسار تدويل اليورو.

والواقع؛ أن تعزيز الاقتصاديات المغربية يتطلب تأسيس نظام نقدي حقيقي في المنطقة، له القدرة على تحسين قابلية تحويل العملات، وتأسيس أنظمة للصرف على درجة عالية من التطور، وأنظمة مالية فعالة. وهو ما يستدعي تعاوننا نقديا إقليميا جادا في المستقبل.

4- التكامل المغربي ودوره في تعزيز مكانة المنطقة المغربية

أصبحت الدول المغربية تواجه تحديات عديدة، خصوصا المنافسة الحادة التي تقودها التجمعات الاقتصادية الإقليمية، مما يجعل التكامل فيما بينها أمرا ضروريا باعتباره محركا للنمو، وحافزا على تكثيف المبادلات التجارية. ونظرا لأهمية هذا المشروع وضرورة التقارب الاقتصادي المغربي، لا بد من إلقاء الضوء على حركية التجارة البينية وأسباب ضعفها، والعقبات التي تعترض مسار التكامل المغربي.

(أ) التجارة البينية المغربية وأسباب ضعفها

بالرغم من التحسن الملحوظ في المبادلات التجارية داخل المنطقة المغربية منذ سنة 1998، إلا أنها لا تزال عند مستويات متدنية مقارنة بالمبادلات مع العالم الخارجي. فقد بلغ المتوسط السنوي لمعدل نمو الصادرات المغربية البينية 14,5% خلال الفترة 1999-2006، بعد تراجع قدر بنسبة 0,7% خلال الفترة 1990-1998. أما بالنسبة للمبادلات المغربية باتجاه الاتحاد

الأوروبي، فقد تطورت بمعدل 14,5% مقابل -1,7% خلال نفس الفترتين. وأما بالنسبة لبقية العالم، فإن معدل النمو السنوي المتوسط للصادرات المغربية قد بلغ 24,8% و 1% خلال الفترتين على التوالي. وبنفس الصورة كان تطور الواردات، حيث بلغ معدل النمو السنوي المتوسط للمبادلات المغربية مع الشركاء الأوروبيين 7,4% خلال الفترة 1999-2006 بعدما كان في حدود 1,3% خلال الفترة 1990-1998. أما بالنسبة لبقية العالم، فإن نفس المعدل قد ارتفع من 1,8% إلى 13,8% بين الفترتين 1990-1998 و 1999-2006 (Etudes-DEPF, 2008).

وإجمالاً، فإن التجارة المغربية البينية لا تتجاوز 3,1% من مجمل صادرات البلدان الثلاثة: الجزائر وتونس والمغرب، ولا زالت المنتجات الطاقوية تهيمن على الهيكل القطاعي لهذه المبادلات، حيث ارتفع نصيبها من 31,9% في سنة 1990 إلى 45,5% في سنة 2006.

ويرجع ضعف التجارة المغربية البينية إلى سببين رئيسيين:

- التماثل الكبير للاقتصادات المغربية: يظهر هذا التماثل القوي بين الصادرات التونسية والمغربية باتجاه الاتحاد الأوروبي، حيث بلغ مؤشر Finger-Kreinin⁵⁶ لصادرات البلدين 78,6% خلال الفترة 1996-2000 و 71,2% خلال الفترة 2000-2006. مما عزز التنافس بين البلدين في علاقتهما مع الاتحاد الأوروبي.
- ضعف التكاملية القطاعية: تشير الإحصائيات⁵⁷ إلى أن مؤشر التكاملية بين البلدان المغربية قد بلغ 0,738 في سنة 2006، بينما هو في حدود 0,48 بين بلدان الاتحاد الأوروبي⁵⁸. وهذا ما يفسر بشكل كبير ضعف استجابة الهياكل التصديرية المغربية للطلب البيني. ومع ذلك، فإن تعزيز درجة التحرير التجاري والانفتاح الاقتصادي للبلدان المغربية سيكون له أثر إيجابي على المبادلات البينية.

⁵⁶ - مؤشر يستخدم لقياس درجة تماثل الصادرات لبلدين داخل نفس السوق.

⁵⁷ - Estimation du FEMISE.

⁵⁸ - تتراوح قيمة هذا المؤشر بين الصفر والواحد، وكلما اقترب من الصفر كلما كانت درجة التكاملية أعلى.

(ب) معوقات التكامل المغربي

بالرغم من تعدد الاتفاقيات التجارية بين البلدان المغربية، إلا أنها لم تترجم على أرض الواقع بسبب بعض العوامل الهيكلية، منها:

- ضعف التوافق بين السياسات الاقتصادية المحلية: يمكن تفسير ذلك بتباين مسارات الانفتاح الاقتصادي والتحرير التجاري التي انتهجتها البلدان المغربية مع مطلع الثمانينات.
- ضعف تأطير المنافسة: بالرغم من إصدار البلدان المغربية للقوانين المنظمة للمنافسة لحماية المتعاملين وتعزيز شفافية المبادلات التجارية، إلا أنها لا زالت بعيدة عن مستوى المعايير الدولية، نظرا لضيق الأسواق المحلية التي لا تشجع على تطوير هذا التأطير.
- نقص المرافقة الإعلامية لبرامج التعاون: يعد العجز الإعلامي عائقا كبيرا أمام تنفيذ الاتفاقيات التجارية والجمركية المبرمة بين الدول المغربية، خصوصا ما تعلق منها بالاتفاقيات التفضيلية.
- ضعف البنية التحتية: إن ضعف شبكات النقل البري والبحري بين هذه البلدان يعد عائقا كبيرا أمام تطور التجارة البينية، حيث يتسبب في تأخر التسليم للبضائع وارتفاع تكاليفها، مما يضعف تنافسية المنتجات المبادلة ويفقدها بعض المزايا التفضيلية (Etudes-DEPF, 2008).

ويبقى التكامل المغربي عاملا مشجعا على نمو التجارة البينية وعلى استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة الموجهة إلى المنطقة. وتشير تقديرات البنك العالمي إلى أن تعميق التكامل المغربي سيزيد في نصيب الفرد من الناتج المحلي الحقيقي بين سنة 2005 و سنة 2015 بنسبة 34%، 27%، 24% لكل من الدول الثلاث: الجزائر والمغرب وتونس على التوالي (Etudes-DEPF, 2008).

وأصبحت المنطقة المغربية تواجه تحديات كبيرة؛ من نمو ديمغرافي وهجرة ريفية وتزايد في معدلات البطالة وقضايا البيئة والطاقة والسلام والأمن. مما يستدعي تعاوننا إقليميا جادا لمعالجة كل هذه المسائل الحساسة.

رابعاً: التخصص الدولي ودوره في ربط الاقتصاديات المغربية بالاتحاد الأوروبي

لمناقشة هذا المبحث، لابد من التطرق إلى واقع التخصص الإنتاجي للبلدان المجاورة للاتحاد الأوروبي، وتصنيفها في مجموعات حسب نوع التخصص الصناعي الذي يميزها، وتحديد نماذج ربطها الاقتصادي، وإبراز أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في إعادة التخصص الدولي، بسبب ما يحدثه من نقل للتكنولوجيا، وتحسين مستوى البحث والتطوير.

1- التخصص الدولي للاقتصاديات المجاورة للاتحاد الأوروبي

لقد صاحبت العولمة الاقتصادية والمالية ظاهرتان بارزتان: الأولى تمثلت في نمو المبادلات التجارية، وتوفير إمكانيات التمويل بسبب الانفتاح الذي أحدثته هذه العولمة، أما الثانية فتتمثلت في تجزئة السلسلة الإنتاجية إلى عدة مراحل على المستوى المحلي، ثم على المستوى الدولي بفضل التطور الهائل في وسائل الاتصال. وتختلف هذه المراحل من الإنتاج بحسب اختلاف الاستعمال المكثف لعوامل الإنتاج (رأس المال والعمل) ومستويات الكفاءة اللازمة، فمثلاً الإنتاج في قطاع النسيج والملابس يمكن تجزئته إلى ثلاث مراحل:

المرحلة الأولى: يتم فيها إنتاج الخيط الطبيعي أو الاصطناعي، وهي مرحلة تحتاج إلى بحث وتطوير وتقنية عالية.

المرحلة الثانية: هي مرحلة الصناعة النسيجية التي يتم فيها إعداد المواد ونسج الخيوط للحصول على قماش جاهز. وهذه الأعمال تحتاج كذلك إلى تكثيف البحث والتطوير والتقنية العالية التي توجد في البلدان الأوروبية المتقدمة.

المرحلة الثالثة: تتم فيها عمليات عديدة، منها: تقطيع القماش وتجميعه وإخاطته للحصول على لباس جاهز، وهي عمليات تحتاج إلى بحث وتطوير يخصص الطرق والكيفيات المتبعة في العملية الإنتاجية، والتي توجد إما في البلدان الأمرة أو في البلدان المتعاقدة معها حسب مستويات الكفاءة. وهذه المرحلة تحتاج إلى استعمال مكثف لليد العاملة الأقل تأهيلاً، والتي تتواجد بكثرة في البلدان المغربية.

ويعد الاتحاد الأوروبي المنطقة المفضلة لهذا التقسيم باعتبار أهمية البعد الإقليمي للعملية، والتي أصبحت تتم في إطار الاتفاقيات الأورو-متوسطة، وكذلك الاتفاقيات التحضيرية واتفاقيات الانضمام الخاصة ببلدان أوروبا الوسطى والشرقية. وتعد درجة تخصص دول المركز في الاتحاد

الأوروبي هي الأضعف مقارنة بالدول المجاورة له، والتي يمكن حصرها في ثلاث مجموعات حسب نوع التخصص الصناعي الذي تنتمي إليه:

المجموعة الأولى: تختص بتقييم المزايا المقارنة التقليدية في القطاعات التي تعتمد أساسا على اليد العاملة الأقل تأهيلا؛ كصناعة النسيج والملابس التي تشترك فيها عدة أقسام موزعة على المنطقة الأورو-متوسطية.

المجموعة الثانية: تخصصها يركز على تطوير المزايا المقارنة بإعادة تخصيص الموارد باتجاه القطاعات الحيوية والواعدة، والتي تحتاج إلى رؤوس أموال ضخمة يكون النصيب الأكبر فيها للاستثمارات الأجنبية المباشرة، وتتمثل هذه الأقطاب الإنتاجية الحيوية في صناعة تجهيزات السيارات، وأجهزة الإعلام الآلي، والقطع الإلكترونية، والمعدات غير الكهربائية.

المجموعة الثالثة: تختص باستغلال الموارد الطبيعية.

وبإمكان كل بلد أن يعتمد استراتيجياته التجارية مع شركائه حسب مزاياه المقارنة، وبذلك يتخذ موقفا له ضمن هذه التخصصات السالفة الذكر. وبالنسبة للبلدان المغربية، فإن تونس والمغرب قد عززتا من تخصصيهما في قطاع النسيج والملابس، حيث بلغت صادرات البلدين من الملابس الجاهزة إلى الاتحاد الأوروبي في سنة 2002 حوالي 50% و 44% على التوالي.

وقد استحوذا هذين البلدين ومعهما تركيا على حوالي نصف المزايا المقارنة في هذا القطاع، لكون أقسام العملية الإنتاجية في هذا الميدان لا تحتاج إلى رؤوس أموال كبيرة تدفع من قبل الدول الأمرة. كما أن هذه الأقسام تتمتع بمرونة عرضها وسرعة استجابتها ونوعية منتجاتها. غير أن هذه المزايا المقارنة أصبحت مهددة بالزوال أمام حدة المنافسة الآسيوية، وبالخصوص الصين التي أصبحت متعاملا هاما في المنطقة. هذا إلى جانب اعتماد هذه البلدان على الاستيراد في توفير السلع الوسيطة.

وأما بالنسبة للجزائر، فتخصصها الصناعي ذو النوع العالي يركز على تقييم المزايا المقارنة المرتبطة باستغلال الموارد الطبيعية مع الاتحاد الأوروبي، وهو ما أبقاها في المجموعة الثالثة. ورغم الجهود المبذولة منذ سنوات لتحسين الصادرات خارج المحروقات، إلا أنها لم تستطع تنويع هيكل صادراتها. ونجد في هذه المجموعة أيضا كل من المغرب وتونس باستغلالهما لمزاياهما المقارنة في القطاع الفلاحي مع بقية العالم (Palméro & Roux, I/2004).

أما المجموعة الثانية، فقد احتوت على بعض بلدان أوروبا الوسطى، حيث تخصصت تدريجيا كل من بولونيا وهنغاريا في إنتاج تجهيزات السيارات والقطع الإلكترونية، أما أجهزة الإعلام الآلي والاتصال، فكانت من نصيب هنغاريا وجمهورية التشيك. وقد ساعدها على ذلك تحسن جاذبيتها للاستثمار الأوروبي المباشر، حيث استحوذت البلدان التي انضمت إلى الاتحاد الأوروبي مع مطلع القرن الحالي على ما يقرب من 80% من تدفقات هذا الاستثمار.

ولتقييم درجة التخصص الدولي للبلدان المجاورة للاتحاد الأوروبي، يمكن الاعتماد على مؤشر Krugman، الذي يحسب على أساس أرقام الصادرات الخاصة بعينة من 72 منتج، ويعرف هذا المؤشر بالعلاقة التالية:

$$v_i^k(t) \equiv x_i^k(t) / \sum_k x_i^k(t) \quad \text{مع} \quad K_i(t) = \sum_k abs(v_i^k(t) - \bar{v}_i^k(t))$$

$$\bar{v}_i^k(t) \equiv \sum_{j \neq i} x_j^k(t) / \sum_k \sum_{j \neq i} x_j^k(t) \quad \text{و}$$

ويعطي المؤشر فكرة عن الفارق بين هيكل الإنتاج $v_i^k(t)$ للبلد i و $\bar{v}_i^k(t)$ متوسط هياكل بلدان الاتحاد الأوروبي الخمسة عشر⁵⁹، و (k) يعبر عن مختلف القطاعات الاقتصادية. وهذا المؤشر يأخذ قيما تتراوح بين الصفر (0) كدلالة على التخصص المعدوم، والاثنتين (2) كدلالة على التخصص الكامل، كما هو مبين في الجدول التالي:

⁵⁹ - وقد وصل عددها بعد الفاتح جانفي 2007 إلى سبع وعشرين دولة.

الجدول 2-3: مؤشر KRUGMAN (التخصص النسبي باتجاه الاتحاد الأوروبي-15)

1999-1996	1995-1993	1992-1990	1989-1987	
0,524	0,521	0,515	0,509	إسبانيا
0,831	0,913	0,922	0,952	البرتغال
1,024	1,066	1,151	1,189	اليونان
0,745	0,832			بولونيا
0,655	0,622			هنغاريا
0,669	0,662			سلوفينيا
0,661	0,681			سلوفاكيا
0,977	0,949			هيستونيا
0,563	0,586			جمهورية التشيك
1,245	1,172			ليتونيا
1,007	0,990			ليتوانيا
0,945	0,889			بلغاريا
1,086	0,980			رومانيا
1,826	1,862	1,862	1,832	الجزائر
1,370	1,396	1,398	1,527	مصر
1,448	1,436	1,454	1,446	المغرب
1,375	1,312	1,305	1,344	تونس
1,043	1,126	1,171	1,096	تركيا

Source: Dupuch, Mouhoud et Talahit, 2004.

من خلال الجدول يتضح أن البلدان القريبة من مركز الاتحاد الأوروبي تتميز بتنوع كبير في هياكلها الإنتاجية، وكذلك الحال بالنسبة لبلدان أوروبا الوسطى والشرقية الأحسن تطورا، وهو ما يؤكد استقرار المؤشر. في حين تبقى البلدان البعيدة جغرافيا عن المركز والأقل تطورا كبلدان البلطيق في أعلى التخصص، وهو ما يؤكد ارتفاع المؤشر. أما بالنسبة للبلدان المتوسطة، فهي في أعلى مستويات التخصص، باستثناء تركيا التي تعرف قليلا من التنوع في هياكلها الإنتاجية. ويسجل المؤشر تقاربا في التخصص تجاه الاتحاد الأوروبي بين كل من تونس والمغرب ومصر. أما الجزائر فهي في قمة هرم التخصص (l'Hyperspecialisation) بسبب التركيز الشديد لصادراتها على المحروقات والغاز الطبيعي.

ومن خلال بحث مختلف مسارات التخصص لهياكل الإنتاج، يمكن استخلاص نموذجين لربط الاقتصاديات المجاورة بالاتحاد الأوروبي.

2- نماذج ربط الاقتصاديات المجاورة بالاتحاد الأوروبي

ترتكز نماذج الربط هذه على مجموعتين من الشروط، هما: شروط العملية الإنتاجية نفسها، والتي تخضع لقرارات الدول الأمرة أو الشركات المتعددة الجنسيات، والشروط التمويلية التي تخضع هي الأخرى إلى قرارات الاستثمار التي تصدرها الشركات المتعددة الجنسيات، أو إلى سياسات الشراكة الخاصة بالبلدان المتوسطية، أو سياسات الانضمام الخاصة بدول أوروبا الوسطى والشرقية.

وبالرغم من برامج الدعم المالي والتقني التي أعدت لصالح البلدان المتوسطية⁶⁰، إلا أن مسار الإصلاحات الهيكلية لم يكتمل بعد، نظرا للتأخر الكبير في استقبال واستعمال الاعتمادات المخصصة، ومرد ذلك كله إلى العراقيل البيروقراطية والصعوبات التي تواجه البلدان المتوسطية في اختيار المشاريع التي يتم اقتراحها.

ومهما يكن، فإن المشاركة في الأقسام الدولية للسلسلة الإنتاجية له أثر كبير على تخصص الصادرات واستجابتها لشروط المتعاملين التجاريين. كما أن تنوع صادرات بعض البلدان النامية دليل على كفاءة انفتاحها الاقتصادي، لاسيما إذا كانت استجابة العرض سريعة ومنسجمة مع تطور الطلب الدولي.

ويخضع تخصص كل بلد إلى طبيعة القطاع الذي يمتلك فيه مزايا مقارنة، وإلى قدرته على التحكم في تطور شروط الإنتاج، وكفاءته في تحسين مستواه التنافسي. ومن هذا المنطلق لجأت بعض البلدان إلى التخصص في قطاعات تقليدية ترتكز على يد عاملة غير مؤهلة، كما هو الحال في قطاع النسيج والملابس. أما البعض الآخر فقد اختار قطاعات حيوية ذات مردودية عالية، ولكنها تتطلب يدا عاملة مؤهلة واستعمالا مكثفا للتكنولوجيات الحديثة. والمتتبع لتطور التخصص الإنتاجي في البلدان المتوسطية وبلدان شرق أوروبا، يجد أن المجموعة الأولى قد اختارت بشكل خاص النموذج الأول، أما المجموعة الثانية فتمثلت النموذج الثاني.

⁶⁰ - يعد برنامج MEDA أهم عنصر في التعاون الاقتصادي والمالي في إطار الشراكة الأورو-متوسطية، حيث خصص غلفا ماليا للفترة 1995-1999 بمقدار 4422 مليون يورو و 5350 مليون يورو للفترة 2000-2006، ومع ذلك يبقى هذا المبلغ ضئيلا جدا بالمقارنة مع ما خصص لبلدان أوروبا الشرقية التي انضمت إلى الاتحاد مع مطلع هذا القرن، حيث استفادت خلال الفترة 2004-2006 من مبلغ 23 مليار يورو (Palméro & Roux, I/2004).

أ) النموذج الأول للربط مع الاتحاد الأوروبي (التخصص العمودي)

هذا النموذج يناسب كل من تونس والمغرب في المنطقة المغربية، وبعض بلدان أوروبا الشرقية الأقل تطورا كرومانيا وبلغاريا، وفيه يتم الإبقاء تقريبا على نفس مسارات الإنتاج الموجودة سلفا. وبالرغم من الجهود الاستثمارية التي بذلتها كل من تونس والمغرب في مجال الإلكترونيات، إلا أنهما لم يستطعا تحسين مزاياهما المقارنة إلا في الميادين التي تركز على العمالة غير المؤهلة، واقتصرت مشاركتها في تنفيذ العمليات التعاقدية لصالح المنتجين الأوروبيين. كما أنهما لم يستطعا تحسين مزاياهما حتى في مجال السلع الوسيطة التي تدخل في صناعة النسيج والملابس. مما يؤكد على أن نقل التكنولوجيا عن طريق الواردات من السلع الوسيطة أصبح غير ممكن. وفي نفس الوقت نجد أن بلدان شرق أوروبا أخذت على عاتقها مسؤولية إدارة أقسام واسعة من العملية الإنتاجية.

وخلال العشرية الأخيرة بقيت صادرات كل من تونس والمغرب موجهة أساسا نحو الاتحاد الأوروبي، وتتركز بشدة على قطاع النسيج والملابس. مما يدل على أن علاقات التبادل الأورو-مغربية الحالية لا تساعد على إعادة تخصيص الموارد باتجاه القطاعات الحيوية ذات الاستعمال التكنولوجي المكثف. كما أن استجابة هذا النوع من الربط لتطور الطلب الدولي أصبحت بطيئة نوعا ما.

ب) النموذج الثاني للربط مع الاتحاد الأوروبي (التخصص الأفقي)

لقد اختارت تركيا من بين البلدان المتوسطة هذا النموذج، فهي بالإضافة إلى تخصصها في الميادين التي تعتمد على العمالة غير المؤهلة، لجأت إلى إعادة تخصيص الموارد الإنتاجية باتجاه قطاعين أساسيين، هما: تجهيزات النقل وأجهزة الإعلام والاتصال. كما حققت تطورا نوعيا في استغلال مواردها الفلاحية محليا. ورغم هذه الجهود المبذولة من طرف تركيا لتحسين مزاياها المقارنة في قطاعات تحقق قيمة مضافة معتبرة، إلا أنها لا ترق إلى المستويات الجيدة التي تطبع اقتصاديات شرق أوروبا.

ومع تركيز الصادرات التركية وصادرات بلدان شرق أوروبا باتجاه الاتحاد الأوروبي، أصبحت تشهد توسعا في حزمها لتشمل قطاعات حيوية أخرى، واكتساب مزايا أكبر، مما يزيد من انسجامها مع الطلب الصناعي الأوروبي في مرحلة أولى، والطلب الدولي في مرحلة ثانية. ويعد

هذا النموذج فرصة ثمينة أمام تركيا للتكامل الإقليمي مع الاتحاد الأوروبي، واكتساب قدرة تنافسية دولية في القطاعات ذات الاستعمال التكنولوجي المكثف.

أما بلدان شرق أوروبا، فإن هنغاريا تعد مثالا ناجحا للتخصص وإعادة التخصص الإنتاجي، فمع احتفاظها بقسط كبير من المزايا المقارنة في مبادلاتها مع بقية العالم، والتي تركز على العمالة غير المؤهلة، سعت إلى تحسين مزاياها المقارنة تجاه أوروبا في مجال السلع النهائية والسلع الوسيطة ذات الاستعمال المكثف للتكنولوجيا.

وعموما، فإن الدول المغربية تجد صعوبة كبيرة في تحسين مزاياها المقارنة في إطار علاقاتها التجارية مع الاتحاد الأوروبي، خصوصا في مجال الصناعات ذات الاستعمال المكثف للتكنولوجيات الحديثة، وبذلك فهي لن تستطيع تحسين قدراتها الإنتاجية بإعادة توجيه عوامل الإنتاج من القطاعات التقليدية نحو القطاعات الحيوية. أما الجزائر فهي في قمة هرم التخصص باعتمادها على الصادرات النفطية كمصدر للعملة الصعبة.

وأمام هذا الوضع الذي لا يخدم مصالح المنطقة المغربية، يصير لزاما على هذه البلدان أن تتابع مسارات تخصصها من خلال تنويع حزمة صادراتها، وتوفير الظروف الملائمة لاستقرار مبادلاتها، والعمل على تحسين مستوى الإنتاجية من خلال رفع الكفاءة المهنية والتقنية لليد العاملة. ولا يتأتى هذا إلا من خلال الإصلاحات الهيكلية التي تشمل كل القطاعات الوطنية.

ولتصحيح الاختلالات الهيكلية والمؤسسية، على البلدان المغربية أن تعمل على تهيئة الظروف أمام الاستثمار الأجنبي المباشر بهدف تغيير هيكل التخصص الدولي لاقتصادياتها.

3- الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره في إعادة التخصص الدولي

عادة ما يتم الاستثمار الأجنبي المباشر على شكل عمليات خوصصة لشركات أو اتفاقيات شراكة مع مؤسسات محلية. وبهذه الكيفية ستقدم الشركات الأجنبية للمؤسسات المحلية جزءا هاما من المعرفة الفنية وأساليب التسيير والنظم الإدارية، مما يساعدها على اكتساب هيكل حديث.

وما إن انضمت بلدان شرق أوروبا إلى قافلة الاقتصاد الحر في أواخر الثمانينات، حتى صار الاستثمار الأجنبي المباشر يتدفق عليها من المجموعة الأوروبية بشكل مكثف، حيث ارتفع

خلال الفترة 1989-2002 من 5% إلى 10% تقريبا، معظمه أت من الاتحاد الأوروبي. وقد استقطبت البلدان الثلاثة: بولونيا وجمهورية التشيك وهنغاريا حوالي ثلاثة أرباع الاستثمار الموجه إلى أوروبا الوسطى والشرقية (Dupuch, Mouhoud & Talahite, 2004). وفي المقابل، فإن البلدان المغربية لا زالت تتميز بضعف جاذبيتها أمام الاستثمار الأجنبي المباشر، وهذا بالرغم من الإصلاحات التي أنجزت، والاتفاقيات الإقليمية التي أبرمت، حيث بقيت حصتها من التدفقات العالمية ضئيلة جدا. هذا بالإضافة إلى توجيهها نحو القطاعات ذات الاستعمال المكثف لليد العاملة غير المؤهلة، والقطاعات الأولية كالطاقة والخدمات.

ومن بين العوامل التي ساعدت على نمو الاستثمار الأجنبي المباشر في بلدان أوروبا الوسطى والشرقية، نجد القرب الجغرافي والمحيط المؤسسي المناسب، ووفرة اليد العاملة المؤهلة الرخيصة نسبيا، وضعف المنافسة الداخلية.

أما بالنسبة للبلدان المغربية، فهي الأخرى تتوفر على مزايا عديدة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، من بينها وجود حزمة من الحواجز الجمركية التي تعطي الأفضلية للإنتاج داخل البلد على الاستيراد. وهذا النوع من الاستثمار قد استفادت منه الجزائر في مجال الطاقة واستخراج المواد الأولية، وهو حافظ لا يكون إلا مؤقتا، إذا أخذنا في الحسبان منطقة التبادل الحر المزمع إنشاؤها خلال السنوات القليلة القادمة. يضاف إلى هذا ضعف الأجور في القطاعات التقليدية ذات الاستعمال المكثف لليد العاملة. وفي مقابل هذه الحوافز، توجد مثبطات عديدة كذلك، منها: ضيق السوق المحلي، والمحيط غير المشجع، وسياسة الحد من المشاركة الأجنبية، واختلال التوازن الكلي، وضعف النمو الاقتصادي.

إن للاستثمار الأجنبي المباشر دور لا يمكن تجاهله، خصوصا إذا كان بحجم معتبر. وهذا ما حصل في بعض البلدان المتقدمة من أوروبا الوسطى والشرقية من تطور نوعي بسبب ما أحدثته هذا الاستثمار من نقل للتكنولوجيا، وتحول في التخصصات القطاعية، وتحسن كبير في مستوى البحث والتطوير. فقد استطاعت هذه البلدان أن تتحكم في التكنولوجيات الدقيقة، في حين بقيت بلدان أخرى محصورة في تخصصات تقليدية لا مستقبل لها، وهو حال البلدان المغربية التي همشت من حيث امتلاك المعلومات والتقنيات الحديثة. ومع ضعف الجاذبية أمام الاستثمار الأجنبي المباشر، فإن إلغاء الحواجز الجمركية لا يكف وحده لزيادة الإقبال لدى المستثمرين الأجانب، بل لابد من تعزيز التبادل التجاري بين بلدان المنطقة المغربية نفسها عن طريق إصلاح شامل لقطاع الجمارك.

خامسا: الأزمة الدولية الحالية وتداعياتها على الاقتصاديات المغربية

لقد أصابت الأزمة الدولية الحالية كل اقتصاديات المنطقة المتوسطة بما فيها المنطقة المغربية، حيث أصبحت أخطارها ظاهرة منذ أواخر سنة 2008، وهي أزمة يصعب حصر آثارها والتكهن ببعديها الجغرافي والزمني. كما أنها غير متجانسة الآثار، فتصيب كل اقتصاد حسب درجة ونمط انفتاحه الدولي. وباعتبار تخلف الأسواق المالية المغربية، فإن الإصابة ستكون أخف بالمقارنة مع ما أصاب الاقتصاديات المتقدمة والناشئة.

ومن بين انعكاسات هذه الأزمة على البلدان المغربية، نجد أثر المداخيل المرتبط بانخفاض الطلب الخارجي، وأثر التحويلات المرتبط بالصعوبات التي يواجهها العمال المهاجرون، وأثر المداخيل السياحية وتراجع الاستثمارات الأجنبية المباشرة. لكن باعتبار عدم قابلية التحويل لحساب رأس المال في البلدان المغربية، ووجود أنظمة صرف شبه ثابتة، وتخلف أسواقها المالية، فإن خطر هروب رؤوس الأموال إلى الخارج أمر مستبعد في الوقت الراهن. ومع ذلك فإن التوقعات على المدى القصير لا تبعث على تشجيع الطلب الداخلي، وعلى المدى المتوسط سيؤدي تراجع النمو إلى تبديد الجهود الإصلاحية وإلى اختلال التوازنات الكلية.

ولتقييم أخطار هذه الأزمة، لا بد من التطرق إلى انعكاساتها بشيء من التفصيل، وبحث سبل معالجتها والتخفيف من حدتها.

1- انعكاسات الأزمة المالية الحالية على الاقتصاديات المغربية

لقد مرت الأزمة الدولية الحالية بثلاث مراحل، وهي: مرحلة الآثار البنكية، ومرحلة الآثار المالية، ومرحلة الآثار الحقيقية، حيث أصيبت الاقتصاديات المتقدمة والناشئة في كل مرحلة من هذه المراحل، ولكن بدرجات متفاوتة. أما الاقتصاديات النامية التي لا تمتلك أسواقا مالية حقيقية، وتعاني تخلفا في أنظمتها البنكية، فلم تصب إلا في المرحلة الثالثة، أي بعد ظهور آثارها على الاقتصاد الحقيقي. وهذا لا يعني أنها في منأى من الانعكاسات المالية والبنكية لهذه الأزمة، خصوصا وأنها أصبحت في حاجة إلى تمويل لتغيير توقعات الطلب الداخلي وتعزيز التوازنات الكلية.

أ) محدودية آثار الأزمة على القطاعين المالي والبنكي

تعتبر هذه الأزمة عن الانفصال بين المالية الدولية والنشاط الاقتصادي، وهي ناجمة عن انخفاض حاد في السيولة على مستوى أسواق القرض. وبالنسبة للبلدان المغربية، فإن من المظاهر

الأولى للأزمة هو انخفاض نمو الناتج المحلي الإجمالي، بسبب تراجع الصادرات التي ترتبط ارتباطا وثيقا بالطلب الخارجي، وتدني تحويلات المهاجرين وعوائد السياحة وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

وبالرغم من محدودية آثار الأزمة على القطاعات المالية المحلية للاقتصاديات المغربية مقارنة بالبلدان المتقدمة، إلا أنها ستزيد من ارتباط هذه البلدان بالتدفقات المالية الخارجية، وبعوائد الصادرات، وهو ما سينعكس سلبا على موازين المدفوعات.

وحسب توقعات البنك العالمي، فإن بلدان الشرق الأوسط وشمال أفريقيا ستكون أقل عرضة لمخاطر الأزمة الدولية بمعدل نمو اقتصادي يساوي 3,1% في سنة 2009 (Galal et Reiffers, 2009). وبسبب ضعف قابلية التحويل لحساب رأس المال، فإن هذه الأزمة لا تصيب الأنظمة البنكية والمالية المغربية بشكل مباشر.

ومن خلال الجدول أدناه نلاحظ أنه بالرغم من تدهور رصيد حساب رأس المال خلال الفترة 2007-2008، حيث فقد حوالي 60% من قيمته، إلا أن حصته في رصيد حساب رأس المال والعمليات المالية لا تمثل إلا 3,2% خلال الثلاثي الأول من سنة 2009.

الجدول 2-4: حساب رأس المال في تونس (مليون دينار تونسي)

التغير السنوي (ث1)	ث1*2009	ث1 2008	ث3*2008	ث3 2007	*2008	2007	
-7,60%	29,1	31,5	71,0	182,5	126,0	214,7	إيرادات
158,30%	3,1	1,2	2,1	0,7	4,6	2,6	نفقات
-14,20%	26,0	30,3	68,9	181,8	121,4	212,1	رصيد
	3,2%	6,7%	3,6%	31,1%	2,9%	10,1%	نسبة ر.ح.ر.م إلى ر.ح.ر.م.ع.م

Source: Rapport du Femise sur le partenariat euro-méditerranéen, août 2009.

* chiffres provisoires.

وعلى صعيد الأسواق المالية، فإن مؤشرات البورصات المغربية قد انخفضت في نهاية الثلاثي الأول من سنة 2009 لتعود إلى مستوياتها المسجلة في نهاية 2006، بينما واصلت مؤشرات

البورصات التونسية ارتفاعها، وهو ما يؤكد على أن تأثير هذه الأزمة كان محدودا نظرا لضعف التوظيف الأجنبي داخل البورصات المحلية، التي أصبحت الملاذ الآمن في كثير من الأحيان لبعض المجموعات الوطنية التي تمتلك سيولة ولا تستطيع استثمارها في القطاعات المنتجة.

وأما على صعيد النظام البنكي، فإن سياسة الحد من استفاضة البنوك والمؤسسات من قروض أجنبية، وعدم السماح لها بالاستثمار في الأسواق المالية الأجنبية، وتقليص عمليات الصرف والعمليات على المشتقات جعلت البنوك الوطنية في منأى مما أصاب الأسواق المالية الدولية.

ب) آثار الأزمة على القطاع الحقيقي أشد خطورة

إن الخطر الذي يهدد الاقتصاديات المغربية من جراء هذه الأزمة الدولية لن يكون مصدره القطاعين البنكي والمالي، ولكن مصدره سيكون القطاع الحقيقي، حيث توقع صندوق النقد الدولي تسجيل تراجع كبير في ميادين الصادرات والسياحة والتحويلات من الخارج والاستثمارات الأجنبية المباشرة، وهي عناصر تشكل القنوات الرئيسية لانتشار الأزمة في المنطقة المغربية (Galal et al., 2009).

الجدول 2-5: نسبة التغير في القنوات الأربع لانتشار الأزمة في المنطقة المغربية

الاستثمار الأجنبي المباشر	التحويلات من الخارج	السياحة (بالقيمة)	واردات السلع	صادرات السلع	
-40,00%	n.a	-10,00%	10,07%	-42,07%	الجزائر
-30,70%	-13,80%	10,10%	-20,00%	-35,10%	المغرب
-47,17%	9,96%	4,30%	-16,40%	-18,77%	تونس

Source: Rapport du Femise sur le partenariat euro-méditerranéen, août 2009.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن الصادرات قد انخفضت بشكل ملحوظ، مما سيؤثر على الحساب الجاري. أما بالنسبة للسياحة، فإن انخفاض معدل نموها قد يكون سببه تقليص مدة الإقامة، وتقليل الإنفاق حتى ولو زاد عدد السياح. وبالنسبة للتحويلات من الخارج، فإن تراجعها يمكن تفسيره بآثار الأزمة على العمالة المهاجرة في أوروبا، وبخصوص الاستثمار الأجنبي المباشر، فإن التراجع أصبح أمرا ظاهرا في البلدان المغربية الثلاثة. وبذلك يضاف إلى هذه البلدان تحد آخر،

فيصير لزاما عليها التقليل من حدة آثار الأزمة على الاقتصاد الحقيقي. ولن يتأتى لها ذلك إلا بتعزيز التكامل الإقليمي.

2- ضرورة تعزيز التكامل الإقليمي

إن تجاوز آثار الأزمة الدولية الحالية لن يتحقق إلا بتكاتف الجهود الإقليمية والدولية، والعمل على تقريب وجهات النظر، وتوحيد الأهداف وتوافق السياسات الاقتصادية المعتمدة من طرف كل الدول. والإجراءات الواجب اتخاذها من قبل الدول المغربية تدور حول ثلاثة محاور، هي: مواصلة مسار الانفتاح الذي انطلقت فيه هذه البلدان منذ بداية التسعينات، وتعزيز الترابط بين الاتحاد الأوروبي والمنطقة المغربية، خصوصا في ظل الأزمة الراهنة، وأخيرا تفعيل التكامل المغربي لدعم الموقف التفاوضي للمنطقة.

أ) مسار الانفتاح المغربي ونقائصه

إن مسار الانفتاح الاقتصادي يتمثل في ثلاثة اتجاهات يرتبط بعضها ببعض، وهي: مبادلات السلع ومبادلات الخدمات وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. والمعطيات التي يتضمنها الجدول التالي تثبت تسارع وتيرة اندماج البلدان المغربية في الاقتصاد العالمي خلال الفترة 2000-2007، وهذا بعد فترة تميزت بتباطؤ شديد في نمو الصادرات، حيث كان متوسط المعدل السنوي أقل من المتوسط العالمي خلال الفترة 1990-1999.

الجدول 2-6: معدلات النمو السنوية المتوسطة لصادرات البلدان المغربية (بالدولار الثابت)

البلدان	1999-1990	2007-2000
الجزائر	-2,5%	12,5%
المغرب	2,8%	7,3%
تونس	3,6%	11,9%
العالم	3,6%	8,7%

Source: Rapport du Femise sur le partenariat euro-méditerranéen, août 2009.

وفي مقابل نمو الصادرات، كان نمو الواردات كذلك سريعا، وهو ما يفسر نمو العجز التجاري نتيجة زيادة حجم الواردات من جهة، وارتفاع أسعارها النسبية من جهة ثانية. وجاءت الأزمة لتزيد الميزان التجاري تدهورا.

وبالنسبة للخدمات، فإنها قد عرفت نموا سريعا خلال الفترة 2000-2007، خصوصا في المغرب والجزائر. غير أن هذا القطاع أصبح يعاني من تراجع الطلب الأوروبي على الخدمات وارتفاع تكاليف مبادلاتها. وتساهم الخدمات المنتجة في تحسين الأداء الاقتصادي، وفي دعم الروابط بين النشاطات الاقتصادية وبين المناطق الجغرافية المختلفة، كما تساعد على زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

وقد تعترض عملية تحرير الخدمات عدة عقبات، منها: تباين الأنظمة القانونية والمحاسبية، وعدم توافق برامج التكوين المهني. ولتذليل هذه العقبات اقترح الأوروبيون على دول المنطقة إبرام اتفاقيات شراكة لتوحيد الأنظمة المحاسبية.

أما في مجال تهيئة مناخ الاستثمار، فإن الدول المغربية قد شرعت في انجاز وتحسين العديد من المنشآت القاعدية، خصوصا في مجال المواصلات والكهرباء والماء. كما أن تونس قد قطعت شوطا هاما في إصلاح القطاع الجمركي بهدف تبسيط إجراءاته، يتبعها في ذلك المغرب الذي قام مؤخرا بعدة إصلاحات لتطوير نشاطات موانئه، وهي مبادرة سيكون لها أثر إيجابي على إيجاد محيط مشجع للأعمال. أما الجزائر فصار لزاما عليها أن تتخبط في هذه الإصلاحات لتحسين كفاءتها اللوجيستية.

ويمكن حصر التوجهات المستقبلية للبلدان المغربية في ثلاثة عناصر:

- تحسين مستوى التنافسية التجارية للسلع، وذلك بتطوير أجهزة الإنتاج وتوسيع عملية الانفتاح لتشمل القطاع ألقاحي؛
- تعزيز الانفتاح في قطاع الخدمات بغرض تخفيض تكاليف المبادلات، وتحسين مستوى تنافسية الاقتصاديات الوطنية بشكل عام؛
- تقوية جاذبية الاقتصاد الوطني تجاه الاستثمار الأجنبي المباشر، وتحسين استعمالاته.

ب) الترابط الإقليمي ومواجهة الصدمات الخارجية

إن النموذج الأوروبي للتكامل يركز على آليتين متكاملتين، وهما: إنشاء سوق كبيرة للمبادلات، واعتماد سياسات هيكلية ضخمة من شأنها أن تسهل التقارب بين مختلف الدول المشاركة، ويتجسد ذلك على أرض الواقع في شكل اتفاقيات إقليمية مترابطة بعضها ببعض.

وبالنسبة للبلدان المغربية، فإن تشعب هذه الاتفاقيات ضمن أطر متعددة، أهمها الشراكة الأورو-متوسطية قد عزز من انفتاحها على المبادلات التجارية مع الاتحاد الأوروبي، ولكن كان ذلك على حساب التجارة البينية، وهو ما يعد هدرا لإمكانيات هائلة للنمو الاقتصادي تتمتع بها المنطقة. وبدون شك، فإن تعزيز العلاقات البينية سيوفر للاقتصاديات المغربية صلاحة تمكنها من تجاوز آثار الأزمة الحالية. والجدول التالي يوضح ضعف مستوى التجارة البينية للدول المغربية.

الجدول 2-7: المبادلات التجارية بين الشركاء في سنة 2007 (% من مجمل مبادلات البلد)

إتحاد المغرب العربي*	اتفاقية أغادير*	المنطقة العربية الكبرى للتبادل الحر بدون البلدان المتوسطة	البلدان المتوسطة التسع	المنطقة العربية الكبرى للتبادل الحر GAFTA	
1,2%	-	0,3%	5,1%	5,4%	الجزائر
2,2%	1,2%	5,0%	5,8%	10,7%	المغرب
6,7%	1,4%	4,9%	5,6%	10,5%	تونس

Source: Rapport du Femise sur le partenariat euro-méditerranéen, août 2009.

* données 2006

وكما أن الانفتاح الاقتصادي يوفر فرصا لتحسين مستوى التنافسية للإنتاج الوطني، فهو ينطوي على مخاطر جمة، خصوصا إذا ما كان التخصص الإنتاجي يتركز في قطاعات لا تسمح بالتطور، أو في مجالات هي أشد عرضة للصدمات الخارجية. وبالتالي، فإن التكامل الناجح هو ذلك الذي يسعى إلى تحسين مستوى تنافسية الاقتصاد الوطني، ويسمح بتنويع الأجهزة الإنتاجية، وإعادة توجيهها نحو القطاعات الأكثر إنتاجية للقيمة المضافة.

وتجدر الإشارة إلى أن التخصصات الحالية لا تساعد كثيرا على تحسين الطاقات الإنتاجية للاقتصاديات المغربية، ولا تمنحها إلا حماية هشّة ضد الصدمات الخارجية. فإذا كانت تساهم —

على المدى القصير— في امتصاص جزء هام من البطالة، فإنها على المدى الطويل سيكون لها أثر سلبي على تشغيل العمال المؤهلين.

(ج) آثار الأزمة على الاستثمار الأجنبي المباشر

لقد عرف الاستثمار الأجنبي المباشر تسارعا كبيرا خلال العشرية الأخيرة. ويعود السبب في ذلك إلى الإصلاحات الهيكلية وعمليات الخصخصة التي شرعت فيها الدول المغربية. يضاف إلى هذا رغبة المستثمرين الأجانب في استغلال إمكانيات المنطقة بهدف تحسين مستوياتهم التنافسية.

ومن خلال الجدول أدناه يتضح أن الاتحاد الأوروبي يعد المصدر الأول لهذه التدفقات، متبوعا بدول الخليج. ويفسر هذا بعاملين أساسيين، هما: القرب الجغرافي والروابط الثقافية والتاريخية.

الجدول 2-8: التدفقات المتراكمة للاستثمار الأجنبي المباشر تجاه المنطقة المغربية

خلال الفترة 2003-2007 حسب منطقة المصدر

منطقة المصدر	قيمة التدفقات المتراكمة (مليار يورو)
الاتحاد الأوروبي	23,1
بلدان الخليج	12
الولايات المتحدة الأمريكية وكندا	5,1
بلدان آسيا	2,4

Source: Rapport du Femise sur le partenariat euro-méditerranéen, août 2009.

غير أن توجيه هذه الاستثمارات نحو قطاعات البناء والعقارات والأشغال العمومية والنقل والطاقة والبنوك والتأمينات والمواصلات، لم يساهم كثيرا في الإقلاع الحقيقي للاقتصادات المغربية، لكون هذه القطاعات لا تتمتع بنفس الديناميكية للتطور، فليس بالضرورة أن يكون نقل رؤوس الأموال مصحوبا بنقل للتكنولوجيا في كل الأحوال.

ومع ذلك تبقى هذه المشاريع ضرورية لتعزيز كفاءة الاقتصاد الوطني. وقد انقلبت الأوضاع خلال سنة 2009 بسبب ما خلفته الأزمة الدولية الحالية، حيث انخفض مستوى تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بعد تراجع توقعات المستثمرين بخصوص الأسواق المحلية، وإعادة الهيكلة الصناعية، ودرجة التكامل بين بلدان المنطقة المغربية.

خلاصة القسم الأول

إن هدف القسم الأول من هذا البحث يتمثل في مناقشة أسس الإشكالية في إطارها الإقليمي، وتقديم حوصلة عن استعمال العملة الأوروبية الموحدة خلال عشرية كاملة، وتقييم شامل لتطور العلاقات الأورو-مغربية خلال عقدين من الزمن. وعلى إثر ذلك، يمكننا استخلاص النتائج التالية:

إن انطلاق اليورو قد ساهم كثيراً في بناء منطقة استقرار نقدي نسبي، حيث انتفت مخاطر الصرف التي كانت تعاني منها المنطقة، واتضحت الرؤيا في المبادلات التجارية والمعاملات المالية داخل أوروبا. وهذا لا يعني أن كل اقتصاديات اليورو أداؤها جيد، بل هنالك بلدان كالبرتغال وإيطاليا وأيرلندا واليونان وإسبانيا التي تشكل الحلقة الأضعف في المنطقة تعاني من أوضاع اقتصادية ومالية متأزمة للغاية. مما أدى إلى تراجع معدلات النمو وارتفاع نسب البطالة فيها.

وقد عرف اليورو منذ انطلاقه سنة 1999 تطوراً تدريجياً على المستوى الدولي، واختلف هذا التطور باختلاف الوظائف التي يقوم بها، حيث كان سريعاً في استعمالاته كعملة تمويل واحتياط، وبطيئاً جداً في استعمالاته كعملة فوترة وكوسيط في أسواق الصرف. وبالرغم من توفر العوامل الاقتصادية التي ساعدت بشكل كبير على تدويل اليورو، إلا أن السلوكيات النقدية والعوامل المالية السائدة حالت دون ذلك، وسارت مفضلة الدولار الأمريكي باعتباره عملة الأسواق المالية الأكثر تطوراً. وفي ظل هذه الظروف، سيكون لتعميق التكامل المالي للإتحاد الأوروبي دوراً رئيسياً في تحسين موقع اليورو في النظام النقدي والمالي الدولي. كما أن عملية توسيع الإتحاد ليشمل دولاً أخرى قد تلعب دوراً إيجابياً، إذا استوفت الشروط اللازمة.

إن نجاح البنك المركزي الأوروبي في تسييره للعملة الموحدة قد أكسبه مصداقية عالية، خصوصاً في محافظته إلى حد كبير على استقرار الأسعار ومعدل التضخم ومعدل الفائدة. باستثناء بعض الفترات التي تميزت بحركات سريعة لسعر صرف اليورو، والتي انعكست سلباً على المؤسسات والصناعات الأوروبية. مما جعلها تفقد أجزاء معتبرة من السوق، وتلجأ في بعض الأحيان إلى نقل نشاطاتها إلى خارج أوروبا (Délocalisation d'activité).

بإمكان البنك المركزي الأوروبي - بفضل المصداقية التي أصبح يتمتع بها - أن يعتمد سياسة إعلامية جد شفافة لعرض تحاليله الاقتصادية والمالية حتى تستتير الأسواق. وكذلك توفير الشروط اللازمة لتدخلاته الفعالة على مستوى سوق الصرف.

وبخصوص سياسة الصرف الأوروبية، فإن منطقة اليورو أصبح لزاما عليها تعزيز سياساتها بهدف إنشاء فضاء اقتصادي على درجة عالية من الاندماج، وهو ما يقتضي المضي قدما في الإصلاحات الهيكلية المنسقة داخل أوروبا لتحقيق تجانس منطقة اليورو، وتعزيز صمودها أمام الهزات الاقتصادية العالمية.

أصبح لمنطقة اليورو دورا فاعلا في بلورة النظام النقدي الدولي الجديد بدعمها لأطروحة إعادة تقييم العملات الآسيوية وفك ارتباطها القوي بالدولار. كما أن الاتحاد الاقتصادي والنقدي استطاع أن ينشأ فضاء شاسعا وقادرا على حماية الاقتصاد الأوروبي من الهزات الخارجية. وهذا لا يعني أن الطريق أصبح معبدا أمام هذا الاتحاد، بل التحديات أصبحت كبيرة، خصوصا بعد توسع منطقة اليورو وما تتطلبه من حوكمة شفافة وفعالة. ومن ثم فإن اليورو سيحتاج إلى سنوات - إن لم نقل عقود - ليستفيد من نفس مزايا الدولار (Cohen, 2003). كما أن التكامل الاقتصادي والنقدي الأوروبي كان ولا يزال مسألة سياسية أكثر منها اقتصادية، ذلك أن الحوافز باتجاهه والعقبات في طريقه هي بشكل أساسي ذات طبيعة سياسية، وبالتالي فإن التوافق السياسي هو شرط مهم لتحقيق أهداف هذا التكامل (عبد الستار حيدر، 2000).

أما على صعيد العلاقات الأورو-مغربية، فإن البلدان المغربية لازالت تعاني من ضعف في التقارب الحقيقي والهيكلية بينها وبين الاتحاد الأوروبي مقارنة ببلدان أوروبا الوسطى والشرقية. وبالرغم من إبرام اتفاقيات الشراكة بين البلدان المغربية الثلاثة والاتحاد الأوروبي على فترات متفاوتة⁶⁰، إلا أنها لازالت تواجه صعوبات كبيرة في دخولها إلى السوق الأوروبية، بسبب ضعف جاذبيتها للاستثمار الأجنبي المباشر. فبالإضافة إلى السياسات الحمائية التي تنتهجها هذه البلدان، يعد ضيق السوق المحلي عائقا كبيرا أمام إمكانية توسع المبادلات الإقليمية.

إن التخصص الكبير الذي يميز الاقتصاديات المغربية جعل أجهزتها الإنتاجية تتركز في قطاعات تعتمد بشكل كبير على اليد العاملة غير المؤهلة، وعلى الاستغلال المكثف للموارد الطبيعية، وهي بذلك لا تنتج إلا جزءا يسيرا من القيمة المضافة. وبالرغم من الجهود المبذولة من قبل هذه البلدان في تطوير مزاياها المقارنة، كما هو الحال في قطاع النسيج والملابس، إلا أن المنافسة الحادة التي تتصدرها الصين بانضمامها إلى منظمة التجارة العالمية، وإلغاء الاتفاق التفضيلي المعمول به في هذا المجال، ستفرض على الصناعة المغربية تحديات جديدة.

⁶⁰ - لقد أبرمت كل من تونس والمغرب والجزائر عقود شراكة مع الاتحاد الأوروبي - في إطار مسار برشلونة - على الترتيب في 1995 و 1996 و 2002.

وإجمالاً ، فإن الشراكة الأورو-مغربية لم تصل بعد إلى إحداث ديناميكية إقليمية حقيقية، وبقيت مقتصرة على إنشاء منطقة للتبادل الحر، مع إهمال شبه كلي للجانب المالي والنقدي. فبالإضافة إلى نقص الوسائل وغموض الأهداف، فإن هذه الشراكة تفتقد إلى التعاون النقدي بين ضفتي البحر الأبيض المتوسط، خصوصاً وأن اليورو أصبح يشكل عملة دولية منافسة للدولار الأمريكي. ولإصلاح الوضع الاقتصادي الهش للمنطقة المغربية وضمان استقرار شامل مبني على تنمية مستدامة، لا بد من تفعيل التعاون النقدي والمالي بين الجانبين.

وعلى غرار دول العالم، تعاني الاقتصاديات المغربية من انعكاسات الأزمة الدولية الحالية، خصوصاً على الاقتصاد الحقيقي الذي يعد القناة المفضلة لانتشار هذه الأزمة. ولتجاوز هذه الآثار، لا بد من تكاتف الجهود الإقليمية والدولية، والعمل على تقريب وجهات النظر، وتوحيد الأهداف وانسجام السياسات الاقتصادية المعتمدة من طرف كافة دول المنطقة.

وعلى ضوء هذه النتائج، وفي ظل المعطيات الاقتصادية والمالية الجديدة، فإن تصورنا سينصب - في القسم الثاني - على اختيار أنظمة الصرف المثلى للبلدان المغربية الثلاثة التي أصبحت اقتصادياتها تعرف انفتاحاً متزايداً على المبادلات الدولية وتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية. وهي في نفس الوقت لم تستفد من مزايا الاندماج في نظام نقدي ومالي متطور.

القسم الثاني

ربط العملات المغربية باليورو كنظام للصرف:
نظرة مستقبلية

تمهيد

لقد شهدت العقود الثلاثة الماضية تطورا عميقا في طبيعة أنظمة الصرف، خصوصا في البلدان النامية، حيث تعددت هذه الأنظمة واكتسبت مرونة أكبر. ومن المرجح استمرار هذا الاتجاه العام نحو زيادة المرونة في أسعار الصرف في ظل توثيق الارتباط بالأسواق المالية الدولية، وتزايد تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود. وبالرغم من أن العديد من هذه الدول لازال يعتمد نظاما ثابتة للصرف لاحتواء التضخم وبناء الثقة في السياسات الاقتصادية، إلا أنها أصبحت غير كافية لحماية هذه الاقتصاديات ضد الصدمات الخارجية ولا تؤمن لها استقلالها النقدي. وقد دفعت الأزمات النقدية الكبرى التي حدثت خلال العشرية الماضية⁶¹ العديد من المراقبين إلى الحكم على أن أنظمة الصرف الثابتة وأنظمة التعويم الصارم المراقبة هي نفسها تنطوي على بوادر الأزمات. وبذلك لا يصلح اعتمادها لمدة أطول، لاسيما في الاقتصاديات الأكثر انفتاحا على تدفقات رؤوس الأموال الدولية (Bubula & Otker-Robe, 2004).

وبصرف النظر عما إذا كان التوجه نحو مرونة الصرف يتم تدريجيا أو سريعا، منتظما أو خاضعا لضغوط، فإن التحضير الجيد لعملية التحول سيعزز من فرص النجاح. فالعملية تقتضي وقتا أطولا لتهيئة الشروط المناسبة، وتبدأ قبل التخلي عن نظام الصرف الثابت. ومن بين الإجراءات الأولية: تحقيق استقلالية البنك المركزي، وتطوير وسائل ضبط التضخم وتعزيز شفافية السياسة النقدية، وعصرنة الأنظمة المعلوماتية بخصوص أخطار الصرف وحركية ميزان المدفوعات. ثم إدخال بعض المرونة على نظام الربط بما يتناسب وحركية سوق الصرف، وفتح المجال لعمل الآليات الوظيفية الأخرى.

والبلدان النامية باعتمادها لاستراتيجيات اقتصادية تعمل على تحسين الانفتاح أمام التدفقات التجارية والمالية، وتولي اهتماما متزايدا لدور الأسواق في تحديد سعر الصرف وسعر الفائدة، قد انخرطت فعلا في أنظمة أكثر مرونة. وجاء هذا التحول في أنظمة الصرف استجابة لتحقيق النجاعة الاقتصادية، واندماج أفضل للاقتصاديات النامية في الاقتصاد العالمي، وهو ما دفع بصندوق النقد الدولي إلى اعتماد هذا التوجه نحو مرونة أسعار الصرف في برامجه الإصلاحية التي وجهت إلى هذه البلدان خلال ثمانينات القرن الماضي، على اعتبار أنها الأنسب. ومما عزز هذا التوجه، حدوث أزمات الصرف أواخر التسعينات، وكذلك انهيار نظام مجلس العملة في الأرجنتين مع بداية سنة

⁶¹ - وعلى رأسها التوتر الذي أصاب آلية الصرف الأوروبية خلال الفترة 1992-1993، والأزمات: المكسيكية سنة 1994، والأسبوية سنة 1997، والبرازيلية سنة 1998، والإكوادورية سنة 1999، والتركية سنة 2001.

2002. الأمر الذي دفع المؤسسات المالية الدولية إلى اعتماد التعويم في أنظمة الصرف لتحقيق الأداء الاقتصادي الجيد.

ومع بداية سنة 2000 ظهرت قضية اختيار أنظمة الصرف المثلى إلى النقاش من جديد، خصوصا وأن مرونة أسعار الصرف قد صاحبها تقلبات حادة في هذه الأسعار، وهو ما تعارض مع أهداف التنمية في البلدان النامية. مما دفع ببعض المنظرين إلى إعادة الاعتبار إلى أنظمة الصرف الوسيطة (Abdallah, 2006).

والبلدان المغاربية باعتبار موقعها الجغرافي القريب من الاتحاد الأوروبي، وعلاقتها التجارية والاقتصادية المتميزة مع البلدان الأوروبية الواقعة على الضفة الشمالية للبحر الأبيض المتوسط، هي معنية بالسياسة الأوروبية الجديدة للجوار، وبكل التفاعلات المالية والنقدية التي تشهدها المنطقة. وفي مقابل عدم استقرار سعر صرف اليورو بالدولار خلال السنوات الأخيرة، يصير لزاما على هذه البلدان أن تعتمد استراتيجيات للصرف تتسجم مع متطلبات التنمية الاقتصادية المستدامة، وتساعد على اندماج أفضل للاقتصاديات الوطنية في الاقتصاد العالمي.

ولهذا الغرض، خصص الفصل الثالث من هذا القسم، لبحث تطور أنظمة الصرف، والوقوف على إيجابيات وسلبيات أنظمة الصرف الثابتة، ومدى تحملها وامتصاصها للصدمات الخارجية. كما يتناول محددات سعر الصرف التوازني الذي يستخدم لقياس انحرافات سعر الصرف الفعلي الحقيقي.

يتبع هذا الفصل بفصل رابع، يهتم بمناقشة عملية اختيار أنظمة الصرف المثلى حتى تكون خادمة لأهداف السياسة الاقتصادية والمالية، بحسب مراحل التطور الاقتصادي والمالي. كما أن تحديد المعايير والمؤشرات التي تخضع لها عملية الاختيار هذه تعد عملا أوليا لا يمكن الاستغناء عنه. ونظرا لأهمية العلاقات التجارية والمالية بين المنطقة المغاربية ومنطقة اليورو، سيخصص حيزا هاما لبحث استراتيجيات الصرف التي بإمكان البلدان المغربية أن تنتهجها مستقبلا لتحسين أوضاع موازينها الجارية، وتعزيز مصداقية سياساتها النقدية أمام الصدمات الخارجية.

الفصل الثالث

تطور أنظمة الصرف وأسسها الفكرية

الفصل الثالث: تطور أنظمة الصرف وأسسها الفكرية

إن اختيار نظام الصرف كان ولا يزال محل نقاش في ظل الاقتصاد الدولي. ومن أهم الأحداث التي جعلت هذا النقاش يستمر هي اعتماد بعض الاقتصاديات الناشئة لأنظمة صرف غير مناسبة حالت دون تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية، وهدت من بين أسباب الأزمات المالية المتكررة خلال تسعينيات القرن الماضي. وعلى إثر ذلك، قامت نظرية الثنائية القطبية التي تعتمد على نوعين من أنظمة الصرف، فإما سعر الصرف الثابت غير المرن، وإما التعويم الحر لسعر الصرف.

وبالرغم من كثرة المدافعين عن هذه النظرية إلا أن بعض الاقتصاديين لازالوا يعتقدون أن أنظمة الصرف الوسيطة تعد بدورها صالحة التطبيق، خصوصا في الأسواق الناشئة والنامية، وهذا بالرغم من تزايد حركية رؤوس الأموال التي أدت إلى صعوبة فرض الرقابة على أسعار الصرف. ويعد عزوف هذه الدول عن التحرير الكامل لأسعار الصرف دلالة على ما يناهز مثلث الاستحالة لمندل "Triangle d'impossibilité"⁶² في مثل هذه الحالات (Bénassy-Quéré & Salins, 2010).

ومن جهة ثانية، فإن بعض التجارب النقدية التي طبقت في بعض المناطق و البلدان، كإنشاء الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي والدولرة الرسمية في الإكوادور وغيرها، جعلت الأنظار تتجه نحو نظام الصرف الثابت كحل جد مناسب لبعض الاقتصاديات.

وتمثل البلدان النامية ميدانا هاما للدراسة باعتبارها مطالبة باندماج أسرع وأفضل في الاقتصاد العالمي، وبتحقيق أفضل شروط النجاعة الاقتصادية. ولهذا الغرض، فإن اختيار نظام للصرف أصبح من بين اهتمامات الباحثين والقائمين على السياسة النقدية على حد سواء.

وفي هذا الفصل، سنناقش تنوع وتطور أنظمة الصرف في الاقتصاديات النامية باتجاه مرونة السعر، والتحكيم بين إيجابيات وسلبيات سعر الصرف الثابت، ونتطرق إلى أهم النظريات المفسرة لسعر الصرف التوازني ومحدداته. وإسقاط النموذج التوازني على الاقتصاديات المغاربية.

⁶² - يرى مندل عدم إمكانية اعتماد سعر ثابت للصرف دون ربط تام وإلغاء كلي لاستقلالية السياسة النقدية، وهذا عندما تكون رؤوس الأموال تنتقل بحرية تامة.

أولاً: تحول أنظمة الصرف باتجاه المرونة

من الضروري في هذا المبحث تناول طرق تصنيف أنظمة الصرف سواء كانت رسمية أو بحكم الواقع، وذكر أنواع هذه الأنظمة وأساليبها الوظيفية. والتركيز على اتساع مرونة الأسعار التي سادت مباشرة بعد الأزمات الآسيوية المتتالية مع نهاية تسعينيات القرن الماضي. ولكن مع ظهور أهمية الاتحادات النقدية في تعزيز المبادلات التجارية، عاد التقابل بين الأنظمة المرنة والأنظمة الثابتة لسعر الصرف إلى النقاش من جديد.

1- تصنيف أنظمة الصرف

إن العديد من الدراسات القياسية التي تناولت أنظمة الصرف استخدمت التصنيف المعتمد من قبل صندوق النقد الدولي، والذي يركز بدوره على التصريحات الرسمية للدول المنخرطة بشأن أنظمتها المصرفية. غير أن التجربة أثبتت أن سياسة الصرف التي تنتهجها هذه الدول تبقى خاضعة لتطورات الأوضاع الدولية⁶³، وهو ما يزيد من تعميق الفارق بين التصنيف الرسمي والتصنيف الفعلي لأنظمة الصرف (Reinhart & Rogoff, 2002).

وتجدر الإشارة إلى أن نظام التصنيف المتبع من طرف صندوق النقد الدولي قد عرف تحسناً كبيراً مع نهاية التسعينيات. ومن خلال استقراء للواقع، فقد أحصى الصندوق ثمانية أنواع، وهذا بعد دراسات قدمت في هذا المجال تناولت حركية المتغيرات الثلاثة: اتجاه سعر الصرف الاسمي ودرجة تغيره ودرجة تقلب احتياطات الصرف الأجنبية على مستوى كل دولة.

ومنذ سنة 2002 قام كل من Bailliu و Lafrance و Perrault بإدراج الصدمات الخارجية في تحليل أنظمة الصرف، على اعتبار أن الأنظمة الثابتة تتميز بحساسية أكبر تجاه هذه الصدمات، بخلاف الأنظمة الحرة فهي تمتلك قابلية للتأقلم معها إذا كانت ضمن نطاق ضيق (Ella Oyono, 2006).

ولقد تميزت العشرية الأخيرة بانخفاض في عدد أنظمة الصرف الثابتة، في حين تزايد عدد أنظمة الصرف الحرة. كما أن التحول نحو التعويم في البلدان النامية كان مفاجئاً للغاية، نظراً لضيق أسواقها المالية ووجود حزمة هائلة من القيود المفروضة على تدفقات رؤوس الأموال.

⁶³ - وهو ما ذهب إليه كل من Levy-Yeyati و Sturzenegger، حيث أثبتنا أنه كلما كان المحيط الدولي أشد تغيراً كلما اتخذت أنظمة الصرف منحنيات مغايرة لما هو معلن، وهو ما يفسر اللجوء إلى تصنيفات بديلة لاتساع الهوة بين تعهد البنك المركزي وبين سلوكه الفعلي، حتى أن بعض الأنظمة المعومة رسمياً ما هي إلا أنظمة ثابتة بحكم الواقع.

ولمناقشة هذا التحول لابد من ذكر أنواع أنظمة الصرف المعتمدة حاليا من قبل صندوق

النقد الدولي.

2- أنواع أنظمة الصرف

لقد اعتمد صندوق النقد الدولي منذ أفريل سنة 1999 تصنيفا رسميا يعكس بشكل كبير

التطبيقات الفعلية لأنظمة الصرف من قبل مختلف الدول، وأصبح يضم ثمانية أنواع كما يبين ذلك

الإطار التالي:

الإطار 3-1: أنواع أنظمة الصرف

• ترتيبات الصرف بغير عملة قانونية مستقلة:

في هذه الترتيبات تكون العملة القانونية المتداولة الوحيدة هي عملة بلد آخر، وهو ما يسمى بالدولرة الرسمية، أو يكون البلد عضوا في اتحاد نقدي أو اتحاد عملة يشترك أعضاؤه في عملة قانونية موحدة. يفقد هذا النظام السلطات النقدية استقلال سياساتها النقدية المحلية.

• مجلس العملة:

هو نظام نقدي من خلاله يلتزم البلد صراحة وطبقا للقانون بصرف العملة المحلية مقابل عملة أجنبية محددة بسعر صرف ثابت. وهذا الالتزام يفرض قيودا على سلطة الإصدار لضمان وفائها بالتزاماتها القانونية. ويترتب على ذلك تقييد نسبي لمرونة السياسة النقدية حسب درجة صرامة القواعد المصرفية التي يفرضها نظام مجلس العملة.

• ترتيبات تعاقدية أخرى من نوع الربط الثابت:

يقوم البلد بربط عملته المحلية - رسميا أو بحكم الواقع - على أساس سعر ثابت بعملة بلد آخر أو سلة تضم عملات أهم شركائه التجاريين أو الماليين. تحسب على أساس أوزان ترجيحية تعكس التوزيع الجغرافي للتجارة أو الخدمات أو التدفقات الرأسمالية. ويسمح لسعر الصرف بالتأرجح في حدود ضيقة لا تزيد عن $\pm 1\%$ حول سعر الصرف المركزي. ويتميز هذا النظام بالتأهب المستمر للبنك المركزي للتدخل حسب الحاجة للحفاظ على سعر الصرف التوازني. ويسمح هذا الترتيب باستقلالية أكبر للسياسة النقدية وممارسة البنك المركزي لوظائفه التقليدية.

• نظام الربط ضمن نطاقات تقلب أفقية:

إن قيمة العملة في هذا الترتيب تبقى محصورة ضمن نطاقات تقلب تزيد عن $\pm 1\%$ حول السعر المركزي الثابت، وتكون مرونة تنفيذ السياسة النقدية تابعة لمدى اتساع نطاق التقلب.

• نظام الربط الزاحف:

وفق هذا الترتيب يتم تعديل قيمة صرف العملة دوريا بنسب طفيفة مقارنة بسعر ثابت يتم الإعلان عنه مسبقا، أو استجابة للتغيرات في بعض المؤشرات الكمية المختارة، مثل: فروق معدلات التضخم والفروق بين التضخم المستهدف والمتوقع مقارنة بأهم الشركاء التجاريين في فترة سابقة.

الإطار 3-1: أنواع أنظمة الصرف (تتمة)

• نظام الربط ضمن نطاقات تقلب زاحفة:

تظل قيمة العملة وفقا لهذا الترتيب محصورة ضمن نطاقات تقلب تزيد عن $\pm 1\%$ حول السعر المركزي الذي يتم تعديله دوريا بمعدل ثابت معلن مسبقا أو استجابة للتغيرات في بعض المؤشرات الكمية المختارة. وتكون درجة المرونة في سعر الصرف تابعا لمدى اتساع نطاق التقلب، وكذلك الأمر بالنسبة لدرجة استقلالية السياسة النقدية.

• التعويم الموجه دون الإعلان المسبق عن مسار سعر الصرف:

تقوم السلطة النقدية وفقا لهذا الترتيب بالتأثير على حركات سعر الصرف من خلال التدخلات الفعالة في سوق الصرف، دون أي التزام من قبلها بخصوص الإعلان المسبق عن مسار سعر الصرف. ويعد تطور ميزان المدفوعات ومستوى الاحتياطات الدولية وتطورات السوق الموازية من بين أهم المؤشرات المستخدمة في توجيه سعر الصرف.

• التعويم الحر:

يحدد سعر الصرف نتيجة تفاعل قوى السوق، ولا يكون التدخل الرسمي إلا اضطراريا، ومستهدفا لخفض محدود في معدل تغير سعر الصرف، والحيلولة دون تقلباته المفرطة، وليس تحديد مستوى معين له.

Source: Karacadag, Duttagupta, Fernandez 2005, et Abdallah 2006.

3-تحرك سعر الصرف باتجاه المرونة

تشير الدراسات التي تمت حديثا إلى أن تطور أنظمة الصرف في البلدان النامية هو باتجاه المرونة. ويمكن ملاحظة ذلك من خلال الجدول التالي:

الجدول 3-1: تطور أنظمة الصرف في البلدان النامية (%)

السنوات	1975	1980	1983	1986	1989	1992	1995	1998	2001
أنواع نظم الصرف									
النظام الثابت	86.9	75	77.6	70.8	68.7	58.3	43.9	42.8	39.9
مقارنة بعملة واحدة	72.9	47.5	48.8	42.3	42.7	37.5	30.6	32.1	33.7
مقارنة بسلة عملات	14	27.5	28.8	28.5	26	20.8	13.4	10.7	6.13
النظام المعوم	13.1	25	22.4	29.2	31.3	41.7	56.1	57.2	60.1
تعويم موجه	12.1	21.7	19.2	18.5	22.1	17.4	28	33.3	41.1
تعويم حر	0.93	3.3	3.2	10.8	9.16	24.3	28	23.9	19
عدد البلدان (%)	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Source: Abdallah (2006).

غير أن هذه الحركة لم تكن بمعدل ثابت، وإنما بمعدل متغير، نظراً للتزايد غير المنتظم للدول التي تنضم إلى صندوق النقد الدولي من فترة إلى أخرى. كما أن هذه الدول في بداية انضمامها لا تستقر على نظام واحد للصرف، غير أن الاتجاه العام هو لصالح التعويم. ومن خلال مكونات هذا الجدول يمكن استنتاج ما يلي:

- عرف التعويم الموجه تزايداً منتظماً على طول فترة الدراسة؛
- تراجع مستمر في نصيب أنظمة الربط بعملة واحدة، لصالح كل من أنظمة الربط بسلة عملات، وأنظمة التعويم الحر إلى غاية منتصف الثمانينات، حيث بدأ التراجع في نصيب أنظمة الصرف الثابتة لصالح أنظمة التعويم بنوعيه؛
- يمكن تفسير تزايد أنظمة التعويم الموجه في البلدان النامية بعدم توفر اقتصاديات هذه البلدان على شروط التحول الكامل من سعر الصرف الثابت إلى سعر تحدده قوى السوق. ومن بين هذه الشروط يمكن ذكر:
 - سوق للنقد الأجنبي تتسم بالعمق والسيولة؛
 - سياسات متماسكة تحكم تدخل البنك المركزي في هذه السوق؛
 - ركيزة اسمية ملائمة تحل محل سعر الصرف الثابت؛
 - نظم فعالة لتقييم وإدارة مخاطر الصرف.

وعموماً، فإن أنظمة الصرف في البلدان النامية قد اتجهت منذ بداية السبعينات وحتى منتصف الثمانينات نحو الربط بسلة عملات بدل عملة واحدة، وكذلك نحو مرونة محدودة. ومنذ ذلك الوقت وخلال عشر سنوات تقريباً، اتسعت هذه المرونة في أسعار الصرف، غير أنه بعد منتصف التسعينات حدث تغير ملحوظ في تطور هيكل أنظمة الصرف، حيث تراجع نصيب أنظمة التعويم الحر من 28% سنة 1995 إلى 19% سنة 2001، في حين تزايدت نسبة أنظمة الربط بعملة واحدة من 30,6% إلى 33,7% خلال نفس الفترة.

وفي المقابل، فإن نسبة أنظمة الربط بسلة عملات واصلت انخفاضها كما هو الحال في الفترة السابقة. وقد سجل هذا التراجع نسبة 50% خلال الفترة 1995-2001. أما بالنسبة لنصيب أنظمة التعويم الموجه، فقد عرف تزايداً مستمراً منذ 1992، حيث انتقلت النسبة من 17,4% إلى 41% سنة 2001. وعندئذ يمكن القول أن أنظمة صرف البلدان النامية تتركز في مجموعتين أساسيتين تشكلان 3/4 من مجموع هذه الأنظمة، وهما: النظام الثابت بالنسبة لعملة واحدة، ونظام التعويم الموجه.

والملاحظ أن هذا التغيير في توزيع أنظمة صرف البلدان النامية جاء نتيجة الأحداث المالية والاقتصادية التي عرفتتها هذه البلدان، وعلى رأسها أزمة المديونية في منتصف الثمانينات، والأزمة المكسيكية سنة 1994/1995، والأزمات المالية التي عرفتتها بعض البلدان الناشئة خلال الفترة 1997-1999. غير أن هذه البلدان كانت مواقفها تجاه هذه الأحداث تختلف باختلاف أوضاعها الاقتصادية والمالية. هذا بالإضافة إلى العوامل المختلفة الأخرى الداخلة في المعالجة، وهو ما يفسر تعدد أنظمة الصرف المعتمدة من قبل هذه البلدان.

ويعد التحول في أنظمة الصرف للبلدان النامية خلال الثمانينات من اعتماد عملة واحدة في تثبيت الأسعار إلى سلة عملات استجابة لرغبة هذه البلدان في تقليص الآثار السلبية لتقلبات أسعار أهم العملات على اقتصادياتها، وما انجر عنها من صعوبات في تقدير إيرباحية المؤسسات وتسيير المالية العمومية والمديونية الخارجية واحتياجات الصرف. هذا بالإضافة إلى عوامل أخرى، كارتفاع معدل التضخم والارتفاع المفاجئ لمعدلات الفائدة الدولية، وتدهور نسب التبادل وأزمة المديونية. مما انعكس بشكل واضح على أسعار الصرف الحقيقية لبعض هذه البلدان؛ وهو ما جعلها تتجهج أنظمة صرف بمرونة أكبر. واستمر الوضع خلال التسعينات بسبب الصعوبات التي واجهتها موازين المدفوعات أمام حركية رؤوس الأموال، وظهور الاختلالات الداخلية والخارجية. حينئذٍ ظهرت مرونة سعر الصرف كبديل ناجع لتصحيح هذه الاختلالات.

كما أن هذا التعدد في أنظمة الصرف يعكس تباين الخيارات الإستراتيجية لهذه البلدان في طريقها إلى الانفتاح على التدفقات التجارية والمالية، وتنامي دور السوق في تحديد أسعار الصرف وأسعار الفائدة، وهو ما دفع بهذه الدول إلى الرفع التدريجي للقيود على عمليات الصرف، وتسهيل مبادلات العملات فيما بين البنوك.

وبالإضافة إلى هذا التحول والتعدد في أنظمة الصرف الذي جاء لمعالجة الأوضاع الاقتصادية الصعبة التي فرضتها متغيرات النظام النقدي الدولي، فإن البلدان النامية كانت ترى أن هذا التحول ضروري لمواكبة الاندماج المنظم والسريع في الاقتصاد العالمي، وشرط أساسي لتحقيق النجاعة الاقتصادية المنشودة (Abdallah, 2006)⁶⁴.

⁶⁴ - تجدر الإشارة إلى أن تحول أنظمة الصرف باتجاه التعويم في أواخر الثمانينات كانت بتوجيه من صندوق النقد الدولي في إطار البرامج المالية المدعومة من قبل هذا الأخير، والتي جاءت لتصحيح الأوضاع الاقتصادية المتردية التي عرفتتها البلدان النامية خلال تلك الفترة.

ويهدف التحول في نظام الصرف إلى تحقيق النجاعة الاقتصادية انطلاقاً من وجود العلاقة النظرية بين نظام الصرف وسعر الصرف والنجاعة الاقتصادية. فإن تطور سعر الصرف الحقيقي يعكس توجهات السياسة الاقتصادية من خلال تغيرات مستوى الأسعار الداخلية وسعر الصرف الاسمي، أو كلاهما معاً. كما أن تذبذب سعر الصرف الحقيقي سينجم عنه عدم وضوح الرؤية بخصوص الأسعار النسبية، ومن ثم تقليص نصيب الاستثمارات الطويلة والمتوسطة الأمد، وتوجيهها نحو القطاع الداخلي، وهو ما ينعكس سلباً على ميزان المدفوعات.

4- عودة التقابل بين الثبات والمرونة في سعر الصرف

يعد فريدمان أول من عارض نظرية ثبات سعر الصرف سنة 1953 بحجة أن هذا النظام لم يعد قادراً على تحقيق الاستقرار، ولم يسمح بالتصحيح التلقائي للأسعار الداخلية كلما تغيرت الظروف الخارجية. وباعتبار حركية رؤوس الأموال التي أصبحت قوية منذ 1961، فإن مندل خلص إلى أنه إذا كانت رؤوس الأموال تنتقل بحرية، فالأنسب في هذه الحالة اعتماد نظام ثابت للصرف؛ لأن سعر الفائدة له أثر مباشر على ميزان المدفوعات. أما إذا كان تنقل رؤوس الأموال مقيداً، فالأنسب أن يعتمد نظام مرناً للصرف؛ لأن سعر الفائدة سيؤثر على ميزان المدفوعات بشكل دوري من خلال التأثير المتبادل بين سوق السلع والخدمات ومستوى الأسعار.

وقد انتقل النقاش في نهاية التسعينات من اختيار النظام الأمثل للصرف إلى تحديد المعايير الاقتصادية الكلية المثلى، والتي على أساسها يتم اختيار هذا أو ذاك النظام. ويذكر الباحثون مزايا ومساوئ كل نظام، ويركزون على صعوبة تقدير العوامل المتغيرة للاقتصاد الكلي وتعارضها في بعض الأحيان. مما يحتم على صانعي قرارات السياسة الاقتصادية أن يهتموا بالأوزان النسبية لهذه العوامل أثناء رصد الأولويات (Eichengreen & Masson, 1998).

ثانياً: سعر الصرف الثابت: إيجابياته وسلبياته

إن التحول الذي عرفه النظام المالي الدولي منذ التسعينات بفضل تسارع حركية رؤوس الأموال، وحدثت الأزمات المالية التي أصابت العديد من الدول النامية والناشئة، قد أعاد التساؤل بخصوص جدوى نظام الربط لسعر الصرف إلى الواجهة، حيث وصف هذا الأخير بعدم القدرة على مراقبة التضخم. كما أنه يتعارض مع استقلالية قرارات السياسة النقدية. والأخطر من ذلك فهو يعمق الهشاشة المالية، ويعزز من إمكانية حدوث الأزمات المالية في المستقبل.

وتعزى الإخفاقات التي عرفتها أنظمة الصرف الثابتة إلى سبب رئيسي عبر عنه الاقتصاديون بعدم المطابقة الزمنية للالتزامات الدول بخصوص سعر الصرف. مما جعل هذه الأنظمة تتعرض لارتفاع في أسعار صرفها الحقيقية، وبالتالي اشتداد حدة المضاربة (Krugman, 1979). وللحد من هذه المضاربة كان لزاما على هذه الدول أن تربط سعر الصرف بشكل قانوني لا يمكن التنصل منه، وهو ما يعرف باتحادات سعر الصرف "Unions du taux de change" التي تمنح الربط الاسمي لسعر الصرف مصداقية كبيرة. ومن جهة أخرى، فإن المحافظة على ثبات سعر الصرف تفرض على السياسة النقدية أن تكون منضبطة إلى حد كبير. مما يحد من التمويل النقدي لعجز الميزانية، ويفرض قيودا على عمليات إعادة التمويل التي يقوم بها البنك المركزي لصالح القطاع المصرفي.

1- الربط الاسمي لسعر الصرف

في هذا الترتيب يستخدم سعر الصرف لربط معدل التضخم المحلي بمعدل التضخم لمختلف الشركاء التجاريين. ويعد ذلك شرطا ضروريا لاستقرار الاقتصاد الكلي على المدى الطويل، باعتبار أن كل المتغيرات الاسمية الأخرى ستتجه باتجاه معدل نمو الكتلة النقدية المحدد مسبقا. والتحكم في عرض النقود يستوجب نوعا من الانضباط الموازي بتقليص اللجوء إلى إعادة التمويل من قبل البنك المركزي (Effet de discipline). وقد أعطت هذه التجربة نتائج جد إيجابية في الدول التي كانت اقتصادياتها تعاني من معدلات تضخم مرتفعة كالمكسيك والأرجنتين والشيلي. وبالتوازي مع سياسة الربط الاسمي لسعر الصرف، قامت هذه الدول بإصلاحات تجارية ومالية وهيكلية. مما أدى إلى انخفاض التضخم بشكل ملحوظ، وتقليص معتبر في عجز الميزانية خلال السنتين الأوليين من اعتماد هذا الترتيب.

وباعتبار أن العملة المرجعية المعتمدة هي عملة البلد الأقل تضخما، فإن الربط الاسمي سيمكن من خفض التضخم المحلي عن طريق الواردات من السلع والخدمات. ومن ناحية أخرى، فإن تقليص التوقعات التضخمية سيساعد الدولة على التحكم أكثر في مسار التضخم، وسيعطي مصداقية أكبر لسياساتها النقدية (Effet de crédibilité) (Abdallah, 2006).

وقد توصل كل من Mundell و Mckinnon و Fleming إلى أنه كلما اقترب الاقتصاد الوطني من الانفتاح الكامل، كلما خفت الآثار الحقيقية لتغيرات سعر الصرف الاسمي. وغالبا ما تتجه البلدان التي تعتمد بشكل كبير على إنتاج واستهلاك سلع تبادلية (Biens échangeables)

نحو ربط أسعار صرفها بالأسواق المحددة لأسعار هذه السلع كحالة أوروبا الشرقية مع الاتحاد الأوروبي (Combes et Veyrune, 2004).

(أ) أهداف الربط الاسمي لسعر الصرف

عادة ما تستخدم اتحادات أسعار الصرف⁶⁵ كحل لتطبيق سياسات التثبيت المرتكزة على الصرف عن طريق تعزيز الانضباط الموازي وتحسين مصداقية النظام البنكي. وهذه الإستراتيجية تلغي الضغوط على الطلب النقدي الذي ينشأ عن عجز الميزانية، وتفرض على القطاع البنكي قيودا موازنية صارمة. وبذلك تتحقق عودة سعر الصرف الحقيقي إلى وضعه التوازني بشكل آلي نتيجة انخفاض أسعار السلع والخدمات غير التبادلية، وليس عن طريق تغييرات الصرف الاسمي، وهو ما يعبر عن فعالية ثبات سعر الصرف في الحيلولة دون الارتفاع غير المرغوب فيه لسعر الصرف الحقيقي.

وإذا كان خيار الربط الاسمي يخضع لعوامل هيكلية مستوحاة من نظرية المناطق النقدية المثلى (ZMO)، فهو أيضا محكوم بالتوجهات العامة للحكومات. فهي كثيرا ما تعتمد هذا الخيار للحد من انعكاسات سياسات التشغيل. وبذلك تكون هذه الحكومات مجبرة على إيجاد صيغة توافقية بين مستوى التضخم وبين نظام الصرف المعتمد.

ومادام هناك التزام صادق بالمحافظة على ثبات سعر الصرف الذي يقطع الطريق أمام تعارض السياسات العامة للحكومة، ويفرض قيودا صارمة على السياسة النقدية، وبالتالي تنظيم عرض النقود ومعالجة الصدمات التضخمية، فإن هذا الترتيب سيساعد كثيرا على تخفيف حدة التضخم.

وبالرغم من أهمية هذا النوع من أنظمة الصرف الذي يبدو كأداة لتحقيق الاستقرار النقدي، إلا أنه يواجه انتقادات عديدة، خصوصا فيما يتعلق بآلياته التي قد تنعكس سلبا على الإنتاج والتشغيل والمنافسة (Combes et Veyrune, 2004).

⁶⁵ - يعد مجلس العملة ومنطقة الفرنك من أهم هذه الاتحادات، وينجر عن الأول أثر الانضباط، وينجر عن الثانية أثر المصدقية المستوردة بسبب ثبات أسعار الصرف لمدة قد تفوق الخمسين عاما.

ب) انتقادات الربط الاسمي لسعر الصرف وبدائله

إن البلدان التي تعتمد على هذا النوع من التثبيت عادة ما تلجأ إلى تخفيض مستوى سعر الصرف الاسمي بأقل من معدل التضخم التفاضلي بينها وبين بلد عملة الربط، وهو ما ينعكس بالضرورة في شكل ارتفاع في سعر الصرف الحقيقي، ولمدة أطول. ومن ثم ارتفاع أسعار السلع غير التبادلية (Biens non échangeables). مما يشكل حافزا للمؤسسات على أن توجه إنتاجها نحو هذا النوع من السلع. وفي نفس الوقت سيزيد الطلب على السلع المستوردة بسبب انخفاض سعرها النسبي. وهذه الوضعية ستؤدي إلى تفاقم عجز الميزان التجاري.

وبالرغم من المساهمة الفعالة لسياسة الربط هذه في مراقبة التضخم، إلا أنها أصبحت محفوفة بمخاطر عدة، خصوصا إذا كان التضخم عند مستويات عالية جدا. مما يستوجب رفعا لسعر الصرف الحقيقي بشكل معتبر. وهو ما يجعل المنافسة الخارجية للبلاد أمام تحد صعب، لاسيما مع وجود تفاوت كبير في معدلات الفائدة وتدفقات رؤوس الأموال.

ومع مطلع التسعينات أصبح العديد من البلدان النامية التي تعتمد أنظمة الصرف الثابتة يشهد هشاشة مالية، وظهور بوادر حقيقية لأزمات الصرف بسبب فقدان استقلالية السياسات النقدية، والتخلي عن سياسات مكافحة التضخم. وعلى إثر ذلك أصبح سعر الصرف الحقيقي بمثابة المتغير المستهدف من قبل صانعي القرار في كثير من البلدان، بتحديد مستواه التوازني، ومتابعة انحرافات مساره عن هذا المستوى لتعزيز الوضع التنافسي للاقتصاد الوطني، وتحقيق الاستقرار الحقيقي على المدى البعيد.

وتبقى مسألة استقرار الصرف حاضرة في النقاش من خلال البحوث الحديثة، نظرا لأهمية تسيير سعر الصرف بغرض تقليص انحرافات عن وضعه التوازني، وما ينجر عنها من تدهور للميزان التجاري، وكذلك لتفادي التعارض بين سعر الصرف الثابت واللاتضخم.

2- أثر الانضباط وأثر المصادقية وتعارض السياسات الاقتصادية

إن ربط سعر الصرف - في ظل التزام قوي - يستوجب تطبيق سياسة نقدية صارمة كلما كان التوجه نحو تخفيض قيمة العملة المحلية، ويسمح بالتوسع النقدي أكثر في حالة العكس. كما أن البنك المركزي بإمكانه أن يقرر التخلي عن أية سياسة توسعية تفضي إلى التضخم.

وبالرغم من أن تجارب البلدان النامية تشير إلى تأثير أنظمة الصرف الثابتة في التحكم في مسار التضخم، إلا أن العلاقة بين انضباط السياسة الاقتصادية وبين نظام الصرف لا تزال محل نقاش في إطار الأبحاث القياسية الحديثة. ولذلك فإن تسارع معدل التضخم سيؤدي حتما إلى عمليات تخفيض قيمة العملة بشكل متكرر، وهو ما يدل على أن ثبات سعر الصرف لا يضمن بالضرورة انضباطا ماليا على المدى الطويل، إذا عمدت الحكومة إلى إجراء عمليات تخفيض لقيمة عملتها دوريا (Abdallah, 2006).

أما بالنسبة لمصدقية الحكومة في التزامها بتطبيق سياسة منضبطة، فإن الأمر سيصعب تحقيقه إذا ما تعودت على سياسات توسعية ومعدلات تضخم مرتفعة خلال الفترات السابقة. ولحل هذا الإشكال فقد اقترح بعض الخبراء وعلى رأسهم Svensson اعتماد نظام التعويم الموجه، بحيث تستطيع الحكومة أن تحقق توافقا بين سياسة نقدية مستقلة إلى حد ما، وبين سعر صرف مستقر. غير أن آخرون يرون أن نظام الصرف المرن بإمكانه أن يحقق المصدقية المطلوبة، باعتبار أن تأرجح سعر الصرف الملاحظ من قبل الجميع يضمن تعديل مساره. أما نظام الصرف الثابت، فالاستقرار فيه يتطلب إهدارا لاحتياطات الصرف الأجنبية، وتراكما للمديونية الخارجية. وبذلك ستتزعزع هذه المصدقية، خصوصا إذا كان نشاط البنك المركزي لا يتسم بالشفافية المطلوبة.

ويعد ضعف التنسيق بين مختلف السياسات الاقتصادية، وتعارض أهدافها عائقا في طريق تحقيق المصدقية والانضباط، وهو ما ينعكس على نظام الصرف بشكل عام. ويبدو ذلك جليا في العديد من البلدان النامية، حيث أدى سوء تسيير السياسات الاقتصادية الكلية والسياسات التجارية إلى تأرجح كبير في مسار سعر الصرف الحقيقي حول وضعه التوازني. مما انعكس سلبا على مستوى الأداء الاقتصادي. وللوصول إلى استقرار حقيقي بالاعتماد على سعر الصرف، لا بد من إحداث تنسيق فعلي بين مختلف السياسات الاقتصادية مع مراعاة حركية ميزان المدفوعات طيلة فترة التثبيت؛ لأن تدهور الحساب الجاري سيدفع السلطات النقدية إلى تغيير نظام الصرف.

ويبدو الكثير من البلدان النامية غير ملتزم بأنظمة الصرف المعلن عنها لدى صندوق النقد الدولي، بسبب عدم توافق السياسات الاقتصادية واستراتيجيات التنمية، وتعارض أهدافها من ناحية، وتعرض اقتصادياتها إلى صدمات داخلية وخارجية بحكم تبعيتها إلى البلدان المصنعة من ناحية أخرى. مما يجعلها تلجأ إلى تعديل أنظمتها المصرفية - بحكم الواقع - كلما دعت الضرورة إلى ذلك.

وبالاعتماد على أعمال Reinhart و Rogoff (2004) التي تم تحديثها من قبل Ilzetzki و Reinhart و Rogoff (2008)، فإن النتائج قد خلصت إلى أن 75% من بلدان العالم اعتمدت أنظمة صرف ثابتة بمعناها الواسع - بحكم الواقع - في سنة 2007، في حين كانت نسب الأنظمة الوسيطة والأنظمة الحرة على التوالي: 19% و 5%. كما أن أكثر من 80% من البلدان النامية والبلدان الناشئة تعتمد أنظمة صرف ثابتة بحكم الواقع، مقابل 20% فقط هي من نصيب البلدان المتقدمة. مما يدل على أن البلدان النامية والناشئة لازالت حريصة على استقرار عملاتها، ويدفعها إلى ذلك عدة أسباب، منها: عدم تمكنها من الاقتراض بالدولار نظرا لضيق أسواقها المالية، مما يدفعها إلى منع انخفاض عملاتها مقابل الدولار، ونظرا لضيق منافذها المحلية، فهي تسعى إلى تعزيز النمو الاقتصادي عن طريق الصادرات، مما يدفعها إلى منع ارتفاع أسعار صرف عملاتها لتحسين مستوى تنافسية الأسعار. ومادامت هذه البلدان معرضة بقوة لأزمات الصرف، فهي تخشى من تعويم أسعار الصرف (Coudert, 2009).

3- أنظمة الصرف وحركية رؤوس الأموال

لقد عرفت البلدان النامية مع مطلع السبعينات تدفقات متزايدة لرؤوس الأموال الآتية من البلدان الصناعية. وكانت آجالها الزمنية متفاوتة حسب برامج التثبيت والإصلاح الهيكلي، ومدى توفر شروط الجاذبية على مستوى كل دولة مستقبلية. غير أن العوامل الداخلية لم تكن هي المحدد الوحيد لمسار هذه التدفقات، بل كانت هنالك عوامل خارجية، مثل التراجع المستمر في معدلات الفائدة الدولية وانخفاض معدلات النمو في البلدان المصنعة، ساهمت أيضا في حركية هذه التدفقات.

وباستعمال استراتيجيات جذب الاستثمار، فإن البلدان النامية ستشهد ارتفاعا في سعر الصرف الحقيقي التوازني، الذي سينعكس على السياسة الاقتصادية الكلية، ويكون هذا الارتفاع أكبر في حالة التدفقات قصيرة الأجل. كما أن التدخل في أسواق الصرف لا يكون مجديا. وبذلك فإن السماح بشيء من المرونة لسعر الصرف سيساعد على معالجة هذا الارتفاع الناجم عن تدفق رؤوس الأموال، وسيعزز من القدرة على المنافسة، وهو ما أثبتته تجارب بعض البلدان التي سمحت بمرونة أكبر لسعر الصرف بحكم الواقع (Combes, Kinda and Plane, 2011).

ولتقييم الترابط بين حركية رؤوس الأموال وعمل أنظمة الصرف، لابد من بحث بعض المسائل الرئيسية:

أ) التحكم في حركية رؤوس الأموال

بالرغم من النتائج الإيجابية التي ساهمت في تحقيقها التدفقات الدولية لرؤوس الأموال، حيث استعملت في تمويل استثمارات ضخمة، وفي التطهير المالي للعديد من الاقتصاديات الناشئة، وكذلك في تطوير الأسواق المالية المحلية من حيث العمق والسيولة، إلا أنها تحمل مخاوف عديدة. فقد ينعكس مسارها بشكل مفاجئ إذا ما حصلت بعض الظروف، خصوصا وأن وسائل الإنتاج في هذه البلدان تركز أساسا على عنصر رأس المال. كما أن التحكم الجيد في حركية رؤوس الأموال يستوجب إيجاد تنسيق عال بين مختلف السياسات الاقتصادية، وإلا شهد الاقتصاد ارتفاعا في سعر الصرف الحقيقي وتدهور مستوى التنافسية وتردي وضع الحساب الجاري وظهور الضغوط التضخمية نتيجة تطبيق سياسة نقدية توسعية. الأمر الذي لا يشجع على إحداث تنمية عن طريق تفعيل الصادرات، وهو النهج الذي اعتمده أغلب البلدان النامية (Calvo, Leiderman and Reinhart, 1993).

وقد نبه آخرون إلى أن وجود أسواق مالية دولية على درجة عالية من السيولة والعمق يجعل عملية ربط سعر الصرف أمام صعوبات جمة. مما يتطلب اتخاذ بعض الإجراءات المرافقة، مثل الرقابة المباشرة على الصرف للحيلولة دون إهدار احتياطات الصرف، ورفع القيود على التدفقات الرأسمالية الخارجة لطمأنة المستثمرين الأجانب، وتشجيعهم على زيادة محافظهم الاستثمارية (Calvo, Leiderman and Reinhart, 1996)، وتعزيز استقلالية السياسة النقدية للحد من ارتفاع سعر الصرف الحقيقي، واعتماد سياسة التثبيت للحد من توسع القاعدة النقدية وآثارها التضخمية.

ومع ذلك، فإن هذه الحزمة من الإجراءات تنجر عنها تكاليف، وتبقى فعاليتها محدودة ومرتبطة بطبيعة الأسواق الداخلية والأوضاع السياسية، ومدى مصداقية السلطات في كل بلد. وبذلك تتطلب حرية تنقل رؤوس الأموال وجود أسواق تامة النشاط، ومنظومة أجور وأسعار كاملة المرونة. غير أن هذا قد يفتح الباب أمام هيمنة النشاط المالي على النشاط الإنتاجي، بحيث يولي المسيرين اهتماما أكبر لتفعيل الأسواق المالية على حساب تحسين القدرات الإنتاجية وتطوير المنتوجات.

ب) مدى استقرار سعر الصرف في ظل حرية تنقل رؤوس الأموال

إن وجود أسواق مالية مفتوحة تتميز بسيولة عالية لأصولها المالية ستحد من قدرة السلطات النقدية على التحكم في كمية النقود، وفي سعر الفائدة، وبالتالي تزايد تذبذب سعر الصرف، واستحالة التوافق بين حرية تنقل رؤوس الأموال واستقرار أسعار الصرف واستقلالية السياسة النقدية.

وغالبا ما يؤدي التوسع النقدي الذي تستخدمه الحكومة لتمويل عجز الميزانية إلى فقدان جزء كبير من احتياطات الصرف إلى أن تصل إلى حد أدنى لا يمكن تجاوزه. حينئذ تبدأ عملية تحرير سعر الصرف. كما أن عمليات المضاربة قد تزيد من سرعة إهدار الاحتياطات، وبالتالي تسريع انهيار نظام الصرف. وهذا ما يدفع بالحكومات في كثير من الأحيان إلى فرض رقابة على رؤوس الأموال.

ومما عزز فرضية عدم صلاحية نظام الصرف الثابت في ظل تنامي حركات رؤوس الأموال هو ارتباطه بتكلفة نسبية عالية، وتوفره على بواصر أزمات مالية كبيرة. وهذا لا يعني أن البديل هو دوما نظام الصرف المرن، خصوصا إذا لم يكن الاقتصاد يتميز بجهاز إنتاجي واسع ومتنوع، وأسواق مالية على درجة عالية من التطور والدقة، ووجود تنسيق كامل بين أهداف السياسة العامة للحكومة.

ج) هشاشة النظام المالي

تعاني الأنظمة البنكية في البلدان النامية من سوء التسيير بسبب ضعف الرقابة على العمليات المصرفية. فهي لا تستطيع أن تستوعب كل حركات رؤوس الأموال. كما أنها تفتقد إلى سياسة إقراض تستجيب لحاجيات الاقتصاد الوطني، فكثيرا ما تستخدم التدفقات الداخلة من رؤوس الأموال في تمويل القروض الاستهلاكية. وهو ما يعزز من حصة القروض السيئة التي تجر النظام المالي برمته إلى أزمة بنكية تستدعي تدخل الدولة لإنقاذ البنوك وتحمل خسائر كبيرة.

وقد دلت الأزمات المالية التي حدثت أواخر التسعينات على وجود ارتباط وثيق بين الأزمات البنكية والأزمات النقدية، والتي جاءت كنتيجة لتسارع واتساع الحرية المالية.

4- أنظمة الصرف والأزمات المالية

إن الأزمات المالية⁶⁶ التي عرفتها العديد من الدول خلال تسعينيات القرن الماضي جاءت متزامنة مع وجود أنظمة الصرف الثابتة. مما دفع بصندوق النقد الدولي إلى تقديم توصياته للدول الناشئة بالتخلي عن جميع أشكال سعر الصرف الثابت، والتوجه نحو المرونة مع الإبقاء على معدل مستهدف للتضخم. ذلك لأن ثبات سعر الصرف الاسمي أدى في أغلب الأحيان إلى ارتفاع في سعره الحقيقي، وبالتالي تدهور وضع الحساب الجاري. مما عزز مخاوف لدى المستثمرين من استمرار الوضع، فلجئوا إلى سحب رؤوس أموالهم وتسببوا في حدوث أزمة على مستوى سوق الصرف (Coudert, 2004).

ولما كانت الأسواق الناشئة مفتوحة على التجارة الخارجية وحركات رؤوس الأموال، فهي معرضة للعديد من الصدمات الحقيقية الخارجية، كأسعار المواد الأولية ومعدلات الفائدة العالمية ونسب التبادل. وحسب دراسة حديثة قام بها كل من Edwards و Levy-Yeyati في سنة 2003، فإن أسعار الصرف المرنة بإمكانها أن تخفف من آثار هذه الصدمات. غير أن العديد من الدراسات القياسية أثبتت أن أسعار الصرف المرنة لم تستطع امتصاص الصدمات التي تواجه البلدان الناشئة نظرا لعدم قدرتها على الاقتراض بعملائها المحلية، وهو ما أصبح يعرف عند Eichengreen و Haussmann بمصطلح (Péché originel)، وإحجام المستثمرين الأجانب عن عمليات الإقراض بسبب شكوكهم حول مستوى المديونية. هذا بالإضافة إلى ضعف المصادقية في سياساتها النقدية (Coudert, 2004).

وقد أجمع الكثير من المحللين، وعلى رأسهم كل من Kaminsky و Lizondo و Reinhart (1998) على أن الأزمات المالية لا يمكن التنبؤ بحدوثها، باعتبارها لا تمتلك مؤشرا واحدا على أنه أحسن المؤشرات. ومن الضروري إدخال بعض المتغيرات مثل: الهيكل الاقتصادي للبلاد المعني، وهشاشة النظام البنكي والمالي، إلى جانب مؤشرات الخطر الأخرى.

⁶⁶ - إن الدراسات النظرية قد تحدثت عن ثلاثة أجيال من أزمات الصرف: الجيل الأول، هو ما ذكره Krugman سنة 1979، وهي أزمات تنشأ نتيجة انهيار الأسس الاقتصادية الكلية، أما الجيل الثاني، فهو الذي تناوله Obstfeld سنة 1996 باعتباره نموذج الأزمات المتولدة عن التوقعات ذاتية الحدوث (self-fulfilling) أثناء اندلاع أزمات الصرف، وأما الجيل الثالث فقد ظهر إلى الوجود مع الأزمات المالية الآسيوية أواخر التسعينات، حيث اشتركت فيه الأزمات البنكية والأزمات المالية.

وقد أثبتت الدراسات القياسية التي أجراها كل من Eichengreen و Rose في سنة 1998 أن ليس هنالك ارتباط بين أنظمة الصرف الثابتة و حدوث الأزمات البنكية، بل إن احتمال وقوع الأزمات في ظل أنظمة الصرف الوسيطة والمعومة أكبر مما هو عليه الحال في الأنظمة الثابتة لما يصاحبها من استقرار في الاقتصاد الكلي. أما ما حصل في البلدان الناشئة من أزمات، فمرجعه إلى الانعكاس المفاجئ لتدفقات رؤوس الأموال، وفقدان ثقة المستثمرين لأسباب موضوعية تتعلق بأساسيات الاقتصاد الوطني وعزوفهم عن الاستثمار. مما أدى إلى تراجع حاد في أسعار الأصول المالية وتدهور أسعار الصرف (Coudert, 2004).

وتبدي بلدان كثيرة تخوفها من فقدان القدرة التنافسية، وتراجع صادراتها بسبب ضعف تنوعها، فتلجأ عادة إلى عدم السماح لسعر الصرف بالارتفاع. غير أن انخفاض سعر الصرف لم يساعد الاقتصاديات النامية على التوسع، ولم يشجع الصادرات على النمو.

وتأتي الأزمة المالية الحالية لتحدث شرخا كبيرا في العلاقات بين أهم العملات، حيث أعادت توازنات الاقتصاد العالمي لصالح أكبر البلدان الناشئة، كالصين والهند والبرازيل واندونيسيا وكوريا الجنوبية... فقد أصبحت هذه البلدان بمثابة المحرك الأساسي للإنعاش الاقتصادي والنمو العالمي، نظرا لدورها الجيوسياسي الذي تلعبه. وكذلك مستوى التطور الذي بلغه الاقتصاد الصيني على كافة الأصعدة. مما سيعزز من مكانة العملة الصينية على المستوى الدولي.

وفي هذا السياق أشار Aglietta (2011) إلى أن سياسات الصرف الآسيوية قبل شهر جويلية 2005 لم يكن بينها أي تنسيق، حيث كانت تقلبات أسعار الصرف مقابل اليوان حادة للغاية. أما الفترة ما بين منتصف 2006 ومنتصف 2008 فقد تميزت باستقرار ملحوظ لسعري صرف كل من الدولار السنغافوري والباخت (Baht) التايلاندي مقابل اليوان ومقابل الدولار الأمريكي؛ لأن الصين حافظت على ربط عملتها بالدولار خلال فترة الأزمة، في حين بقي السعران مقابل اليورو والين أكثر تقلبا.

والملاحظ خلال الفترة ما بين مارس 2009 وسبتمبر 2010 أن تطايرية سعري صرف العملاتين مقابل اليورو (0,017 و 0,077 على التوالي) و مقابل الدولار (0,018 و 0,036) كانت أكبر من تطايريهما مقابل اليوان (0,010 و 0,029). ويبدو أن العملة الصينية أصبح لها وزن

إقليمي يحسب له حسابه في إعداد سياسات الصرف الآسيوية، وبذلك تكون الفرصة قد حانت أمام السلطات الصينية للشروع في مسار التدويل التدريجي لليوان.

وباعتبار أن الصين أصبحت بمثابة الشريك الرئيسي على مستوى العلاقات القارية، وعلى مستوى العلاقات الإقليمية، فإن من مصلحة شركائها أن يعتمدوا اليوان كوسيلة للدفع، ما دام سعر صرفه مقابل الدولار يتطور بشكل منتظم. كما أن السلطات النقدية قد سمحت - منذ ربيع 2010 - لغير المقيمين بفتح حسابات باليوان على مستوى البنوك الصينية المؤهلة، وهو خيار سيعزز من حركية سوق الصرف في هونغ كونغ، وسيجعلها مركزا ماليا عالميا على غرار ما حدث في لندن خلال الستينات. وبذلك تكون هذه التطورات النقدية دلالة على قرب تشكل منطقة نقدية شاسعة في آسيا.

وكمحاولة لتجاوز آثار الأزمة المالية الحالية، تلجأ بعض الدول إلى تخفيض تنافسي لسعر الصرف بشكل فردي، ودون أي تنسيق مع بقية الدول. ولكن إذا عمم هذا الإجراء بشكل متكرر، فستتضرر منه دول أخرى، وستكون له نتائج سلبية للغاية على استقرار أسعار الصرف العالمية.

وللإشارة، فإن الانخفاض المستمر للدولار، الذي تم توقيفه وحتى تصحيحه منذ ديسمبر 2009 بسبب الصعوبات التي يعاني منها الاقتصاد اليوناني باعتباره الحلقة الأضعف في منطقة اليورو والضغوطات التي يتعرض لها اليورو، قد يعود إلى الانخفاض من جديد خلال الفترة 2010-2011 بسبب تفاقم العجز المزدوج الذي أصبح سمة بارزة في الاقتصاد الأمريكي. كما أن الصين لن تسمح لعملتها بالارتفاع إلا إذا رأت أن ذلك من مصلحتها (إما أن يساعدها ذلك على محاربة التضخم أو تحصل في مقابله على مزيد من المشاركة في الحوكمة العالمية).

وبالنسبة للين، فإن اليابان لا ترغب في إعادة تقييم عملتها، وستعمل كل ما في وسعها للحيلولة دون ارتفاعه، وأما الجنيه الإسترليني فوضعه لازال ضعيفا. وفي مقابل انخفاض هذه العملات لا بد أن تشهد عملات أخرى ارتفاعا ما، ومن المرشح جدا أن يكون اليورو هو من سيتحمل القسط الأكبر من هذا الارتفاع، ليس لأن اقتصاد اليورو سيكون وضعه أفضل، ولكن لأن منطقة اليورو غير مؤهلة في الوقت الراهن لخوض معركة أسعار الصرف. وللخروج من نفق الاختلالات الدولية وتقلبات أسعار الصرف، لا بد من مناقشة كل هذه المسائل النقدية العالقة على مستوى مجموعة العشرين (G20) في أسرع وقت ممكن (De Boissieu, 2010).

5- أنظمة الصرف و تعارض الأهداف الاقتصادية

إن التزام البلدان النامية بنظام رسمي لسعر الصرف أصبح أمراً شبه مستحيل في ظل سياسات اقتصادية أهدافها متعارضة، وفي ظل دورات اقتصادية لا تتقاطع مع المسارات الإنتاجية في الدول الصناعية، وفي محيط تطبعه حركية سريعة لرؤوس الأموال وانفتاح كبير على الخارج. مما يحتم على هذه البلدان اللجوء إلى تغيير مسار أنظمة الصرف بما يتطلبه الواقع. ولذا أصبح من الصعب التفريق بين نظام الصرف الفعلي والنظام الرسمي.

وبالرغم من إعداد الكثير من الدراسات الإحصائية والقياسية لتحديد أنظمة الصرف بحكم الواقع، والتي تعتمد على عدة عناصر، مثل التغيير في سعر الصرف، وسعر الفائدة، وحجم الاحتياطات الرسمية⁶⁷، وفحص أنظمة الصرف المعلنة بإجراء اختبارات عليها (Frankel, Fajnzylber, Schmukler, and Serven, 2001)، إلا أن نقاط الضعف بقيت حاضرة في هذه التصنيفات، باعتبار أنه لا أحد يجزم بأن سياسة تدخل البنك المركزي هي وحدها التي تحدث هذه التغييرات. وتضيف Reinhart (2000) أن البلدان الآسيوية التي كانت أنظمة الصرف الرسمية فيها هي أنظمة الربط قبل أزمة 1997، ما هي في الواقع إلا أنظمة التعويم الموجه في أغلبها.

وتشير بعض الدراسات أن حوالي 20% فقط من البلدان التي تعلن عن أنظمة معومة للصرف تلتزم تطبيقها، و45% من البلدان التي تعلن عن أنظمة ثابتة أو مربوطة وتلتزم تطبيق ذلك في الواقع (Reinhart, and Rogoff, 2004). ويلاحظ بعض المحللين أن العديد من أنظمة الربط لازالت موجودة بحكم الواقع، وأن أنظمة الصرف الوسيطة لا تزال مهيمنة بسبب المخاوف من التعويم، خصوصاً في البلدان الناشئة والنامية.

وبغض النظر عن الثبات أو التعويم، فإن نظام الصرف يقتضي تحديد سعر مرجعي أو توازني يتم على أساسه تقييم انحرافات (Misalignments) سعر الصرف الحقيقي.

ثالثاً: سعر الصرف التوازني وتفسيراته

لقد اهتم الباحثون منذ نهاية الحرب العالمية الأولى بمسألة سعر الصرف المناسب لتطبيق السياسة الاقتصادية، باعتبارها قضية محورية في اقتصاد التنمية، وفي استراتيجيات النمو، وفي

⁶⁷ - وتعد الدراسة التي أجراها كل من Calvo و Reinhart سنة 2002 من أهم هذه الأبحاث، حيث تمت دراسة أنظمة الصرف الفعلية لعينة من 150 بلد، ولفترة امتدت من جانفي 1970 إلى أفريل 1999.

أدبيات التثبيت والتعديل الهيكليين. واعتبر بعضهم أن البلدان النامية التي تحسن أداؤها الاقتصادي هي تلك التي حافظت على مستوى مناسب لسعر الصرف الحقيقي (Abdallah, 2006).

ولتحديد هذا المستوى المناسب من سعر الصرف قدمت عدة أطروحات لبحث سلوكه بحسب التطورات التي حدثت في أنظمة الصرف منذ الحرب العالمية الثانية، وعمليات الانفتاح الاقتصادي التي شهدها العالم بعد ذلك. كما أن استعمال التقنيات القياسية قد ساهم كثيرا في بناء نماذج قياسية لدراسة سلوك سعر الصرف متجاوزة في ذلك النماذج الإحصائية والنماذج الأساسية.

ولتقييم هذه المرجعية التوازنية لابد من التطرق إلى مختلف مفاهيم سعر الصرف التوازني بالاعتماد على عدة مقاربات نظرية، أهمها: نظرية سعر تعادل القدرات الشرائية (PPA)، ونظرية سعر الصرف التوازني السلوكي (Behavioral Equilibrium Exchange Rate)، ونظرية سعر الصرف التوازني الأساسي (Fundamental Equilibrium Exchange Rate)، وهي مقاربات تختلف باختلاف آفاق التحليل الزمنية (Bénassy-Quéré, Béreau et Mignon, 2009).

1- مفاهيم حول سعر الصرف التوازني

نظرا لأهمية استعمال المصطلحات التي سنصادفها في سياق البحث، ارتأينا أن نقدم بعض التعاريف المتعلقة بمكونات سعر الصرف الفعلي الحقيقي، كما هو مبين في الإطار التالي:

الإطار 3-2: مفاهيم حول سعر الصرف الفعلي الحقيقي

يعرف سعر الصرف الحقيقي S بالعلاقة التالية:

$$S = E \frac{P}{P^*}$$

بحيث أن (E) يمثل سعر الصرف الاسمي ويعبر عنه بعدد وحدات النقد الأجنبي مقابل وحدة نقدية محلية، و (P) هو المؤشر العام لأسعار الاستهلاك المحلية، و (P^*) هو المؤشر العام لأسعار الاستهلاك الأجنبية.

وباعتبار مجمل الشركاء التجاريين، فإن (E) يمثل المتوسط المرجح لأسعار الصرف الثنائية، ويطلق عليه سعر الصرف الفعلي الاسمي، و (P^*) يمثل المتوسط المرجح لأسعار الاستهلاك لمختلف الشركاء التجاريين للبلد المعني (i) . وبافتراض أن البلد (i) لديه (n) من الشركاء التجاريين $(j = 1, \dots, n)$. عندئذ يمكننا كتابة سعر الصرف الفعلي الاسمي للبلد (i) وفق العلاقة التالية:

$$NEER_i = \prod_{j=1}^n (E_j)^{\alpha_j}$$

و تكتب P^* إذن:

$$P^* = \prod_{j=1}^n (P_j)^{\alpha_j}$$

بحيث (α_j) يمثل وزن البلد (j) في المبادلات التجارية للبلد (i) ، و (E_j) يعبر عن سعر الصرف الثنائي بين البلدين (i) و (j) .
أما علاقة سعر الصرف الفعلي الحقيقي $REER_i$ فتكتب على الشكل التالي:

$$REER_i = \prod_{j=1}^n \left[\frac{E_j}{P_j} \right]^{\alpha_j} P_i$$

Source: Coudert, Couharde et Mignon, 2009

وبشكل عام يعرف سعر الصرف التوازني على أنه المستوى الذي يتحقق عنده توازن سوق الصرف، في غياب عنصر التشويش (bruit) الذي يحدث تغيرا في سعر الصرف على المدى القصير، وهذا بسبب الكم الهائل من المعلومات التي يتم نشرها من قبل وكالات الأنباء المتعددة، وعمليات المضاربة المحتملة.

وبالاعتماد على النظرية الاقتصادية، فإن المدى المتوسط هو الزمن الذي يتم فيه تعديل الأسعار والأجور، وال المدى البعيد هو الزمن الكافي لاستقرار مخزون رأس المال الطبيعي والثروة. بينما المدى الأبعد فهو الزمن الكافي لحصول الاستدراك التكنولوجي (Le rattrapage technologique). وحسب هذه الآفاق الزمنية يمكن استنتاج ثلاثة أسعار صرف توازنية:

- **على المدى الأبعد:** إن سعر الصرف التوازني هو سعر تعادل القدرات الشرائية؛ لأن الاستدراك التكنولوجي من المفروض أن يؤدي إلى تساوي الأسعار بين مختلف البلدان. وهو ما يدل على وجود قوة تشد سعر الصرف الحقيقي نحو قيمة مستقرة على المدى البعيد، وهذا على الأقل في الاقتصاديات المتقدمة.
- **على المدى البعيد:** في هذه الحالة يكون الاستدراك التكنولوجي غير مكتمل بعد، لكن الوضعية الخارجية الصافية تستقر عند مستوى يتلاءم مع مستوى التنمية والهيكل الديمغرافي لكل بلد. ويتم الحديث هنا عن سعر الصرف التوازني السلوكي (BEER) الذي يتم ربطه بنظرية الوضعية الخارجية الصافية التوازنية.
- **على المدى المتوسط:** في هذه الحالة يحصل استقرار للأسعار والأجور، بينما تبقى الوضعية الخارجية الصافية دون مستوى التوازن. وعند هذا الأفق الزمني يكون سعر الصرف التوازني الأساسي (FEER) هو الذي يسمح بالتعديل التدريجي للوضعية الخارجية الصافية باتجاه قيمتها التوازنية (Bénassy-Quére, Béreau et Mignon, 2009).

2- نظرية تعادل القدرات الشرائية (PPA)⁶⁸: على المدى الأبعد

إن سعر الصرف التوازني على المدى الأبعد هو سعر تعادل القدرات الشرائية، ويعرف على أنه سعر الصرف الاسمي التاريخي الذي يجعل الأسعار في بلدين أو منطقتين من العالم متساوية. فإذا كانت السلعة أو الخدمة متداولة على مستوى أسواق تنافسية، فمن الطبيعي أن يكون لها نفس السعر في كل المناطق بموجب قانون السعر الموحد. أما بالنسبة للسلع والخدمات غير المتداولة، فإن الأسعار ستتساوى عندما تصل الإنتاجية إلى مستوى متماثل لدى مختلف البلدان.

⁶⁸ - إن أول من استخدم هذا المفهوم هو Cassel من خلال كتاباته في 1921 و 1922، وتعني الفكرة الأساسية لهذه النظرية أن سعر صرف عملة ما يتحدد على أساس ما يمكن أن تشتريه هذه العملة في الداخل والخارج (قدي، 2003).

وحاولت هذه النظرية الإجابة عن سؤالين أساسيين هما:

- ما هي محددات سعر الصرف التوازني؟
- وما هي المتغيرات التي تتسبب في انحرافات سعر الصرف التوازني عن قيمته الأصلية؟

وباستخدام السلاسل الزمنية في التحليل، توصلت الأبحاث التطبيقية التي أنجزت خلال الثمانينات إلى عدم تحقق نظرية تعادل القدرات الشرائية⁶⁹. غير أن هذه النتائج أعيد النظر فيها خلال التسعينات، خصوصا بعد توفر كم هائل من البيانات الاقتصادية، واستخدام وسائل الاقتصاد القياسي في التحليل⁷⁰. ومع ذلك، يبقى مسار التقارب نحو تعادل القدرات الشرائية (PPA) بطيئا نوعا ما. مما يقلل من أهمية هذا المفهوم كمرجعية عمالية تركز عليها السياسة الاقتصادية (Bénassy-Quéré, 2008).

وباعتبار دور سعر الصرف في امتصاص الاختلالات الدولية، فقد تم اختيار طريقتين لحساب قيم التوازن لسعر الصرف على المديين المتوسط والطويل.

3- النظرية الاقتصادية الكلية وتفسير سعر الصرف التوازني

بعد كل الانتقادات التي وجهت إلى نظرية تعادل القدرات الشرائية جاء دور النظرية الاقتصادية الكلية لتفسير سعر الصرف التوازني باتجاهين فكريين أساسيين، حيث قدم Williamson في سنة 1985 طرحا يعتمد على التحليل الاقتصادي الكلي لتحديد قيمة مرجعية لسعر الصرف، من شأنها أن تضمن تحقيق التوازن الداخلي والخارجي في آن واحد، وهو ما أصبح يعرف باسم سعر الصرف التوازني الأساسي (FEER). وقدم بعده Faruqe في سنة 1995 طرحا آخر يبحث مسار سعر الصرف الفعلي الحقيقي بدلالة بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية المفسرة، وهو ما بات يعرف باسم سعر الصرف التوازني السلوكي (BEER) (Bénassy-Quéré, 2008).

⁶⁹ - أرجع Balassa عدم تحقق نظرية تعادل القدرات الشرائية إلى إدراج أسعار السلع غير التبادلية ضمن مؤشرات الأسعار. فوجود تضخم قطاعي ناجم عن تفاوت في الإنتاجية بين القطاعات الموجهة للسوق الخارجي والقطاعات الموجهة للسوق الداخلي سينجر عنه عدم استقرار في مؤشرات الأسعار، وبالتالي انحراف سعر الصرف الحقيقي عن وضعه التوازني، وهو ما يعرف بأثر Balassa-Samuelson (Balassa, 1964) و (Samuelson, 1964).

⁷⁰ - تشير إحدى الدراسات القياسية الحديثة (Drine et Rault, 2004) إلى أن طبيعة نظام الصرف المعتمد ليست شرطا في تحقق نظرية تعادل القدرات الشرائية (PPA)، وأن الاقتصاديات التي تتميز بتضخم مرتفع يسهل فيها تحقق النظرية بخلاف تلك التي تشهد تضخما منخفضا.

أ) سعر الصرف التوازني الأساسي (FEER)

هو بمثابة سعر الصرف الفعلي الحقيقي الملائم لمستوى معين من الرصيد الجاري (التوازن الخارجي)، ولمستوى أمثل للإنتاج (التوازن الداخلي)؛ حيث أن تخفيض قيمة العملة المحلية سيسمح بتحسين الرصيد الجاري من خلال تنافسية الأسعار وتعزيز قطاع الصادرات. كما أن هذا الإجراء سيشجع المقيمين على بناء نمط استهلاكي يعتمد على السلع المحلية بدل السلع المستوردة.

وبالرغم من أن هذه النظرية توفر قدرا من الشفافية، إلا أنها تستهدف مستويات معينة للحساب الجاري، الذي لا يمكن التحكم فيه بشكل دقيق؛ لأن وضعه مرتبط ببرد فعل التدفقات التجارية أمام تغيرات تنافسية الأسعار. وكثيرا ما يؤدي ضعف مرونة أسعار التجارة الخارجية إلى أسعار صرف توازنية بعيدة جدا عن القيم الملاحظة. وبذلك تكون التجارة الدولية أقل حساسية لسعر الصرف.

ومن ناحية أخرى، فإن نظرية سعر الصرف التوازني الأساسي تقدم سعر صرف يتلاءم مع القيمة المستهدفة للحساب الجاري، والتي تسمح بتحقيق وضعية خارجية صافية معينة خلال سنوات معدودة. وبذلك تعد هذه النظرية معبرا إجباريا للوصول إلى تحقيق سعر الصرف التوازني السلوكي على المدى البعيد.

ب) سعر الصرف التوازني السلوكي (BEER)

بني هذا المفهوم على أساس العلاقة الطويلة الأمد المفترضة بين سعر الصرف الفعلي الحقيقي ومجموعة من المتغيرات، مثل: الوضعية الخارجية الصافية، ونسب التبادل، والفوارق في معدلات الفائدة، والفوارق في الإنتاجية بالمقارنة مع بقية العالم. فمثلا، استقرار الوضعية الخارجية الصافية يستدعي تحسين الرصيد التجاري عن طريق تخفيض سعر الصرف الحقيقي. كما أن تحسين إنتاجية العمل في قطاع السلع التبادلية (Biens échangeables) مقارنة ببقية العالم سيؤدي مبدئيا إلى ارتفاع الأسعار النسبية للسلع غير التبادلية (Biens non échangeables) لسببين رئيسيين:

- ضعف نصيب قطاع السلع غير التبادلية من نمو الإنتاجية، وارتفاع الأجور فيه تبعاً للتطور الحاصل في قطاع السلع التبادلية؛
- ضعف مرونة عرض السلع غير التبادلية. مما يسبب ضغوطا على الأسعار باتجاه الصعود.

وقد أثبتت الدراسات القياسية الحديثة (Bénassy-Quéré, 2008) أن نظرية سعر الصرف التوازني السلوكي هي بمثابة علاقة قياسية محسوبة بشكل دقيق للغاية، وأن انحرافات سعر الصرف عن وضعه التوازني هي نسبيا محدودة إذا ما قورنت بنتائج نظرية سعر الصرف الأساسي.

وقد توصل Edwards عبر دراسة أجراها سنة 1989 على مجموعة من الدول النامية إلى أن المتغيرات الحقيقية هي وحدها التي تؤثر على سعر الصرف الحقيقي على المدى البعيد. بينما على المدى القصير، فإن مصدر التأثير يتوزع بين المتغيرات الحقيقية والمتغيرات الاسمية (Abdallah, 2006).

وتعد هذه المناهج التحليلية الكلية لسعر الصرف التوازني كبديل عن نظرية تعادل القدرات الشرائية، على الأقل في المدى المتوسط. وبالرغم من عدم التأكد من نتائج التجارب التطبيقية في هذا المجال، إلا أن أغلب الدراسات الحديثة أصبحت تعتمد بشكل كبير على هذا المنهج التحليلي في بحث سعر الصرف الحقيقي المرجعي.

ونظرا لتعدد الأطروحات النظرية، فقد أصبح من الضروري إيجاد مقاربة عملية لتحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني.

4- تقييم سعر الصرف الحقيقي التوازني

إن سرعة تخفيض أو تقييم سعر الصرف الحقيقي يمكن أن تتطوي على أخطار عديدة تمس ببنية الاقتصاد الوطني على المدى المتوسط. ولذلك جاءت أهمية تحديد مستوى توازني لسعر الصرف، ومتابعة تطوراته باستمرار كي تتحقق فعاليته كأداة لتطبيق السياسة الاقتصادية. وقد تعددت نماذج التوازن الكلي لسعر الصرف الحقيقي، مما يدل على أن فكرة كل نظرية يقابلها نموذج بعينه أصبحت غير ملزمة.

ومع ذلك، فإن أي نموذج توازني لسعر الصرف يتم بناؤه، يجب أن يعكس الحقيقة الاقتصادية، وأن تراعى فيه تعقيده، واختيار متغيراته، والأهداف المرجوة من خلال تحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني. فقد يكون الهدف من دراسة سلوك سعر الصرف بالنسبة لبعض البلدان هو معالجة انحرافاته المعتمدة عن وضعه التوازني، بينما يكون الهدف لدى الآخرين هو مجرد عملية تنسيق بين مختلف السياسات الاقتصادية. وعلى ضوء النظريات المفسرة لسعر الصرف

الحقيقي التوازني، نحاول صياغة نموذج يتفق وخصوصيات البلدان النامية بعد ذكر عنصرين أساسيين للتحليل، وهما:

أ) الأسس النظرية ونماذج التوازن

إن العديد من نماذج التوازن، خصوصا الحديثة منها، تحاول أن تربط سعر الصرف الحقيقي بالمتغيرات المفسرة لسلوكه. وهي بذلك تبقى بعيدة عن نموذج هيكلية بإمكانه أن يدرج سعر الصرف في بناء أوسع، ويمنحه دورا أشمل في خدمة السياسة الاقتصادية.

وبالرغم من أهمية نماذج التوازن الكلي، إلا أنها تنطوي على نقائص يمكن تجاوزها بالاستعانة بعناصر النماذج الهيكلية. كما أن النماذج المالية والنقدية بإمكانها احتواء بعض الظواهر كحركية رؤوس الأموال غير التامة، والمديونية الخارجية. يضاف إلى هذا كله ضرورة الاستعانة بنماذج التحليل الجزئي، والتي تبحث نفس الظواهر، كنسب التبادل، وسعر الفائدة، والعجز التجاري والمرونة (Abdallah, 2006).

ب) البلدان النامية ونماذج التوازن

تتفاوت البلدان النامية فيما بينها في عدة جوانب، خصوصا فيما يتعلق بطبيعة أسواقها المالية، وحركية رؤوس الأموال، وطبيعة أنظمتها المصرفية، ودرجة مرونة الأسعار والأجور. مما يجعل عملية اختيار نماذج توازن سعر الصرف دقيقة للغاية، وتختلف تماما عما هو سائد في الدول المتقدمة. ولذلك، فإن اختيار نموذج موحد لهذه البلدان يجب أن يأخذ في الحسبان كل هذه الخصوصيات والظواهر التي تميزها. ومن بين هذه الخصوصيات نجد ضعف أداء القطاع المالي وتركز الشبكة البنكية في المدن، والرقابة الحكومية المفروضة على أسعار الفائدة.

وقد ركزت أبحاث عديدة على أن يكون للبلدان النامية نمودجا خاصا لسعر الصرف التوازني. فمن الباحثين من ربط بين سعر الصرف الحقيقي والأجور الحقيقية وإرباحية رأس المال (Dornbusch, 1989)، ومنهم من أكد على إدراج المعلومات الآتية من الأسواق الموازية في عملية تحديد المستوى الرسمي لسعر الصرف (Dowla, 1995). ومهما يكن فإن سعر الصرف الحقيقي التوازني هو بمثابة سعر التعادل الحقيقي الذي يضمن التوازن الداخلي والتوازن الخارجي في آن واحد.

5- صياغة النموذج التوازني لسعر الصرف الحقيقي⁷¹

قبل الخوض في تحديد متغيرات نموذج التوازن وتوصيف الإطار التحليلي العام، لابد من تحديد معنى مناسب لسعر الصرف الحقيقي في حالة البلدان النامية.

وانطلاقاً من الأطروحات المتعددة يمكن تمييز اتجاهين في تعريف سعر الصرف الحقيقي، الأول: باعتباره السعر النسبي للسلع غير التبادلية بدلالة السلع التبادلية، وبذلك يعطينا صورة عن العلاقة بين الأسعار الوطنية والأسعار الأجنبية. ويكون هذا التعريف قد حقق توافقاً بين الاعتبارات الداخلية متمثلة في الأسعار النسبية الداخلية، والاعتبارات الخارجية من خلال العلاقة بين الأسعار الوطنية والأسعار الأجنبية، ويعبر عنه بالعلاقة:

$$r_t = \theta + \alpha q_t - \alpha^* q_t^* + \varepsilon_t$$

حيث أن α و α^* هما وزنا السلع غير التبادلية الوطنية والأجنبية على التوالي، وتبقى مسألة تحديد الصنفين من السلع (التبادلية وغير التبادلية) عائفاً أمام عملية التحكيم. أما الثاني: فيرتكز على توزيع السلع التبادلية بين التصدير والاستيراد. وبذلك يحدد سعر الصرف الحقيقي بدلالة أسعار كل من السلع المصدرة (p_e)، والسلع المستوردة (p_i)، والسلع غير التبادلية (p_n). مع الأخذ بعين الاعتبار أوزان السلع غير التبادلية (α و α^*)، والسلع المستوردة (β و β^*) في الناتج الداخلي الخام (PIB) للبلد وللخارج (*)، ويعبر عنه بالعلاقة:

$$r = \alpha(p_n - p_e) - \alpha^*(p_n^* - p_i^*) + (1 - \beta - \beta^*)(p_e - p_i)$$

ووفق هذا الاتجاه فإن عملية التحكيم ستشمل ثلاث ثنائيات: بين السلع المصدرة والسلع غير التبادلية، وبين السلع المستوردة والسلع غير التبادلية، وبين السلع المصدرة والسلع المستوردة. إلا أن هذه العملية ليست بالأمر الهين، خصوصاً في حالة البلدان النامية التي تتميز بهياكل تجارية لا تتيح لها فرصة الاختيار في بناء استراتيجياتها التنموية. ولم يبق أمامنا إلا بناء نموذج هيكلية بإمكانه تحقيق التوازن الداخلي والتوازن الخارجي في آن واحد على الشكل التالي:

71 - من أجل تفصيل أكثر لهذه الصياغة، انظر Abdallah (2006).

(أ) التوازن الداخلي

يتحدد التوازن الداخلي عند تساوي الطلب مع العرض، وتكتب دالة الطلب بالشكل:

$$y = c + i + g + b \quad (3.1)$$

حيث يمثل (y) : الناتج الوطني، و (c) : الاستهلاك الخاص، و (i) : الإنفاق الإجمالي للاستثمار، و (g) : الإنفاق العام، و (b) : رصيد الميزان التجاري.

وبما أن الاستهلاك هو تابع للدخل الحقيقي (y) ، ولسعر الصرف الحقيقي (r) ، ولنصيب الأجور من الدخل (l) ، ولمعدل الضريبة التصاعدية على الدخل (τ) . يمكن كتابة علاقة الطلب بالشكل التالي:

$$c = c_0 + \alpha_1 y + \alpha_2 r + \alpha_3 l + \alpha_4 \tau_y \quad \alpha_1; \alpha_3 > 0 \text{ et } \alpha_2; \alpha_4 < 0 \quad (3.2)$$

وفي حالة البلدان النامية، فإن تأثير سعر الصرف الحقيقي واضح بشكل كبير على الطلب بشقيه الاستثماري والاستهلاكي، فكل ارتفاع في سعر الصرف الحقيقي سيزيد من كلفة المدخلات، وبالتالي النقل من مستوى الاستثمار، خصوصا إذا كان البلد يعتمد بشكل كبير على القطاع الصناعي. أما إذا كان هناك قطاع فلاحي إلى جانب القطاع الصناعي القوي، فإن السعر النسبي للسلع الفلاحية بدلالة السلع التحويلية يشكل عاملا أساسيا في اختيار الاستثمارات بين القطاعين، وتكتب علاقة الاستثمار الكلي بالشكل التالي:

$$i = i_0 + \beta_1 y + \beta_2 r + \beta_3 a \quad \beta_1 > 0 \text{ et } \beta_2; \beta_3 < 0 \quad (3.3)$$

حيث (a) يمثل السعر النسبي، وأما الإنفاق العمومي فيعتبر متغيرا خارجيا، ويتكون بشكل كبير من الأجور؛ فينخفض بانخفاض الأجور الحقيقية، ويرتفع بزيادة التوظيف في القطاع العمومي. وأما الاستثمار العمومي فيعد المحدد الأساسي الثاني للدور المهيمن للدولة في البلدان النامية والخاضع لمستوى الإنتاج الوطني. ويمكن تمثيل الإنفاق العمومي بالعلاقة التالية:

$$g = g_0 + \delta y \quad (3.4)$$

وانطلاقا من خصوصيات البلدان النامية، فإن تطور الميزان التجاري هو تابع للإنتاج الوطني (y) ، والإنتاج الأجنبي (y^*) ، وسعر الصرف الحقيقي (r) . فعلاقته بالمتغير الأول سالبة،

والثاني موجبة عبر عمليات الاستيراد والتصدير، والثالث موجبة على العموم. ويمكن التعبير عن الميزان التجاري بالعلاقة:

$$b = b_0 + \phi_1 y + \phi_2 y^* + \phi_3 r \quad \phi_1 < 0 \text{ et } \phi_2; \phi_3 > 0 \quad (3.5)$$

ويمكن التعبير عن الطلب الموجه إلى المنتجين الوطنيين بالعلاقة:

$$y = k[y_0 + (\alpha_2 + \beta_2 + \phi_3)r + \alpha_3 l + \alpha_4 \tau_y + \beta_3 a + \phi_2 y^*] \quad (3.6)$$

بحيث أن: $k = \frac{1}{1 - \alpha_1 - \beta_1 - \delta - \phi_1}$ هو معيار له قيمة المضاعف.

و $y_0 = c_0 + i_0 + g_0 + b_0$ هو مكون مستقل عن الطلب.

ومن خلال المعادلات السابقة، فإن أية زيادة في الطلب الخارجي أو زيادة في حصة عائد العمل نتيجة ارتفاع وتيرة التوظيف، ستؤثر سلبا على الطلب الداخلي نتيجة تغير مستوى الضريبة على الدخل، والسعر النسبي للمنتجات الفلاحية بدلالة المنتجات الصناعية. أما سعر الصرف الحقيقي فعلاقته عكسية مع مرونة الاستهلاك والاستثمار، وطرديّة مع مرونة الميزان التجاري.

أما العرض فيمكن تمثيله بالدالة من النوع Cobb-Douglas التي تربط الإنتاج (y)

بعوامله: رأس المال (k) و العمل (p) بالشكل التالي:

$$y = \theta k + (1 - \theta)l + y_0$$

بحيث أن: θ و $(1 - \theta)$ هما حصتا رأس المال والعمل في القيمة المضافة. أما (y_0) فهو

متعلق ببقية العوامل، خصوصا التطور التقني.

ونظرا لخصوصية البلدان النامية، فإن العرض الإجمالي يتحدد بدلالة الأسعار وأسعار الفائدة ومستويات الأجور وأسعار الصرف. وأما رأس المال والعمل فعلاقتهم بالعرض ليست مباشرة.

وتحسب أسعار الاستهلاك داخل بلد معين (p) بالجمع بين أسعار السلع المحلية (p_d)، وأسعار السلع المستوردة (p_i)، مع الترجيح. ويمكن التعبير عن ذلك بالعلاقة:

$$p = \rho p_d + (1 - \rho)p_i \quad 0 < \rho < 1 \quad (3.7)$$

وباعتبار الطبيعة الثنائية للاقتصاديات النامية⁷²، فإن سعر المنتج المحلي هو عبارة عن مزيج بين سعر السلعة المصنعة (p_M)، وسعر السلعة الفلاحية (p_A) حسب حصص الإنتاج القطاعي لكل صنف من السلع (m).

$$p_d = mp_M + (1 - m)p_A + \tau_d \quad 0 < m < 1; \tau_d > 0 \quad (3.8)$$

حيث (τ_d) هو معدل الضريبة على المنتج.

ويحدد سعر المنتج انطلاقاً من تعادل الأجر الحقيقي وإنتاجية العمل في القطاع، ومن ثم فإن سعر السلع الفلاحية يعبر عنه بالعلاقة:

$$p_A = w_A - \pi_A \quad (3.9)$$

أما سعر السلع الصناعية فيعبر عنه بالعلاقة:

$$p_M = (w_M - \pi_M) + s\mu \quad 0 < s < 1 \quad (3.10)$$

حيث يمثل (s): مؤشر التخصيص في تكوين الأسعار؛ و (μ): المعدل التقريبي لهامش الربح.

أما أسعار الاستيراد فتحدد بدلالة سعر الصرف الاسمي (n)، والأسعار الأجنبية بالعملية الأجنبية (p^*)، والرسم على الاستيراد (τ_i)، وفق العلاقة التالية:

$$p_i = n + p^* + \tau_i \quad (3.11)$$

وتكون أسعار الاستهلاك على الشكل التالي:

$$p = \rho [m(w_M - \pi_M) + ms\mu + (1 - m)(w_A - \pi_A) + \tau_d] + (1 - \rho)(n + p^* + \tau_i)$$

⁷² - الإنتاج يتم من خلال قطاعين: أحدهما تقليدي تمثله الفلاحة، والثاني حديث تمثله الصناعة التحويلية.

وبما أن سعر الصرف الحقيقي يعرف بالعلاقة:

$$r = n + p_i^* - p \quad (3.12)$$

وبتقسيم طرفي المعادلة السابقة على $(1-\rho)p$ ، وعلى اعتبار أن: $\tau = \tau_d + \frac{1-\rho}{\rho} \tau_i$ ،

نستطيع التعبير عن مستوى السعر بالعلاقة التالية:

$$p = m(w_M - w_A) - m(\pi_M - \pi_A) + (w_A - \pi_A) + \frac{1-\rho}{\rho} r + ms\mu + \tau \quad (3.13)$$

وكلما ارتفع مستوى سعر الصرف الحقيقي، ارتفعت معه أسعار الواردات وانخفضت أسعار الصادرات. ومن ثم ارتفاع حجمها، وحجم الطلب على الإنتاج المحلي. كما أن تحسين الإنتاجية له أثر كبير على انخفاض الأسعار، ووفرة السلع.

ومن جهة أخرى، فإن أسواق العمل في البلدان النامية تتميز بثنائية مرتبطة بقطاعات التشغيل ومستويات التأهيل، وبهياكل الإنتاج، وبالتوزيع الجغرافي والطبيعة القانونية للنشاطات. ونظرا لوفرة عرض اليد العاملة في القطاع الفلاحي، فإن تعديل الأجور يتم تلقائيا بسبب هذا الفائض الذي يوفره القطاع التقليدي. ومن ثم يبقى القطاع الصناعي وحده القادر على توفير الأجر الحقيقي المأمول (λ) المعبر عنه بعدد وحدات السلعتين. وعندئذ يمكن التعبير عن الأجر الاسمي المأمول بالعلاقة التالية:

$$w_M^d = \lambda p \quad \lambda > 0 \quad (3.14)$$

وباعتبار مستوى التضخم الذي يؤدي إلى تباطؤ التعادل بين الأجر الحالي (w_M) والأجر المأمول (w_M^d)، وهو ما يعبر عنه بالعلاقة التالية:

$$w_M = v w_M^d + (1-v) w_{M-1} \quad 0 \leq v \leq 1 \quad (3.15)$$

ووفق فرضية Harris و Todaro فإن العامل في الريف يقرر الهجرة إلى المدينة عندما يتساوى عنده الأجر الجاري الذي يتقاضاه في القطاع الفلاحي (w_A) مع الأجر المتوقع قبضه إن تم توظيفه في القطاع الصناعي في المدينة (w_M^a)، ويمكن صياغة هذا التوازن كما يلي:

$$w_A = w_M^a = w_M + l \quad (3.16)$$

بحيث (l) هو مقياس احتمال التوظيف، ويمكن حسابه انطلاقاً من معدل التوظيف الحضري.

ومن كل ما سبق يمكن الجمع بين الأسعار والأجور في جملة المعادلات التالية:

$$\begin{cases} p = m(w_M - w_A) - m(\pi_M - \pi_A) + (w_A - \pi_A) + \frac{1-\rho}{\rho}r + ms\mu + \tau \\ w_M = v\lambda p + (1-v)w_{M-1} \\ w_A = w_M + l \end{cases}$$

وبافتراض استقرار مستوى الأجور على المدى البعيد ($w_M = w_{M-1}$)، وتعلقها الكامل بالأسعار ($\lambda = 1$)، فإن التوازن من جهة العرض يعبر عنه بدلالة مستوى التوظيف، كما يلي:

$$l = \frac{m}{1-m}(\pi_M - \pi_A) - \frac{1-\rho}{\rho(1-m)}r + \frac{\pi_A - ms\mu - \tau}{1-m} \quad (3.17)$$

وبالإضافة إلى ما تقدمه هذه الصياغة من إمكانية التعديل عن طريق الأسعار والأجور، فهي تساعد على تحديد مستوى الإنتاج الذي يحقق التوازن الداخلي وفق العلاقة:

$$\begin{aligned} y = ky_0 + k \left[(\alpha_2 + \beta_2 + \phi_3) - \frac{\alpha_3(1-\rho)}{\rho(1-m)} \right] r + \frac{k\alpha_3 m}{1-m} (\pi_M - \pi_A) \\ + k(\phi_2 y^* + \alpha_4 \tau_y + \beta_3 a) + \frac{k\alpha_3}{1-m} (\pi_A + ms\mu + \tau) \end{aligned} \quad (3.18)$$

ومع ذلك، فإن علاقة النشاط الاقتصادي بسعر الصرف تبقى غير مستقلة عن سلوك المتعاملين الاقتصاديين. كما أن انخفاض سعر الصرف الحقيقي ستكون انعكاساته على أسعار الاستهلاك أكبر كلما كانت درجة انفتاح الاقتصاد الوطني مرتفعة، حيث أن انخفاض مستوى الأجر الحقيقي سيدفع بالأسر إلى ترشيد نفقاتها والتقليل من الكماليات. مما يؤدي بالمؤسسات إلى تعديل برامجها الإنتاجية وتخفيض حجم الطلب على اليد العاملة. وبذلك تتراجع وتيرة النمو الاقتصادي، ويرتفع مستوى البطالة.

(ب) التوازن الخارجي

إن الوضعية الخارجية للبلدان النامية تكتسي أهمية كبرى لارتباطها ببعض القضايا كالمديونية وحركية رؤوس الأموال. ويخضع الحساب الجاري إلى عدة متغيرات أهمها: سعر الصرف الحقيقي، وفوارق الإنتاج، وأسعار الفائدة بالمقارنة مع الخارج. ومن ثم يمكن التعبير عن الحساب الجاري بالعلاقة التالية:

$$cc = c_0 + c_1 r + c_2 (y - y^*) + c_3 (q - q^*) \quad c_1 > 0 \text{ et } c_2; c_3 < 0 \quad (3.19)$$

ومن ثم، فإن كل زيادة في سعر الفائدة الحقيقي المحلي بالمقارنة مع الخارج سيزيد من حجم الفوائد المدفوعة على الأصول الوطنية التي في حوزة الأجانب، وهو ما ينجم عنه أثر عكسي على الحساب الجاري.

وما يميز البلدان النامية هو استعمالها لقسط كبير من المديونية الخارجية في تمويل العجز العمومي (عجز الميزانية). ومن ثم يفترض أن يكون هذا العجز سببا مباشرا لتضخم الحساب الجاري، وبالتالي يمكن التعبير عن حاجة البلد من رأس المال بالعلاقة:

$$d = d_{-1} - cc \quad (3.20)$$

حيث يمثل (d_{-1}) المخزون الحالي للمديونية.

لكن تبقى فرص هذه البلدان للدخول إلى أسواق رأس المال محدودة جدا وبشروط قاسية. مما يجبرها على تقديم عوائد أفضل على رأس المال بالمقارنة مع الخارج؛ أي أن:

$$q = q^* + (r \cdot / r) + \vartheta (d / r) \quad (3.21)$$

حيث يمثل $(r \cdot / r)$ معدل التخفيض الحقيقي للعملة؛

و (ϑ) معدل العائد، وهو تابع عكسي لحركية رأس المال؛

و (d / r) قيمة المديونية الخارجية بالعملة الصعبة.

وفي حالة تزايد فوائض الحساب الجاري والتدفقات الصافية للاستثمار، فإن الدولة ستقلل من اللجوء إلى المديونية الخارجية لتمويل الاقتصاد الوطني. ويمكن التعبير عن المديونية الخارجية بالعلاقة التالية:

$$d = d(d) / dt = -cc - ide \quad (3.22)$$

ومن ثم، فإن عملية تقييم الوضعية الخارجية للدولة هي في حد ذاتها تقييم لاحتياجاتها من رؤوس الأموال الأجنبية وتوفير الوسائل الكفيلة بإحداث توازن خارجي، وهو أمر لا يمكن تحقيقه على المدى القصير.

ولما كانت البلدان النامية تتميز بضعف الادخار الوطني الموجه لدعم النشاط الاقتصادي على المدى الطويل، فإن حاجة هذه البلدان إلى رؤوس أموال أجنبية لا يمكن إنكارها. مما يستوجب عليها تعزيز مستوى الجاذبية لهذه التدفقات، ولفترات أطول. وبالاعتماد على مقاربة Williamson، فإن ما يستهوي رؤوس الأموال الأجنبية هو وجود فرصة الإرباحية الخارجية⁷³. لكن قبل الوصول إلى هذا الهدف، لابد من ضمان المردودية الداخلية المتعلقة بمستوى الإنتاجية. وبذلك تكون تدفقات رؤوس الأموال هي عبارة عن دالة متزايدة لسعر الصرف الحقيقي (r)، ولفارق الإنتاجيتين الوطنية والأجنبية ($\pi - \pi^*$)، ولفارق سعري الفائدة الوطني والأجنبي، ومنه:

$$f = f_0 + f_1 r + f_2 (\pi - \pi^*) + f_3 (q - q^*) \quad f_1; f_2; f_3 > 0 \quad (3.24)$$

ويحدث التوازن الخارجي عندما تلبي التدفقات المالية احتياجات البلد؛ أي أن:

$$d(d)/dt = d^{\&} = f \quad (3.25)$$

ويفترض على المدى الطويل انعدام الفارق بين أسعار الفائدة، وبالتالي يمكن صياغة التوازن الخارجي على الشكل التالي:

$$y = y^* - \frac{c_0 + f_0 + ide}{c_2} - \frac{c_1 + f_1}{c_2} r - \frac{f_2}{c_2} (\pi - \pi^*) \quad (3.26)$$

ويتحقق التوازن الداخلي والخارجي معا إذا ما تم الجمع بين المعادلتين (3.18) و (3.26)

المعبرتين عن كلا التوازنين:

$$\begin{cases} r_0 = \frac{-kc_2 y_0 - c_0 - f_0}{\sigma c_2} \\ \tau_x = \tau + \frac{1-m}{\alpha_3} \alpha_4 \tau_y \\ \sigma = \frac{kc_2 [\rho(1-m)(\alpha_2 + \beta_2 + \phi_3) - \alpha_3(1-\rho)] + \rho(1-m)(c_1 + f_1)}{\rho(1-m)c_2} \end{cases}$$

⁷³ - يتأني ذلك من خلال اعتماد الدولة على إستراتيجية تنموية موجهة نحو الخارج عن طريق تشجيع الصادرات، ويلعب فيها سعر الصرف الحقيقي دورا محوريا.

حيث أن: (r_0) : ثابت؛ (τ_x) : متغير الرسم؛ (σ) : معامل سعر الصرف الحقيقي، وهو ما

يمكننا من صياغة العلاقة المختصرة لسعر الصرف الحقيقي التوازني:

$$r = r_0 - \frac{mk\alpha_3}{\sigma(1-m)} \left[(\pi_M - \pi_A) + s\mu + \tau_x + \frac{(1-m)\beta_3}{m\alpha_3} a \right] + \frac{1}{\sigma_2} [(1-k\phi_2)y^* - f_2(\pi - \pi^*) - ide] \quad (3.27)$$

وانطلاقاً من هذه الصياغة يمكن استنتاج مجموعتين من محددات سعر الصرف الحقيقي التوازني: المجموعة الأولى تخص الأداء الداخلي للاقتصاد الوطني، وتتمثل في فوارق الإنتاجية القطاعية، والأسعار القطاعية النسبية، وهامش الربح، ومستوى التخصص الإنتاجي، والعبء الضريبي. أما المجموعة الثانية فتخص العناصر الخارجية، مثل: الإنتاج الأجنبي، وفرق الإنتاجية الكلية للاقتصاد الوطني بالمقارنة مع الاقتصاد الأجنبي، وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

ويبقى معيار الارتباط مبهم الإشارة (σ) . كما أن ارتفاع معدل العائد (μ) أو العبء الضريبي (τ_x) سيجعل أسعار المنتجات الأجنبية أكثر تنافسية، وبالتالي تراجع العملة الوطنية. وفي المقابل، فإن ارتفاع الأسعار النسبية القطاعية (a) أو أسعار المنتجات الفلاحية سيؤدي إلى تراجع الطلب، ومن ثم ارتفاع سعر صرف العملة الوطنية. وأما تحسن الإنتاجية الوطنية فستكون نتيجته ارتفاع في الطلب الذي غالباً ما يلبي عن طريق الاستيراد، وبالتالي انخفاض سعر الصرف الحقيقي.

6- انحرافات سعر الصرف (Misalignments)

يقصد بانحراف سعر الصرف ابتعاده عن وضعه الأمثل أو التوازني. وإذا كانت التطايرية تعني التذبذبات الشديدة التي تحدث على فترات قصيرة، فإن الانحراف يعني التذبذبات الأقل حدة، ولكن لفترات متعددة.

وبحسب مفهوم سعر الصرف الحقيقي وتقنية قياس الانحراف المستعملة، فإن الدراسات التي عنيت بتقييم هذا الانحراف يمكن إجمالها في ثلاثة اتجاهات: الاتجاه الأول يعتبر حساب الانحراف على أساس ابتعاد سعر الصرف عن السعر الحقيقي الفعلي على المدى البعيد، وعلى سبيل المثال يحسب من خلال النسبة بين سعر الصرف المحسوب على أساس تعادل القدرات الشرائية (PPA)، وبين سعر الصرف الفعلي. وأحياناً يتم مقارنة سعر الصرف الحقيقي الجاري بسنة أساس معينة يفترض أن تقابلها قيمة توازنية لسعر الصرف. غير أن هذه التقنية لا تأخذ في الحسبان الآثار الناجمة عن المتغيرات الأساسية للاقتصاد الوطني.

أما الاتجاه الثاني فيرى أن تقييم الانحراف يتم عبر المعادلة المختصرة التي تربط سعر الصرف الحقيقي على المدى الطويل بجلمة المتغيرات الأساسية. وهو ما دفع بكل من Edwards و Savastano (1999) إلى القول بأن عدم قدرة السياسات الاقتصادية الكلية على الحفاظ على التوازن الداخلي والخارجي هو العامل المفسر لانحراف سعر الصرف الجاري عن وضعه الأمثل. وانبثق عن هذا الاتجاه طريقتين لقياس الانحراف: الأولى، تقيس انحراف سعر الصرف الحقيقي الجاري بالنسبة إلى المستوى التوازني المحسوب وفق المعادلة المختصرة. أما الثانية، فتعتمد على نفس المعادلة، وتقيم الانحراف باعتباره متغيراً غير مستقل.

غير أن هذا الاتجاه الثاني أثبت قصوره في استيعاب بعض التغيرات الهامة في سعر الصرف الحقيقي التوازني. ومن ثم أصبح من الضروري وجود اتجاه ثالث بإمكانه استيعاب التداخل المعقد بين مختلف المتغيرات، وهو ما يعرف بالنموذج الهيكلي. ويتم تقييم الانحراف - حسب هذا النموذج - عبر أربعة مراحل:

- اختيار سنة الأساس المفترض أن يكون فيها الحساب الجاري متوازناً؛
- حساب قيم مرونة التحويل الخاصة بالصادرات وإحلال الواردات؛
- حساب قيم المرونة وتغيرات أسعار الاستيراد والتصدير التي تسمح بتقييم الأسعار حسب النموذج؛
- وأخيراً حساب الانحراف بمقارنة مستوى الأسعار المحسوبة وفق النموذج بمستوى الأسعار الملاحظة.

وفي الفترة الأخيرة قام بعض الباحثين (Coudert, Couharde et Mignon, 2009) بدراسة تهدف إلى إيجاد علاقة بين نسب التبادل (Termes de l'échange) وسعر الصرف الحقيقي من جهة، وبين سلوك عملات الربط وانحرافات سعر الصرف عن وضعه التوازني من جهة أخرى. وقد اقتصرت هذه الدراسة على البلدان المصدرة للمواد الأولية والبتترول⁷⁴، نظراً للفوائض الجارية المحققة خلال الفترة 1999-2007 من قبل هذه البلدان، والتي بلغت أرقاماً قياسية. وكانت أهم النتائج المتوصل إليها، هي كالتالي:

74 - شملت الدراسة مجموعتين من البلدان: الأولى تتكون من 52 بلد مصدر للمواد الأولية، والثانية تتكون من 16 بلد مصدر للبتترول. واستخدمت نموذجين للتحليل: النموذج (A) يعتمد على ثلاثة متغيرات اقتصادية أساسية، وهي: مقياس الإنتاجية النسبية، والوضعية الخارجية الصافية، ونسب التبادل. أما النموذج (B) فيقتصر على نسب التبادل كمتغير مفسر لمسار سعر الصرف.

(أ) - نسب التبادل وسعر الصرف التوازني

إن الانخفاض المستمر في أسعار الصرف الحقيقية للبلدان المصدرة للمواد الأولية خلال الفترة 1980-1990 يمكن تفسيره بالميل نحو الانخفاض لنسب التبادل، وبمجرد تحسن هذه النسب مع بداية العشرية الأخيرة حتى توقف انخفاض أسعار الصرف. كما أن أثر الدخل بالنسبة لهذه البلدان هو متقدم على أثر الإحلال؛ لأن المنتجات المصدرة هي عبارة عن مواد أولية، بينما المنتجات المستوردة هي عبارة عن سلع تحويلية، وهاتان السلعتان تختلفان في الاستعمال. ولذلك لا يمكن للعائلات أن تستبدل هذه بتلك. ومن ثم فإن تحسن نسب التبادل سيؤدي لا محالة إلى ارتفاع سعر الصرف الحقيقي. وبالنسبة للبلدان المصدرة للمواد الأولية، فإن نسب التبادل تعتبر المحدد الأبرز لسعر الصرف، وهي بدرجة أقل في حالة البلدان المصدرة للبتترول⁷⁵.

(ب) - أنظمة الصرف وعلاقتها بالانحرافات

إن انحرافات سعر الصرف هي باتجاه نقص التقييم (Sous-évaluation) بالنسبة للعملة المعومة. في حين تبقى ضعيفة بالنسبة للعملة التي أسعارها مثبتة. غير أن سلوك عملة الربط للبلد المصدر أصبح يلعب دوراً محورياً في تقلبات أسعار الصرف الحقيقية. ومن خلال الجدول أدناه يتضح أن العملات المربوطة بالدولار عرفت نقصاً في التقييم بنسب تتراوح ما بين 4.2% و 8.2% في سنة 2007، بينما سجلت العملات المربوطة باليورو زيادة في التقييم بنسب تتراوح ما بين 7.7% و 14.9% في نفس السنة.

الجدول 3-2: متوسط الانحرافات لسنة 2007 حسب أنظمة الصرف (%)

	عملية الربط		الأنظمة المرنة والوسيلة	الأنظمة الثابتة	
	اليورو	الدولار الأمريكي			
النموذج (A)	7.7	4.2-	10.2-	0.9-	
النموذج (B)	14.9	8.2-	9.9-	1.8-	
عدد البلدان	8	21	39	29	

Source: Coudert, Couharde et Mignon, 2009

⁷⁵ - إن ارتفاعاً بنسبة 10% في نسب تبادل المواد الأولية سينعكس في شكل ارتفاع في سعر الصرف الفعلي الحقيقي بنسبة تتراوح ما بين 4% و 6.5%. بينما ستؤدي الزيادة في سعر البترول الخام بنسبة 10% إلى ارتفاع حقيقي بنسبة تتراوح ما بين 2% و 3%.

(ج) - عملة الربط وأهميتها

لقد تضاعفت قيمة اليورو مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 2000-2007. وعلى إثر ذلك تضاعف سعر الصرف الاسمي لكل العملات المربوطة باليورو مقابل الدولار خلال نفس الفترة. ويدل ذلك على أن العملات المربوطة بالدولار الأمريكي ستشهد زيادة في التقييم كلما ارتفع سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدولار، والعكس صحيح في حالة الانخفاض. ونفس الظاهرة تنطبق على العملات المربوطة باليورو.

وعموما فإن ربط العملات سواء بالدولار الأمريكي أو باليورو يعتبر عاملا أساسيا في تفسير حركية أسعار الصرف الحقيقية للبلدان المصدرة للمواد الأولية والبتترول. كما أن العلاقة التي تربط نسب التبادل بسعر الصرف الحقيقي أصبحت تتعرض لاضطرابات شديدة مصدرها أنظمة الصرف المعتمدة. مما يدل على أن التقلبات الحادة التي تشهدها أهم العملات الدولية، وعلى رأسها الدولار الأمريكي واليورو أصبحت آثارها واضحة على أسعار الصرف الحقيقية للعملات المربوطة بشكل يفوق بكثير ما ينجم عن المتغيرات الاقتصادية الأساسية نفسها.

وفي السياق نفسه، جاءت نتائج الدراسة التي أعدت من طرف Couharde و Coudert (2008) لتؤكد أن الاقتصاديات الناشئة والنامية التي تعتمد أنظمة صرف ثابتة، تتميز بتقييم إضافي لأسعار صرفها الحقيقية⁷⁶. وهو ما يؤدي إلى تدهور مستوى التنافسية، وتعميق العجز الجاري. ومن ثم وجود صعوبات أمام تمويل الاقتصاد الوطني، وارتفاع حدة المضاربة.

رابعا: محددات سعر الصرف الحقيقي التوازني في البلدان الثلاثة: الجزائر وتونس والمغرب

لقد اعتمدت العديد من الأبحاث القياسية في تقييمها لسعر الصرف الحقيقي التوازني في البلدان النامية على نظرية التوازن السلوكي لسعر الصرف (BEER)، باستخدام الصياغة المختصرة والأخذ في الحسبان أساسيات الاقتصاد الوطني (Les fondamentaux)، وآثارها على التوازنات الداخلية والخارجية. وفي السنوات الأخيرة تم اعتماد نموذج يجمع بين التوازن الأساسي والتوازن السلوكي مع إدماج مفاهيم التوازن الداخلي والتوازن الخارجي، متمثلة في الأسعار النسبية

⁷⁶ - تناولت الدراسة عينة من 128 بلد، للفترة ما بين 1974 و 2004، من خلال اختبار أجري على معادلتين مختصرتين لسعر الصرف الحقيقي: الأولى تعتمد على أثر Balassa - Samuelson، والثانية تعتمد على الوضعية الخارجية الصافية كمتغير مفسر لسعر الصرف. واستخدمت تصنيفين لسعر الصرف بحكم الواقع: الأول، اعتمد من قبل Sturzenegger و Levy-Yeyati (2003)، والثاني، اعتمد من قبل Reinhart و Rogoff (2004).

للسلع غير التبادلية، وتعزيز وضع الحساب الجاري على المدى البعيد (Égert and Lahrèche- Révil, 2003).

ونظراً للعدد الكبير من المتغيرات ونقص المعطيات الخاصة بها، فإن إحدى الدراسات الحديثة⁷⁷ لجأت إلى التركيز على مجموعة محدودة من المتغيرات لتسمح بتقييم العلاقة التي تربط سعر الصرف الحقيقي بمحدداته على المدى الطويل.

1- تحديد متغيرات النموذج

لتقييم العلاقة البعيدة المدى بين سعر الصرف الحقيقي ومحدداته، قامت هذه الدراسة بتحديد مجموعة من المتغيرات، مع منحها قيماً لوغاريتمية على النحو التالي:

$LTCER(r)$: سعر الصرف الفعلي الحقيقي؛

$LAGR(a)$: السعر النسبي للسلع الفلاحية بدلالة السلع التحويلية. وفي حالة عدم توفر المعطيات، يلجأ إلى اعتماد نسبة المنتجات الفلاحية إلى المنتجات التحويلية من حيث الحجم. وهو متغير قريب من متغير فرق الإنتاجية بين القطاع التحويلي والقطاع الفلاحي $(\pi_M - \pi_A)$.

$LSEC(s)$: مؤشر مستوى تخصص الاقتصاد الوطني، ويعبر عن قدرة البلد على إحداث تحولات هيكلية داخل الجهاز الإنتاجي. ففي تونس يعبر عن حصة الإنتاج التحويلي في الإنتاج الصناعي، وفي الجزائر يعبر عن نسبة صادرات البترول المكرر إلى مجمل البترول الخام، وفي المغرب يعبر عن نسبة الإنتاج التحويلي إلى الإنتاج الفلاحي.

$LPROD(\pi - \pi^*)$: فرق الإنتاجية بالمقارنة مع الخارج، ويتم حسابه بقسمة الناتج المحلي الإجمالي على عدد العمال، أو بقسمة الناتج المحلي الإجمالي الفردي على مثله لدى الشركاء، مع الترجيح حسب الحصص في المبادلات الخارجية.

$LYETR(y^*)$: مؤشر الإنتاج الأجنبي، ويمثل الإنتاج الحقيقي لشركاء البلد، مع الترجيح حسب حصص الصادرات.

⁷⁷ - من أجل تفصيل أكثر، أنظر Abdallah (2006).

LIDE (ide): الاستثمار الأجنبي المباشر مقارنة بمديونية البلد بالدولار.

2- علاقة سعر الصرف الحقيقي بمحدداته على المدى الطويل

إن التحول في أنظمة الصرف غير الملائمة خلال تسعينيات القرن الماضي أثبتت أن هذا الانتقال غالبا ما تصاحبه أزمات تكون تداعياتها خطيرة على الاقتصاد الوطني. وبالنسبة للبلدان المغربية الثلاثة، فإن علاقة سعر الصرف الحقيقي بمحدداته على المدى الطويل يمكن صياغتها على النحو التالي:

الجدول 3-3: معادلات أسعار الصرف الحقيقية التوازنية

$LTCRE = 0.194 - 0.233LAGR + 0.032LSEC + 2.72LPROD + 0.0005LYETR - 0.061LIDE$	الجزائر
$LTCRE = 9.08 - 0.343LAGR + 0.25LSEC - 3.463LPROD + 0.69 LYETR + 0.137LIDE$	تونس
$LTCRE = - 12.75 - 0.077t + 1.11LAGR + 0.86LSEC + 0.78LPROD + 2.35LYETR + 0.02LIDE$	المغرب

Source: Abdallah, 2006.

كما يحسب مستوى انحراف سعر الصرف الفعلي الحقيقي عن وضعه التوازني وفق

المعادلة التالية:

$$DESAJ_{it} = \left[\frac{TCER_{it}}{TCRE_{it}} - 1 \right] \times 100$$

حيث أن:

(TCER): سعر الصرف الفعلي الحقيقي؛

(TCRE): سعر الصرف الحقيقي التوازني؛

(t): مؤشر الزمن؛

(i): مؤشر البلد.

وتشير الدراسات القياسية إلى وجود علاقة موجبة تربط سعر الصرف الحقيقي بمحدداته، غير أن إشارة بعض المحددات لا زال يكتنفها الغموض. ففي حالة تونس مثلا، فإن متغيري الفلاحة والإنتاجية يؤثران سلبا على سعر الصرف الحقيقي التوازني. فعندما يرتفع السعر النسبي للمنتجات الفلاحية بدلالة المنتجات التحويلية سينعكس ذلك على تراجع سعر الصرف الحقيقي، ومن ثم ارتفاع حصة الواردات من هذه المنتجات. كما أن تحسن عائدات هذا القطاع سيشجع على تطويره من خلال عمليات استثمار جديدة، واستيراد لوسائل إنتاجية حديثة.

أما بالنسبة للجزائر، فإن الأثر السلبي لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر يعد هامشيا نظرا لكونها لا تشكل إلا حوالي 1% من الناتج المحلي الإجمالي. ويفسر ذلك باعتماد الجزائر على التصدير الأحادي الجانب، ووجود وفرة مالية كبيرة. ومع ذلك، يبقى سعر الصرف الحقيقي مرتبط بشكل قوي مع متغير الثروة (الإنتاجية).

ولتقييم مدى انحراف أسعار الصرف الحقيقية عن وضعها التوازني، لا بد من دراسة تطور هذه الأسعار في البلدان الثلاثة، وربطها بالأحداث الاقتصادية والسياسية لكل بلد.

3- تطور سعر الصرف الحقيقي التوازني للدينار الجزائري

لقد عرف التاريخ الاقتصادي والسياسي للجزائر أحداثا هائلة، خصوصا فشل نموذج الصناعة المصنعة، والصدمات البترولية، والثنائية الاقتصادية الحادة، والانسداد السياسي. مما جعل سعر صرف الدينار الجزائري يشهد انحرافات معتبرة عن وضعه التوازني. ومع ذلك تبقى هذه الانحرافات أقل خطورة بالمقارنة مع الدينار التونسي والدرهم المغربي. وقد بلغت هذه الانحرافات حدودا قصوى في سنة 1988 بـ +8%، وفي سنة 1991 بـ -8%. وعرفت تلك المرحلة أحداثا خارجية وداخلية في غاية الخطورة. منها الاحتجاجات الشعبية التي عرفت سنة 1988، والتي انعكست سلبا على النشاط الاقتصادي. بالإضافة إلى الصدمة البترولية المضادة لسنة 1986، والتي امتدت حتى بعد الحرب العراقية الإيرانية (Abdallah, 2006).

أما سنة 1991، فقد تميزت بظهور الأزمة السياسية، وبداية المأساة الوطنية. ونتج عن هذه الأحداث ردة فعل إضافية من قبل السلطة والمتعاملين الاقتصاديين. و ما عدا ذلك، يمكن تمييز فترتين: الأولى ما قبل منتصف الثمانينات، والتي عرفت ارتفاع سعر الصرف الحقيقي (Appréciation)، والثانية منذ منتصف الثمانينات، حيث عرفت تراجعا في سعر الصرف الحقيقي (Dépréciation).

وخلال كلتا الفترتين، تابع سعر الصرف الحقيقي مساره مقتربا جدا من مستواه التوازني. وهو ما يثبت توافق سياسة الصرف الجزائرية مع مختلف السياسات الاقتصادية الكلية. كما أن

طبيعة الاقتصاد الجزائري⁷⁸ ساهمت كثيرا في إحداث هذا التوافق من خلال تحجيم دور سياسة الصرف داخل السياسة الاقتصادية للدولة.

ويعزى هذا التحديد لدور سعر الصرف في تحقيق التوازنات الخارجية قبل منتصف الثمانينات إلى عاملين أساسيين، هما: تحسن نسب التبادل وتحقيق وفرة مالية معتبرة بفضل استقرار أسعار البترول عند مستويات مرتفعة، وسهولة اللجوء إلى الاقتراض الخارجي لتمويل العجز الجاري. ومع ذلك، فإن حركية أسواق المحروقات ليست دوما في صالح البلدان المصدرة للبترول، والمديونية الخارجية قد تصل إلى حد لا يستطيع الاقتصاد الوطني أن يتحمل عبئها. وهو ما حدث بالفعل عقب سنة 1986، فقد انعكست الصورة مع تراجع الصادرات البترولية، وتشديد شروط المديونية الخارجية (Kenniche, 2004). مما زاد من إضعاف دور سعر الصرف في تحقيق التوازن المطلوب، وهو ما انعكس في شكل تقييمات إضافية للدينار الجزائري (Surévaluations successives).

وقد أشارت إحدى الدراسات الحديثة (Allahoum, 2006) إلى وجود ارتباط عكسي قوي بين حجم المديونية الخارجية وسعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري⁷⁹، خصوصا منذ سنة 1985، بعدما أصبح اللجوء إلى الاقتراض من المؤسسات المالية الدولية يخضع لشروط قاسية جدا، ويطرح مشاكل عديدة. كما أن تحسن المستوى المعيشي للفرد الجزائري يصاحبه في الغالب تحسن في سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري.

ومنذ أواخر التسعينات أصبح هدف سياسة الصرف هو استقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي على المدى الطويل عند مستواه التوازني الذي تحدده أساسيات الاقتصاد الوطني. ويعبر سعر الصرف الفعلي الحقيقي عن مستوى تنافسية الاقتصاد الوطني من خلال مبادلاته التجارية مع خمسة عشر من أهم الشركاء التجاريين⁸⁰. ويتم توجيه سعر الصرف مقابل عملات هؤلاء الشركاء عن طريق تدخلات بنك الجزائر في سوق الصرف مابين البنوك، باعتباره المتدخل الأساسي. ويأتي تدخله حتى لا تؤثر حركة سعر الصرف الاسمي على توازن سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار الجزائري على المدى الطويل (Banque d'Algérie, 2009).

⁷⁸ - الاقتصاد الجزائري تطبعه أحادية الإنتاج، وأحادية التصدير لمنتج واحد هو المحروقات، التي يتحدد سعرها في الأسواق الدولية، والتي تعتبر المورد الثابت وشبه الوحيد من العملة الصعبة.

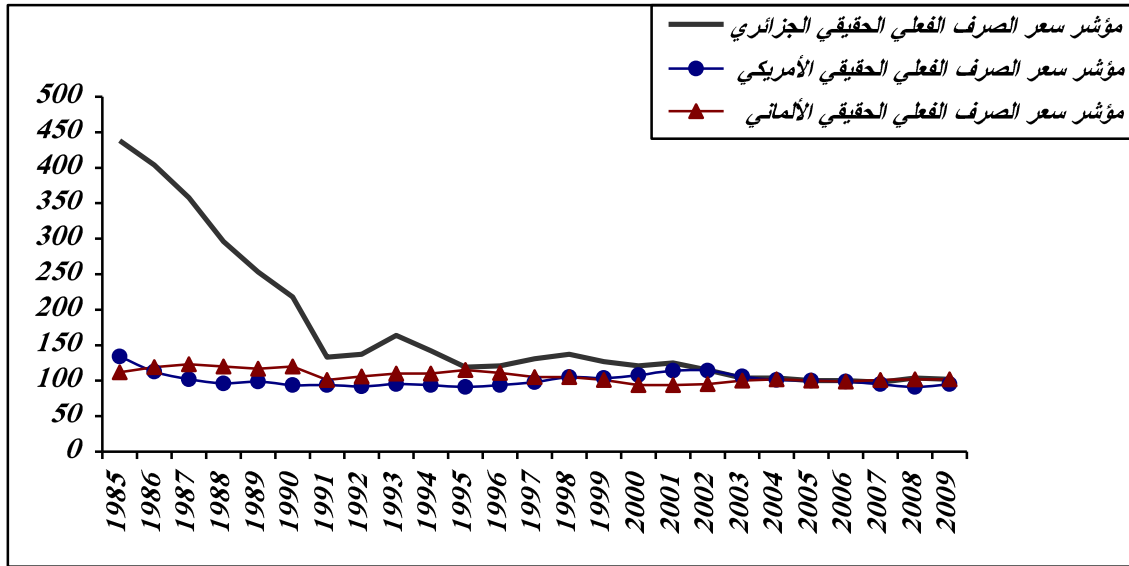
⁷⁹ - قدرت الدراسة الانخفاض الحقيقي للدينار الجزائري على المدى الطويل بـ 0.75 نقطة كلما ارتفعت نسبة المديونية الخارجية إلى الناتج المحلي الإجمالي بنقطة واحدة.

⁸⁰ - بلغت نسبة المبادلات مع هؤلاء الشركاء 88% في سنة 1995 (سنة الأساس) (Banque d'Algérie, 2009).

ومع تراجع متوسط سعر النفط، وانخفاض التضخم لدى أهم الشركاء التجاريين للجزائر⁸¹، وحدوث التقلبات الحادة في أسعار الصرف خلال سنة 2009، لجأ بنك الجزائر إلى تعزيز الرقابة اليومية على سوق الصرف مابين البنوك (Un monitoring quotidien). وذلك من خلال تقييم مستمر لمحددات سعر الصرف الفعلي الاسمي، ومتابعة تطورات الأسعار المحلية والأجنبية على المدى القصير، نظرا لعدم استقرار المحيط الدولي، وما صاحبه من تقلبات حادة في سعر صرف الدولار الأمريكي بالعملة الأخرى، وعلى رأسها اليورو.

وبالمقارنة مع أهم العملات الدولية، فإن هامش تقلب سعر صرف الدينار بالدولار الأمريكي كان محدودا جدا خلال سنة 2009. في حين سجل تقلب سعر صرفه باليورو هامشا معتبرا. وعلى العموم، فإن سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار الجزائري بقي ملازما لمستواه التوازني في أواخر سنة 2009، بعدما بلغ متوسط التخفيض 2%.

الشكل 3-1: مؤشرات أسعار الصرف الفعلية الحقيقية في كل من الجزائر والولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا (2005=100)



Source: Banque Mondiale (FMI, Statistiques Financières Internationales).

4- تطور سعر الصرف الحقيقي التوازني للدينار التونسي

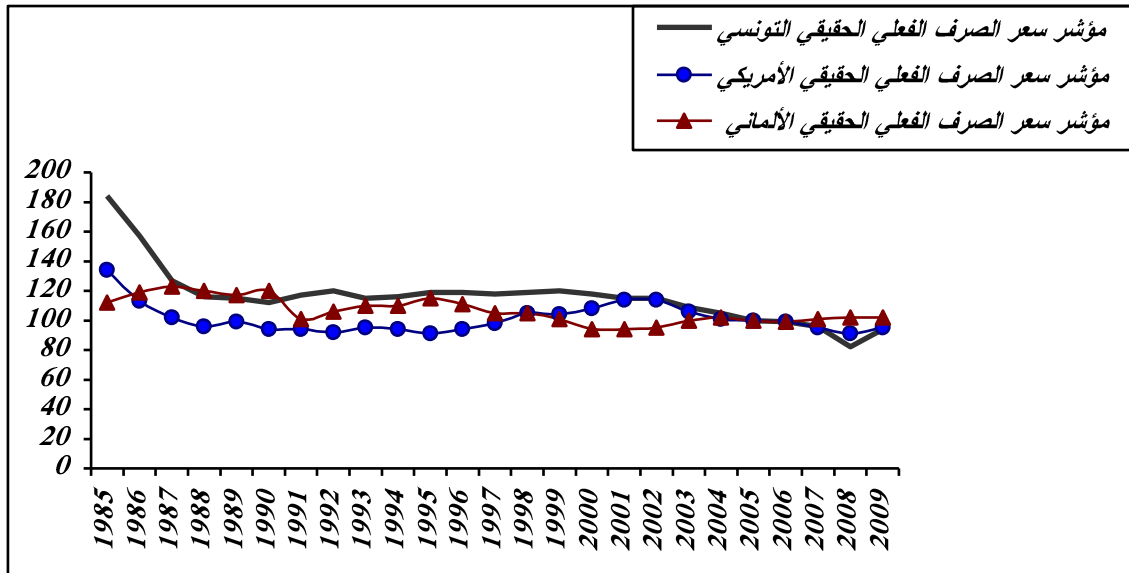
إن المتتبع لتطور سعر الصرف الحقيقي التوازني للدينار التونسي قبل منتصف الثمانينات، يجد أن الفلاحة والطلب الخارجي كان لهما الأثر الكبير في هذا التطور، وهو ما يفسر الانحرافات

⁸¹ - لقد اتسع فرق التضخم بين الجزائر وأهم شركائها التجاريين، ليصل في سنة 2009 إلى 53% نتيجة انخفاض أسعار الاستهلاك في هذه البلدان (Banque d'Algérie, 2009).

القصوى لسعر الصرف خلال سنتي 1972 و 1973، حيث تزامن ذلك مع بلوغ الإنتاج الفلاحي مستوى قياسي لم يشهده من ذي قبل (24% من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 1972)، مع انتهاج سياسة انفتاحية متميزة على الخارج. أما الفترة ما بين منتصف الثمانينات ومنتصف التسعينات فقد تميزت باستقرار نسبي لسعر الصرف الحقيقي التوازني. ويمكن تفسير ذلك بتحقيق التحول الهيكلي- الذي عرفه الاقتصاد التونسي- لهدفه المتمثل في بناء قطاع تحويلي يعد أهم ركيزة في الصناعة التونسية بمحافظته على استقرار مستوى الإنتاج الوطني (Abdallah, 2006).

وأما الانخفاض المستمر الذي شهده سعر الصرف الحقيقي التوازني منذ منتصف التسعينات، فيعزى إلى تراجع وتيرة النمو الاقتصادي الذي أصبح يركز على قطاعين أساسيين، هما: الصادرات التحويلية والسياحة، خصوصا خلال الفترة الأخيرة، بعد اشتداد حدة المنافسة الدولية، وانعكاسها سلبا على حجم القيم المضافة، وحجم المداخيل من العملة الصعبة. مما أدى إلى تراجع جاذبية الاقتصاد الوطني في جلب رؤوس الأموال الأجنبية. ويؤشر ذلك على ضعف تأثير سياسة الصرف المعتمدة حاليا.

الشكل 3-2: مؤشرات أسعار الصرف الفعلية الحقيقية في كل من تونس والولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا (2005=100)

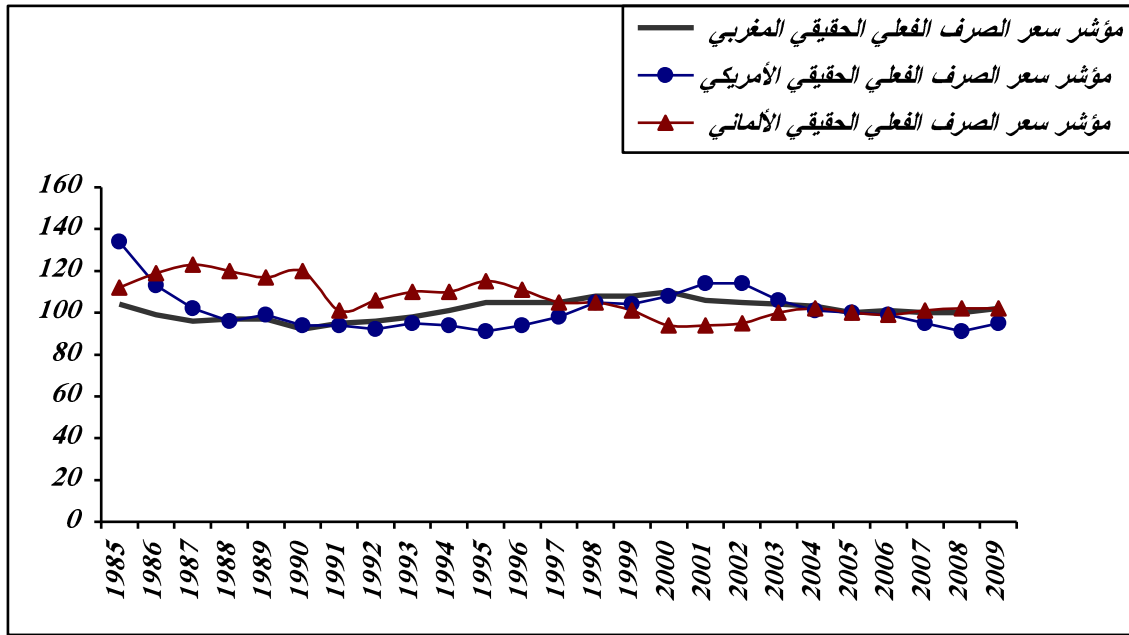


Source: Banque Mondiale (FMI, Statistiques Financières Internationales).

5- تطور سعر الصرف الحقيقي التوازني للدرهم المغربي

لقد عرف تطور سعر الصرف الحقيقي التوازني للدرهم المغربي ثلاثة مراحل: الأولى، تعود إلى ما قبل منتصف الستينات، حيث كان لمتغير الطلب الخارجي دور أساسي في حصول الانحرافات الشديدة لسعر الصرف عن مستواه التوازني. والثانية، تمتد ما بين منتصف الستينات ومنتصف الثمانينات، حيث شهد التوجه الخارجي والاستفادة من عملية الاندماج الدولي للاقتصاد الوطني صعوبات جمة، انعكست سلبا على تطور سعر الصرف الحقيقي، وأدت إلى ظهور انحرافات له عن مستواه التوازني. والثالثة، تمتد منذ منتصف الثمانينات، حيث تابع سعر الصرف الحقيقي مساره مقتربا من مستواه التوازني، وبقيت الانحرافات قيد التحكم إلى حد كبير (Abdallah, 2006).

الشكل 3-3: مؤشرات أسعار الصرف الفعلية الحقيقية في كل من المغرب والولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا (2005=100)



Source: Banque Mondiale (FMI, Statistiques Financières Internationales).

ويبقى سعر الصرف الحقيقي يشكل محور الديناميكية الاقتصادية، وتحدد قيمته حسب خصوصيات كل اقتصاد، وليس لديه مقياس موحد وثابت. لكن مساره يتأثر بمستوى التطور الاقتصادي لكل بلد، وبكيفية إدارته للسياسة الاقتصادية، وبمكانته في السوق الدولي (Drine et al., 2005).

الفصل الرابع

استراتيجيات الصرف المغربية واختيار اليورو كعملة
مرجعية

الفصل الرابع: استراتيجيات الصرف المغاربية واختيار اليورو كعملة مرجعية

إن استراتيجيات الصرف التي اعتمدها كثير من البلدان الناشئة خلال ثمانينات وتسعينات القرن الماضي، والتي سعت من خلالها إلى تثبيت أسعار الصرف الاسمية مقابل الدولار، قد أصبحت عاجزة عن تهيئة الظروف الملائمة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، خصوصا بعد الأزمات المالية التي عرفتها الفترة مابين 1997-1998. وذلك لأنها تركز على رؤوس الأموال قصيرة الأجل، وتتجاهل مخاطر الصرف على المدى القصير.

وبعد انطلاق اليورو في جانفي 1999، كان لزاما على كثير من البلدان الناشئة والنامية أن تراجع سياساتها المصرفية. وذهبت بعض البلدان المجاورة لمنطقة اليورو إلى البحث عن استقرار الأسعار الحقيقية لعملاتها مقابل اليورو أو مقابل سلة يكون وزن اليورو فيها معتبرا، وحتى مهيمنًا. وبإمكان هذه الإستراتيجية أن تعزز العلاقات التجارية والمالية على المستوى الإقليمي، وبالتالي المساهمة الفعالة في تدويل اليورو (Bénassy-Quéré et Lahrière-Révil, 1999). والدول المغاربية بحكم موقعها الجغرافي وعلاقاتها المتميزة مع منطقة اليورو هي معنية بهذه الإستراتيجية.

ولتقييم مختلف الاستراتيجيات المستقبلية المقترحة على البلدان المغاربية وآثارها المتوقعة، لابد من التعرّيج على كيفية اختيار نظم الصرف المثلى، وبحث إمكانية وأهمية ربط عملات البلدان المجاورة للاتحاد الأوروبي باليورو باعتباره عملة مرجعية، وتحديد العلاقة المفترض وجودها بين حركية سعر الصرف والنمو الاقتصادي في المنطقة المغاربية.

أولا: كيفية اختيار نظام الصرف

لقد احتل اختيار الأنظمة المثلى للصرف حيزا هاما من النقاش الدائر بين خبراء الاقتصاد الدولي، وكذلك بين صنّاع القرار في مختلف بلدان العالم. وقد تعددت الأهداف بتعدد مراحل التطور الاقتصادي والمالي. فبعدما كان الغرض هو إيجاد توافق بين أنظمة الصرف وما يتطلبه الانفتاح الاقتصادي الذي ميز فترة الخمسينات والستينات من القرن الماضي، جاءت مرحلة ما بعد انهيار نظام بروتن وودز، حيث أصبحت الضرورة تقتضي مواكبة هذه الأنظمة للبرامج التنموية التي اعتمدها البلدان النامية، بغية المحافظة على كفاءة موازين المدفوعات، وتحسين مستوى التنافسية الدولية، والعمل على استقرار الأسعار المحلية من خلال تثبيت أسعار الصرف.

ومع ظهور الأزمات المالية، وانطلاق اليورو في أواخر التسعينات، طرحت فرضية الثنائية القطبية لأنظمة الصرف التي استتنت الأنظمة الوسيطة واعتبرتها غير صالحة، خصوصا في ظل الانفتاح الاقتصادي المتزايد، وحركية رؤوس الأموال المتنامية، والتي أجبرت العديد من البلدان على التخلي عن ثبات أسعار الصرف. ويخضع اختيار نظام الصرف إلى عدة معايير، مثل الطبيعة الهيكلية للاقتصاد الوطني، وطبيعة ومصدر الصدمات التي قد يتعرض لها هذا الاقتصاد، وتوجهات أصحاب القرار السياسي، وغيرها من المؤشرات الأخرى التي قد تطول قائمتها.

1- اختيار نظام الصرف والطبيعة الهيكلية للاقتصاد الوطني

لقد ساهمت أعمال Mundell (1961) في ترسيخ الأسس النظرية لعملية اختيار أنظمة الصرف. وذلك من خلال نظرية المناطق النقدية المثلى، وشروط التكامل النقدي. ونظام الصرف الأمثل حسب رأيه هو ذلك الذي بإمكانه أن يحافظ على التوازن الخارجي، ويضمن استقرار الأسعار الداخلية. وقد جاءت هذه النظرية في وقت تميز بتوجه السياسات العامة للبلدان نحو التثبيت الاقتصادي والاندماج في التجارة الدولية. مما جعلها تأخذ في الحسبان الخصائص الهيكلية للاقتصاد الوطني، وطبيعة ومصادر الصدمات التي قد تصيبه، وتوجهات أصحاب القرار السياسي في كل بلد.

ومن هذا المنطلق، كان لزاما على البلدان التي تتركز مبادلاتها التجارية والمالية مع منطقة نقدية معينة أن تربط عملاتها بعملة تلك المنطقة. كما أنه في حالة وجود صدمات نقدية، تنصح الدول باعتماد أنظمة صرف تتميز بالمرونة. أما إذا كانت الصدمات حقيقية، فيكون الأولى اعتماد أنظمة ثابتة. وقد عارض Boyer هذا التوجه، معتبرا أنه في حالة وجود صدمات حقيقية، ينبغي أن تكون أسعار الصرف مرنة لتمتص هذه التقلبات من خلال تغيرات الطلب الخارجي (Abdallah, 2006).

وأما الدراسات التطبيقية - على قلتها - فقد توصلت إلى أن حجم الصدمات الداخلية والخارجية له أثر كبير في اختيار أنظمة الصرف. وكان تركيزها على العلاقة بين أنظمة الصرف وطبيعة الصدمات وخصائص الاقتصاد الوطني، مثل: درجة الانفتاح وحركية رؤوس الأموال. واختلف الباحثون في تحديد أهداف أنظمة الصرف، حيث ذهب كل من Friedman و Mundell و Frenkel وغيرهم إلى اعتماد استقرار مستوى الإنتاج والاستهلاك. أما آخرون، وعلى رأسهم كل من Chinn و Miller و Helpman فقد ركزوا على تعظيم منفعة الفرد.

وخلال السنوات الأخيرة زاد الاهتمام ببحث المعايير المعتمدة في اختيار أنظمة الصرف.

ومن أهم النتائج المستخلصة، يمكن ذكر ما يلي:

- إذا كان معدل التضخم في بلد ما مرتفع بالمقارنة مع شركائه التجاريين، فإنه ينبغي عليه اعتماد نظام مرن للصرف حتى يتسنى له امتصاص الصدمات الخارجية؛
- يكون النظام الثابت أمثلا كلما كان الاقتصاد الوطني مندمجا أكثر، وحركية رؤوس الأموال تتميز بالنشاط؛
- إذا عرف عن البنك المركزي عدم قدرته على محاربة التضخم، فإن نظام الربط يصير حينئذ مفضلا؛ لأن المرونة لا تحقق أثر المصادقية إلا بكلفة عالية؛
- كلما اشتدت حركية رؤوس الأموال كلما استعصت المحافظة على ثبات سعر الصرف.

كما أثبتت هذه الدراسات أنه كلما تميز الاقتصاد بمرونة أكبر في هياكله، كلما ازدادت الدوافع باتجاه مرونة سعر الصرف حسب طبيعة وتخصص الاقتصاد الوطني.

2- اختيار نظام الصرف وفق أولويات الأهداف

إن أطروحة الاعتماد على المعايير الهيكلية في تفسير اختيار أنظمة الصرف قد أثبتت قصورها؛ لكونها لم تأخذ في الحسبان الأهداف المتعارضة لسياسة الصرف. ففي البلدان النامية مثلا، يلعب سعر الصرف دورا مزدوجا، بحيث تسعى الدولة من خلاله إلى تحقيق تنافسية خارجية جيدة، وبناء ميزان مدفوعات متوازن. وفي نفس الوقت، يكون له دور في تثبيت الأسعار المحلية. ومن ثم، فإن إعداد وتطبيق سياسة الصرف يقتضيان تحديد الأولويات فيما يخص الأهداف المسطرة. وتسعى هذه النظرة إلى إيجاد توافق بين مطلبين متعارضين: مطلب مصادقية تسيير العملة لتعزيز الثقة في قيمتها، ومطلب مرونة سعر الصرف لمواجهة آثار الصدمات غير المتوقعة على الاقتصاد الوطني.

وقد توصلت بعض الدراسات إلى نتائج مفادها أن حل مسألة المصادقية تكمن في اعتماد سياسة الربط بعملة تتميز باستقرار كبير، يسيرها بنك مركزي معروف بمحاربتة للتضخم. لكن هذا التوجه لم يلق قبولا لدى الكثيرين، خصوصا أولئك الذين يرون أن حل مسألة التحكيم بين المصادقية والمرونة يتم عبر التعويم شريطة استعمال سياسة نقدية تستهدف التضخم. ومع ذلك، يبق هذا الطرح

بعيدا عن حقيقة الاقتصاديات المفتوحة، حيث يلعب سعر الصرف فيها دورا أساسيا في عملية نقل التضخم. مما يعقد من عملية التحكم فيما يخص اختيار أنظمة الصرف.

ويمكن تمييز أربعة أنواع من المتغيرات المحددة لاختيار أنظمة الصرف، وهي تلك التي تستخدم في تحديد وتقييم انحرافات سعر الصرف، والتكلفة السياسية التي تلحق عملية تخفيض العملة، والصعوبات التي تواجه تسيير التعويم، وأثر الانضباط الذي يصاحب الربط الاسمي لسعر الصرف في حالة ارتفاع معدل التضخم. وعلى سبيل المثال، يعد اتساع العجز الجاري كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي مؤشرا قويا على التقييم الإضافي لسعر الصرف. كما أن وجود فرق التضخم الموجب بالمقارنة مع الخارج، يستدعي إجراء عملية تخفيض لسعر الصرف الاسمي المستهدف. وهو ما سيزيد من الكلفة النسبية لسعر الصرف الثابت. ومن ناحية أخرى، فإن المحافظة على سعر الصرف الثابت تتطلب تسييرا جيدا للمديونية العمومية. مما يستوجب خفضها لتجنب عمليات محتملة تخص تخفيض العملة المحلية.

وبالنسبة للبلدان النامية، فإن المؤسسات الاقتصادية كثيرا ما تعاني من صعوبات عديدة أثناء عمليات الاقتراض أو الإقراض بالعملة الوطنية بسبب ضعف مستوى أداء الأسواق المالية. مما يضطرها إلى اللجوء إلى عمليات بالعملة الصعبة لتمويل أصول بالعملة الوطنية، وإجراء عمليات تخفيض تنعكس سلبا على الوضعيات المالية الصافية للمؤسسات والبنوك. ويشكل ذلك خطرا على استقرار النظام المالي، وتدهور مستوى النشاط الاقتصادي.

ومن الناحية النظرية، فإن أغلب الدراسات الحديثة أصبحت لا تتناول إلا صنفين من أنظمة الصرف، وهي: الأنظمة التامة المرنة، والأنظمة التامة الثبات (Edwards and Savastano, 1999). وهو ما يعرف بفرضية الثنائية القطبية لأسعار الصرف، والتي عممت بعد الأزمة الآسيوية، ويعد Eichengreen (1994) الاقتصادي الأول الذي أسس لهذه الفرضية. وسرعان ما تم تبني هذا الطرح من قبل المؤسسات المالية الدولية، وعلى رأسها صندوق النقد الدولي، الذي رفض أن يقدم مساعداته للدول الناشئة والنامية التي تعتمد أنظمة وسيطة للصرف.

ومن مزايا النظام المرن أنه يمنح السلطة النقدية استقلالية أكبر وهامش مناورة أوسع. كما يمنح الاقتصاد الوطني قدرة تصحيح ذاتية تجاه الصدمات الداخلية والخارجية. لكنه في نفس الوقت يضعف مصداقية البنك المركزي في محاربتة للتضخم. وفي المقابل، فإن النظام الثابت يمنح البنك

المركزي مصداقية أكبر، ويساعد الاقتصاد الوطني على تحقيق أدنى مستويات التضخم. ولكن التجربة أثبتت أن الأنظمة الثابتة كان أداؤها ضعيفا، خصوصا إذا لم يتم التنسيق بين مختلف السياسات الاقتصادية، وإذا ما تعرض الاقتصاد الوطني إلى صدمات متعددة. وبين هذين الصنفين توجد مجموعة من الأنظمة الوسيطة لسعر الصرف بحكم الواقع، يجب أن تشملها عملية التحكيم.

3- أنظمة الصرف وفرضية الثنائية القطبية (La Bipolarisation)

لقد اشتد النقاش حول فاعلية أنظمة الصرف خلال التسعينات على إثر أزمات الصرف التي أصابت العديد من البلدان الناشئة والنامية. وكحل لهذه الأزمات، ذهب بعض الاقتصاديين إلى أن التعويم الحر أو الالتزام الصارم لسعر الصرف هما الحلان البديلان عن كل الخيارات السابقة. ومع ذلك، فهم ينظرون إلى أنظمة سعر الصرف الثابت على أنها مكلفة، خصوصا في حالة البلدان النامية، فهي بالإضافة إلى استعمالها لجزء كبير من احتياطياتها، تلجأ أحيانا إلى الاقتراض للمحافظة على ثبات سعر الصرف (Obstfeld and Rogoff, 1995). وهم بذلك يؤكدون على التوجه أكثر نحو المرونة ويستثنون الأنظمة الوسيطة.

ولتقييم هذا الطرح النظري، لابد من عرض الأسس الفكرية لهذه الفرضية، وتحديد أبعادها، وإسقاطها على واقع أنظمة الصرف الحالية.

أ) الأسس النظرية

إن الأصول الفكرية لهذه المقاربة النظرية تعود إلى الباحث Eichengreen من خلال تصوراته للأزمة التي أصابت آلية الصرف الأوروبية في بداية التسعينات من القرن الماضي. ونظرا للمخاوف التي أعقبت الأزمات المالية الآسيوية في أواخر التسعينات، سارعت المؤسسات المالية الدولية إلى اعتماد هذا الخيار في توجهاتها لإصلاح النظام المالي الدولي، والتقليل من آثار الأزمات المالية المتكررة.

ويرى Eichengreen (2000) أن وجود أسواق دولية واسعة، وعلى درجة عالية من السيولة، سيضعف من دور السلطات النقدية في دعمها لنظام الربط، ويجعل أنظمة الصرف الوسيطة أمام صعوبات عديدة؛ لأن حجم موارد هذه الأسواق أصبح يتجاوز بكثير حجم احتياطات البنوك المركزية. وتقتضي المحافظة على سعر الصرف أن تلجأ السلطة النقدية إلى رفع معدلات الفائدة، والحد من تمويل الاقتصاد الوطني عن طريق القروض. وهي إجراءات تؤدي إلى تكاليف لا

يمكن تحملها من قبل الاقتصاديات الصغيرة الحجم. يضاف إلى هذا تعرض البلدان النامية إلى صدمات نسب التبادل، وهشاشة أنظمتها المالية. مما يجعلها عرضة للتقلبات الحادة في أسعار الفائدة.

ب) محدودية الجانب النظري

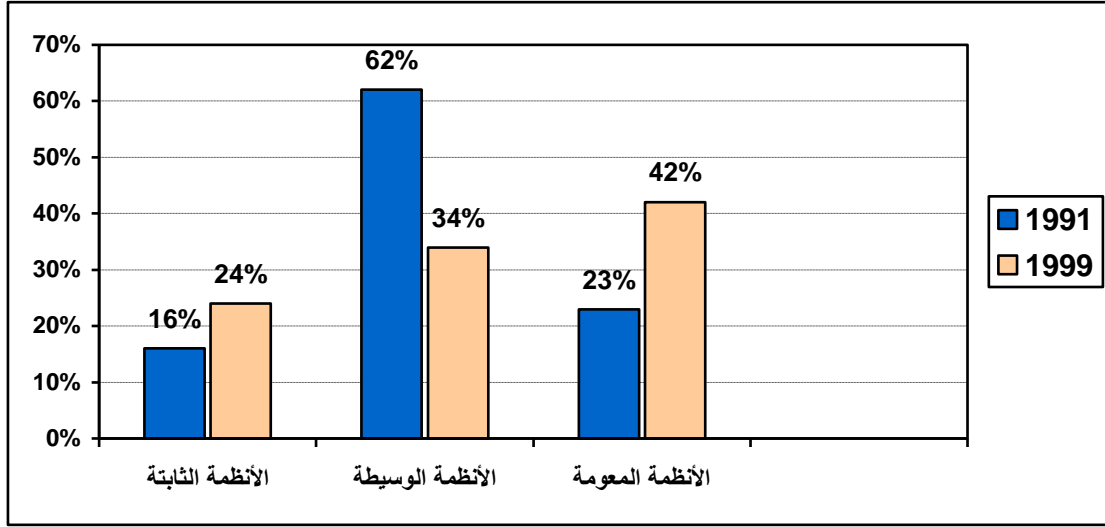
بالرغم من أهمية دوافع هذا التوجه، إلا أنه يفتقد إلى العقلانية والتأسيس النظري، حيث أن التثبيت الصارم لسعر الصرف عادة ما تعترضه صعوبات في التسيير، وتنشأ عنه تكاليف مرتفعة. كما أن الأزمات البنكية في ظل هذا النظام لا يمكن تجنبها أو احتواءها من قبل السلطة النقدية. وفي حالة عدم وجود المقرض الأخير، لا يمكن تفادي الصدمات الحقيقية الخارجية. وأمام أزمة مالية، فإن تخفيض العملة قد يؤدي إلى تدهور ميزانيات البنوك والمؤسسات الاقتصادية، وبالتالي عجزها عن أداء التزاماتها. ومن ثم، فإن الحاجة إلى الأنظمة الوسيطة لسعر الصرف لا زالت قائمة.

وأشار Masson (2001) إلى أن التعويم الحر لا يصلح كنظام للصرف للعديد من البلدان النامية، لافتقارها للأسواق والمؤسسات المالية المتطورة، بما في ذلك أسواق الصرف. وخيارات الصرف لا تتم بقرارات نهائية، بل إن النظام الأمثل هو الذي يسمح بالانتقال من حالة إلى حالة أخرى في المستقبل. وبالرغم من النقاش الدائر حول مزايا ومساوئ هذه الحلول الطرفية (Solutions en coin)، إلا أنه لم تثبت لا نظريا ولا عمليا أن هذه الخيارات هي وحدها الكفيلة بتحقيق الإصلاحات الاقتصادية والمالية المنشودة.

ج) استمرار أنظمة الصرف الوسيطة عمليا

إن الدراسة التي أجراها Fischer (2001)، والتي اعتمدت التصنيف الرسمي لأنظمة الصرف (de jur)، تثبت أن هنالك توجهها قويا نحو الحلول الطرفية لسعر الصرف؛ فبين سنتي 1991 و 1999، ارتفعت نسبة أنظمة الصرف المعومة من 23% (36 بلد) إلى 42% (77 بلد)، وارتفعت نسبة أنظمة الربط الصارم من 16% (25 بلد) إلى 24% (45 بلد). في حين انخفضت نسبة الأنظمة الوسيطة من 62% (98 بلد) إلى 34% (63 بلد).

الشكل 4-1: تطور أنظمة الصرف لمجمل اقتصاديات العالم بين سنتي 1991 و 1999



Source: Fischer, 2001

وفي نفس السياق، جاءت الدراسات التي اعتمدت التصنيف الفعلي لأنظمة الصرف (de facto) بنتائج تدعم هذا التوجه في مجمله. ومع ذلك فإن تراجع الأنظمة الوسيطة لم يكن بنفس الوتيرة، فهو يختلف من بلد إلى آخر. وهو ما ينفى فكرة زوال هذا الصنف من الأنظمة، بل الملاحظ أنها حققت نجاحا على فترات طويلة في بلدان كالشيلي وكولومبيا (Abdallah Ali, 2006).

وقد لاحظ Frankel (1999) أن من بين 185 بلد تم تصنيفه من قبل صندوق النقد الدولي حسب درجة مرونة سعر الصرف، 47 بلد يعتمد التعويم الحر، و45 بلد يعتمد أنظمة الربط الصارم (مجلس العملة أو إتحاد نقدي، بما في ذلك منطقة الفرنك في أفريقيا). ويبقى من الإجمالي 93 بلد لازال يعتمد أنظمة وسيطة للصرف. وهو ما يثبت أن فكرة زوال الأنظمة الوسيطة مبالغ فيها. وإذا كانت الحلول الطرفية لسعر الصرف تتناسب أوضاع بعض الاقتصاديات الواسعة الحجم باعتمادها نظام التعويم، والاقتصاديات المفتوحة ذات الحجم الصغير باعتمادها النظام الثابت، فإن العديد من البلدان لازالت تعتمد أنظمة وسيطة بين الثبات التام والمرونة التامة، وهذا حال العديد من البلدان النامية والبلدان الناشئة.

وجاءت إحدى الدراسات القياسية لتشير إلى أن نسبة البلدان التي تمتلك عملات تامة التعويم لا تتجاوز 4%، وأن حوالي نصف البلدان الأعضاء في صندوق النقد الدولي، باستثناء الولايات المتحدة الأمريكية واليابان ومنطقة اليورو، عملاتها مربوطة بالدولار. في حين تبقى النسبة المعلنة رسميا في حدود 15%. ومن ثم، فإن النظام النقدي الدولي لا يبدو متجها نحو الحلول الطرفية لسعر الصرف. فأغلب البلدان لا تثق في كفاءة الأسواق في تحديد قيمة العملة، فهي إما تخشى من اتساع انحرافات سعر الصرف وخروجها عن السيطرة، وإما تعتبر أن سعر الصرف هو أداة فعالة وأساسية في تطبيق السياسة الاقتصادية التي هي من صميم صلاحياتها (Bénassy-Quéré, 2000).

ومن بين الحلول المقترحة للمحافظة على توازن النظام النقدي الدولي، هو اعتماد سياسات الربط بأهم العملات الدولية حسب درجة التكامل الاقتصادي داخل المناطق، فتربط المكسيك ودول أمريكا الوسطى بالدولار، وتربط دول أوروبا الوسطى والشرقية والدول المغربية باليورو. هذا بالإضافة إلى إنشاء عملات إقليمية في آسيا وأمريكا الجنوبية.

وعموما، فإن أنظمة الصرف مثلها مثل آليات السياسة الاقتصادية الأخرى، لا يتم اختيارها بشكل نهائي، وإنما تخضع لظروف كل بلد والمرحلة التي يمر بها. فمثلا نظام الربط الذي يكون الخيار الوحيد في محاربة التضخم الجامح، قد يتخلى عنه في حال تدهور مستوى تنافسية الاقتصاد الوطني. ومن هذا المنطلق، فإن فرضية الثنائية القطبية لسعر الصرف التي طرحت بقوة منذ أواخر التسعينات، لم يتم التحقق منها في الماضي، ولا تعد خيارا مستقبليا (Hussain, Mody and Rogoff, 2005).

4- نظام الصرف الأمثل وصعوبة تحديده

إن مسألة اختيار نظام الصرف لا يمكن أن نجد لها حلا نهائيا. فلا يوجد نظام أفضل ووحيد يمكن تطبيقه على كافة الدول، ولا يوجد نظام أفضل على الدوام لبلد بعينه. فالنظام الحالي الملائم قد يكون في مرحلة ما معضلة كبرى. ومع ذلك، يبقى نظام الصرف الأمثل خاضعا إلى الخصائص الهيكلية للاقتصاد الوطني، وإلى طبيعة ومصدر الصدمات، وإلى درجة الانفتاح والتحرير الاقتصادي والمالي، وإلى توجهات أصحاب القرار السياسي. كما أن اعتماد سياسة نقدية وسياسة ميزانية ملائمتين هما شرطان ضروريان لأداء جيد لنظام الصرف.

ومن ناحية أخرى، فإن المتغيرات الاقتصادية والسياسية التي ارتكزت عليها النظريات السابقة والحديثة، بما في ذلك نظرية المناطق النقدية المثلى، ونظرية الثنائية القطبية لسعر الصرف، لم تعد تمثل الركائز المتينة لاختيار أنظمة الصرف. فإذا نظرنا إلى حجم الاقتصاد الذي يبدو على علاقة عكسية مع أنظمة الربط والأنظمة غير المرنة، إلا أن ذلك لا يمنع من أن يعتمد البلد نظاما للصرف يستجيب لمتطلبات المرحلة، بغض النظر عن مدى مثاليته. فقد تكون المحافظة على نظام الصرف أفضل بكثير من تغييره من حيث التكلفة.

وبالرغم من تعدد الدراسات التي أثبتت وجود علاقة إما مباشرة أو غير مباشرة بين المتغيرات الاقتصادية وأنظمة الصرف، إلا أن هذه العلاقة تبقى غير مستقرة. فلا يمكن لأي نظام أن يحقق الاستقرار المنشود إذا لم تكن الظروف الاقتصادية الداخلية مشجعة. وعلى سبيل المثال، إذا كان البلد يتوفر على حجم كاف من احتياطات الصرف، فإن ذلك سيساعده على اعتماد نظام ثابت لسعر الصرف؛ لأن هذه السعة المالية ستوفر له إمكانية المحافظة على نظامه هذا.

وللإشارة، فإن بعض الدراسات التطبيقية توصلت إلى نتائج تدعم هذا الطرح النظري (Edwards, 1996). ولكن في المقابل نجد دراسات أخرى تشير إلى الارتباط المباشر بين احتياطات الصرف ومرونة سعر الصرف (Berger, Sturm and De Haan, 2000). ومن هنا يمكن القول بأن أثر الاحتياطات على اختيار نظام الصرف يبقى محل خلاف بين الباحثين.

ولقد تركز اهتمام البحوث الحديثة على درجة التكامل الاقتصادي والتجاري داخل المناطق وبين الدول، وأثره في اختيار أنظمة الصرف. فكلما كان البلد مرتبطا اقتصاديا وتجاريا بمنطقة أو ببلد بعينه، كلما شجعه ذلك على اعتماد نظام ثابت للصرف تجاه هذه المنطقة أو هذا البلد، إما عن طريق الدولار الرسمية (Dollarisation officielle) أو الربط الاسمي (Ancrage nominal). وهي أطروحة بنيت على أساسها المناطق النقدية المشتركة، التي ترتبط بعملة دولية قوية.

وبالنظر إلى منطقة اليورو، فإن التطور الاقتصادي والمؤسسي يعد عاملا هاما في اختيار أنظمة الصرف. فكلما تحسن مستوى الأداء الاقتصادي والمؤسسي للدول، كلما كان أداء أنظمة الصرف المرنة أفضل. وفي المقابل إذا كان التكامل الاقتصادي والمالي بين الدول ضعيفا، فإن اعتماد نظام ثابت للصرف سيمنحها قدرة على محاربة التضخم من خلال تعزيز المصادقية، دون الإضرار بأهداف التنمية الاقتصادية.

5- اختيار نظام الصرف وشروط النجاعة الاقتصادية

إن الدراسات التقييمية لأنظمة الصرف المعتمدة حاليا من قبل البلدان النامية تعكس تشعبا كبيرا في أطروحات الصرف، بحسب اختلاف الشروط الاقتصادية التي تميز كل بلد عن غيره. مما يدل على أن اختيار نظام الصرف لازال مسألة خلافية، ولم يفصل فيها بعد. وبالرغم من الدليل العملي الذي أعده كل من Eichengreen و Masson وآخرون (1998) بخصوص أنظمة الصرف وارتباطها بعدد كبير من المعايير التي تمت مناقشتها من خلال البحوث المقدمة، إلا أنه لم يتم الاتفاق على قياس درجة التعارض ونظام الأولويات بين مختلف هذه المعايير. ومع تعدد هذه الأنظمة، وتشعب المعايير، أصبحت عملية الاختيار صعبة ومعقدة.

وأمام هذا التضارب في الآراء، استطاع بعض الاقتصاديين أن يحسموا أمرهم في المسألة بانحيازهم إلى اختيار معين. وهو ما ذهب إليه Williamson بترجيحه لنظام الصرف الثابت كبديل إذا ما توفرت الشروط اللازمة، خصوصا في حالة الاقتصاد المفتوح ذو الحجم الصغير، الذي يربط عملته بعملة أهم شركائه التجاريين، ويسعى إلى ضبط معدل التضخم بما يتناسب ومستواه لدى الاقتصاديات الشريكة .

ومن كل ما سبق يتضح أن الأطروحات التي تناولت اختيار أنظمة الصرف تبقى غير نهائية، وغير قابلة للحصر. وكذلك الأمر بالنسبة للمعايير المحددة لهذا الاختيار، حيث يختلف تفسيرها من بلد إلى آخر، ومن نظام للصرف إلى آخر.

وعموما فإن اختيار نظام الصرف يترجم قضيتين أساسيتين، هما: مدى اندماج الاقتصاد الوطني في الاقتصاد العالمي، ومستوى النشاط الذي تتمتع به السياسات الداخلية. وبذلك يكون هذا الاختيار في البلدان النامية ذو طابع عملي (Pragmatique). فنظام الصرف الأمثل ليس سعرا ثابتا وليس تعويما حرا، بل هو قاعدة نقدية لتعويم موجه، بحيث يستجيب عرض النقود إلى كل من سعر الصرف، وسعر الفائدة، ومؤشرات أخرى تتعلق بالصدمات التي بإمكانها إصابة الاقتصاد الوطني. وهو ما يدل على صعوبة وتعقيد عملية اختيار نظام الصرف في البلدان النامية، وتحتاج إلى تسيير وإدارة مرونة سعر الصرف. فالسلطة النقدية ملزمة بالتنسيق بين الأهداف المختلفة من جهة، وتحسين مستوى تنافسية الاقتصاد الوطني من جهة ثانية. ولتحقيق ذلك، لا بد أن تراعي مدى قابلية التحويل للحساب الجاري، وطبيعة العلاقة بين البنك المركزي وسوق العملة، ومدى توافق نظام الصرف مع النظام التجاري (Abdallah, 2006).

إن توجه عدد كبير من البلدان النامية نحو مرونة أكبر لسعر الصرف يدل على أن ذلك أصبح أمرا ضروريا لرفع القيود تدريجيا عن حساب رأس المال. ومهما تكن طبيعة نظام الصرف، فإن اعتماد سياسة نقدية وسياسة ميزانية ملائمتين وشفافتين يعد أكبر ضامن للاستقرار الاقتصادي الكلي.

وتجدر الإشارة إلى أن عملية الانتقال من سعر الصرف الثابت إلى سعر تحدده قوى السوق، يجب أن تسبق بتهيئة الشروط اللازمة لنجاح هذا التحول. فاستهداف التضخم مثلا يحتاج إلى وقت أطول. مما يتطلب في البداية أن تكون المرونة في سعر الصرف محدودة ليتم الانتقال السلس إلى مستوى أعلى، مع تعديل آني لأي انحراف قد يحدث.

ويستنتج من كل ما سبق، أن نظام الصرف ما هو إلا عنصر من نظام نقدي متسق، يشكل بدوره جزءا منتظما داخل اقتصاد كلي سليم.

6- أنظمة الصرف وحركية النظام النقدي الدولي

إن ما ميز النظام النقدي الدولي خلال العشرية الماضية، هو وجود ثنائية قطبية تتزعمها عملتان دوليتان، هما: الدولار الأمريكي واليورو. وقد ساهمت هذه الثنائية القطبية في عدم استقرار سعر الصرف ما بين العملتين. ومن بين المقترحات المقدمة للدول النامية من أجل توفير الحماية لاقتصادياتها ضد تقلبات سعر صرف الدولار باليورو، هو انخراطها في تكتلات إقليمية (Bénassy-Quéré et Coeuré, 2000). إلا أن هذه الآلية تطرح مشكلة بناء الإطار المؤسسي نظرا لاختلاف أوضاعها الاقتصادية والمالية والسياسية. مما يحتم عليها أن تتخبط في برنامج التقارب الاقتصادي والاجتماعي والمالي من أجل تقليص الفوارق الموجودة على أكثر من صعيد. يضاف إلى هذا، وجودها خارج مصرح النقاش حول حركية النظام النقدي الدولي. مما يضعف من تأثيرها في مسار القرارات الدولية. ولذلك جاءت فكرة التمييز - في اختيار أنظمة الصرف - بين دول المركز المتمثلة في الدول المتقدمة، ودول المحيط المتمثلة في الدول الناشئة (Bordo, 2003). وأصبح تأثير التطور المالي والتكامل النقدي بارزا في حركية النظام النقدي الدولي، وتطور أنظمة الصرف.

ومن هذا المنطلق، فإن البلدان المغاربية، باعتبار علاقاتها التجارية المتميزة مع منطقة اليورو، تتميز مساراتها الإنتاجية وهياكل تخصصها بنشابه كبير بينها وبين هذه المنطقة. غير أن

مشروع منطقة التبادل الحر الأورو-مغاربي لم يتم تحقيقه بعد، والبلدان التي اختارت أن تربط عملاتها بإحدى العملات الأوروبية قبل مجيء اليورو يتوقع أن تعيد النظر في سياساتها المصرفية أمام التقلبات التي يشهدها سعر صرف الدولار باليورو. مما يحتم على هذه البلدان أن تعزز من انضباطها النقدي والمالي، وأن تكيف هيكلها الإنتاجية والنقدية والمالية مع معطيات الأسواق الدولية. ومن الواجب عليها أن تعمل على تحسين شفافية أنظمتها البنكية وسياساتها النقدية.

ثانيا: اليورو كعملة مرجعية للبلدان المغربية

يعد استقرار أسعار الصرف من أهم العوامل المساعدة على تحقيق التكامل الاقتصادي، باعتباره حافزا على النمو التجاري والاستثمار المباشر. والعلاقة العكسية بينهما تبدو جلية في حالة استمرار التذبذب. ومن هنا تأتي حاجة بلدان الضفة الجنوبية للمتوسط إلى ربط عملاتها باليورو، من أجل مرافقة أفضل لتنفيذ اتفاقياتها مع الاتحاد الأوروبي.

وباعتبار النقائص التي تنطوي عليها أنظمة الصرف الثابتة، فإن تثبيت سعر الصرف الاسمي يؤدي في أغلب الأحيان إلى ارتفاع سعر الصرف الحقيقي. وقد يصل الأمر إلى تراجع معتبر في مستوى تنافسية الاقتصاد الوطني، خصوصا إذا كان يعاني من اختلالات هيكلية. وبالتالي ستلجأ السلطات النقدية إلى تخفيض العملة لتصحيح انحرافات سعر الصرف الحقيقي.

وفي المقابل، فإن التعويم لا يضمن بالضرورة استقرار سعر الصرف عند مستوى يتناسب وأساسيات الاقتصاد الوطني، خصوصا مع تزايد حركية رؤوس الأموال وانعكاساتها على وضع الحساب الجاري.

وبين هذه الحلول الطرفية، توجد حلول وسيطة تتمثل في أنظمة التعويم الموجه، وأنظمة الصرف المربوطة ضمن نطاقات تقلب زاحفة، والتي عن طريقها تتم عملية التحكيم بين الاستقرار الاسمي والاستقرار الحقيقي لسعر الصرف. ويكون التزام السلطات النقدية بدرجة أقل. مما يقلل من أخطار المضاربة (Bénassy-Quéré et Lahrèche-Révil, 1999).

وباعتبار أن استقرار سعر الصرف الاسمي والحقيقي أصبح هدفا أساسيا لسياسات الصرف المغربية، فإن هذا المبحث يهتم بمناقشة اختيار العملة المرجعية كاستراتيجيه للصرف. ويبدو أن هذه العملة هي اليورو، أو سلة من عملات أهم الشركاء التجاريين يهيمن عليها اليورو.

1- الربط الاسمي لسعر الصرف ونظرية المناطق النقدية المثلى (ZMO)

عادة ما يعتمد على نظرية المناطق النقدية المثلى لتفسير الربط الاسمي لسعر الصرف. وهي نظرية تهتم بتحديد الشروط الواجب توفرها في العلاقة ما بين بلدين يرغبان في تثبيت سعر الصرف الاسمي الثنائي فيما بينهما، وهذه الشروط هي أربعة:

- بلوغ التجارة الخارجية حصة معتبرة من الناتج المحلي الإجمالي؛
- وجود تعاون تجاري مهم بين البلدين؛
- الاقتصادان يتعرضان في الغالب إلى صدمات متماثلة؛
- وجود إمكانية لامتناس الصدمات غير المتماثلة من خلال حركية عوامل الإنتاج، ومرونة الأجور الحقيقية، والتنسيق الجبائي.

ويمكن استخدام نظرية المناطق النقدية المثلى في تحديد العملة الدولية الملائمة لاستراتيجيه الربط. وسياسة الربط لا تهدف بالضرورة إلى تحديد سعر صرف ثابت للعملة، بل قد تستخدم في تنظيم تغيرات سعر الصرف الاسمي للعملة الوطنية مقابل عملة الربط. وبهذا المعنى، فهي تشمل النظام الثابت، ونظام الربط ضمن نطاقات زاحفة، ونظام التعويم الموجه.

ولمعالجة مسألة ربط العملات، قامت إحدى الدراسات القياسية (Bénassy-Quéré et al., 1999) بتقييم وفق تقييم Bayoumi-Eichengreen لنظرية المناطق النقدية المثلى، ولكن مع الاقتصار على تطايرية (Volatilité) كل عملة مقابل عملات الربط الثلاثة (الدولار الأمريكي، والمارك الألماني، والين الياباني)، ولم تهتم بدراسة تطايرية كل أسعار الصرف الثنائية. كما تم إدراج بعض المتغيرات المفسرة، كعدم تماثل الدورات الظرفية بالمقارنة مع المناطق المرجعية الثلاث (مركز النظام النقدي الأوروبي، والولايات المتحدة الأمريكية، واليابان)، ونصيب التجارة ما بين الفروع في المبادلات الثنائية مع هذه المناطق، وثقل كل دولة بالمقارنة مع الاقتصاديات المرجعية.

وقد شمل التقييم القياسي عينة من 49 بلد، من ضمنها البلدان المغاربية الثلاثة (الجزائر وتونس والمغرب). وبمقارنة كل بلد مع العملات المرجعية الثلاث، تكون العينة الإجمالية مكونة من 147 ملاحظة (3 × 49).

وتم حساب التطايرية التاريخية (Volatilité historique) لسعر الصرف مقارنة بالمارك الألماني والدولار الأمريكي، مع إهمال الين الياباني كعملة مرجعية، لكون التطايرية التاريخية بالنسبة لهذه العملة هي أكبر بالمقارنة مع العملتين الآخرين، ثم حساب نسبة التطايريتين التاريخيتين لتحديد عملة الربط المفضلة لدى كل بلد. فإذا كانت النسبة أقل من الواحد (1)، فإن التوجه يكون نحو المارك الألماني، الذي يعتبر أهم العملات الأوروبية المكونة لليورو.

والملاحظة الهامة في هذه الدراسة، هي أن المؤشرات التي تم حسابها، كانت أقل من الواحد (1) بالنسبة لكل بلدان أوروبا الشرقية والوسطى، وكذلك الحال بالنسبة للبلدان المغاربية الثلاثة، وعلى رأسها الجزائر التي سجل المؤشر فيها أدنى مستوياته. وحسب هذه النتائج، فإن من مصلحة هذه البلدان أن تربط عملاتها باليورو أو سلة عملات يهيمن عليها اليورو. أما تركيا مثلا، فالنسبة فيها كانت قريبة من الواحد (1)، ويعني ذلك أن الأفضل لها اختيار سلة تضم العملتين معا (الدولار الأمريكي واليورو).

ويمكن إجمال هذه النتائج على الشكل التالي:

- إن البلدان التي لديها مبادلات داخل الفروع (intra-branche) بشكل مكثف يقل احتمال تعرضها لصدمات خاصة، وهو ما يقلل الحاجة إلى تغييرات الصرف.
- صغر حجم البلد بالمقارنة مع المنطقة المرجعية، التي تربطه بها علاقات تجارية ومالية متميزة، يقابله استقرار أكبر في أسعار الصرف.
- إن الاقتصاديات الصغيرة الحجم تكون لديها- في الغالب- رغبة قوية في ربط عملاتها بعملات الاقتصاديات الضخمة. ومرجع ذلك إلى انفتاحها على المبادلات الخارجية، وحركية عوامل الإنتاج.

2- محدودية نظرية المناطق النقدية المثلى في بناء استراتيجيات الصرف

بالرغم من أن حساب تطايرية سعر الصرف الاسمي وفق معاملات لمتغيرات تتوافق وفرضيات نظرية المناطق النقدية المثلى، بإمكانه أن يساهم بشكل كبير في تحديد عملة الربط المثلى، إلا أن هذه النتائج لا تمثل إلا جزءا من مجموعة عناصر تدخل في تحديد اختيار استراتيجيات الصرف. والنظرية قد تغفل عددا هاما من هذه العناصر. فهناك العناصر غير الاقتصادية، التي قد تتدخل في عملية الاختيار، خصوصا بين منطقة اليورو والبلدان المجاورة لها.

ومن ناحية أخرى، فإن المزايا التي كانت تجنيها البلدان من ربط عملاتها بالمارك الألماني، ليست بالضرورة أن تكون هي نفسها في حالة اليورو؛ لأن هذا الأخير يتكون من عملات محلية تمثل مستويات اقتصادية متفاوتة، وغير منسجمة إلى حد ما.

وبالنسبة لتطبيق نظرية المناطق النقدية المثلى على الاتحاد الأوروبي، فإن حصيلة عشرية كاملة من الاتحاد النقدي والاقتصادي في أوروبا، سواء على المستوى الوظيفي أو على مستوى أعباء ومصالح البلدان الأعضاء، أثبتت عجز هذه النظرية خصوصا فيما يتعلق بتمائل الصدمات (symétrie des chocs) داخل الاتحاد النقدي. كما أن هذه التجربة لم توفر إلا دعما بسيطا لفرضية وجود منطقة نقدية مثلى داخلية في حالة الاتحاد الاقتصادي والنقدي (Sénégas, 2010).

3- الربط الحقيقي لسعر الصرف والقيود الخارجي

إن الاقتصاديات المفتوحة ذات الحجم الصغير لا يقتصر هدفها على استقرار الإنتاج فحسب، بل يتعداه إلى أهداف خارجية. ومن ثم فإن استراتيجيه الربط الاسمي لا تتوافق بالضرورة مع هذه الأهداف. ولذلك يجب علينا التطرق إلى استراتيجيه الربط الحقيقي. ومن أهم أهداف السلطات النقدية في هذه الحالة هو المحافظة على مستوى مناسب لسعر الصرف الحقيقي⁸² يتوافق وحاجيات البلد من الاستثمار الأجنبي، والاقتراب من مستوى التشغيل الكامل للاقتصاد الوطني.

وعند تحقيق هذا الهدف، يتم ربط العملة الوطنية بسلة عملات أهم الشركاء التجاريين من خلال سعر الصرف الفعلي الحقيقي؛ أي بمقارنة مستويات الأسعار المحلية بالأسعار الأجنبية، وإدراج الأوزان الترجيحية لحصص البلدان في المبادلات التجارية.

وإذا كان الانخفاض الحقيقي في سعر الصرف يؤدي إلى تحسن وضع الحساب الجاري⁸³، فإن المديونية باعتبارها قيودا خارجيا، قد تطرح إشكالا آخر، يتمثل في عدم توافق عملاتها مع توزيع الشركاء التجاريين. وبالتالي سيقابل الانخفاض الحقيقي في سعر الصرف، ارتفاعا في مستوى المديونية، خصوصا إذا كانت نسبة خدمات المديونية الخارجية إلى الناتج المحلي الإجمالي مرتفعة.

82 - عادة ما يستخدم سعر الصرف التوازني الأساسي للتعبير عن سعر الصرف الحقيقي.

83 - إذا ما استوفيت شروط أثر الطلب أو أثر العرض.

وعموماً، فإن التضخم في بلدان الربط مستواه منخفض بالمقارنة مع الاقتصاديات المربوطة، وهو ما يجعل التضخم المحلي محدداً أساسياً لسعر الصرف الحقيقي. بينما تتحدد المديونية الخارجية بدلالة سعر الصرف الاسمي، ويتحدد الناتج المحلي الإجمالي الاسمي بدلالة التضخم المحلي. وبالتالي، فإن نسبة خدمات المديونية الخارجية سترتفع كلما انخفضت القيمة الحقيقية للعملة.

وإذا توافق هيكل عملات المديونية الخارجية مع هيكل المبادلات التجارية، فإن ربط العملة بسلة ترجيحية يكون هو الحل الأفضل لتحقيق الهدف الخارجي. وبالنظر إلى البلدان المغاربية، فإن وضعيتها مختلفة. فأغلب مبادلاتها هي مع الاتحاد الأوروبي، بينما لا تزال مديونياتها موزعة بالتناصف بين الدولار الأمريكي واليورو. وهو ما يدل على عدم توافق الهيكلين إلى حد كبير. ومن ثم، فإن ربط العملة المحلية باليورو سيعزز من استقرار قيمة المديونية الخارجية بالعملة المحلية من جهة، ويساهم في استقرار العملات المحلية مقابل عملات أهم الشركاء التجاريين. وهذا التوجه يمثل عاملاً مشجعاً على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر الآتي من منطقة اليورو (Benbayer, 2005). ومع ذلك، فقد عرف هيكل المديونية الخارجية الجزائرية على المدى المتوسط والبعيد تغيراً لصالح اليورو، حيث بلغت نسبته بتاريخ 2009/12/31 حوالي 51% مقابل 40% التي كانت من نصيب الدولار الأمريكي. كما استحوذ الاتحاد الأوروبي على نسبة 68% من هذه المديونية في نفس التاريخ، مقابل 11% كانت من نصيب أمريكا الشمالية (Banque d'Algérie, 2009)

وللذكر، فإن نمو المبادلات التجارية بين الجزائر والولايات المتحدة الأمريكية، يمكن تفسيره بارتفاع حصة الصادرات الجزائرية من المنتجات الطاقوية، والتي يتم تسعيرها بالدولار الأمريكي. وبالتالي قد يساعد ربط الدينار الجزائري بالدولار على استقرار العائدات البترولية، بالرغم من حدة تقلبات الدولار في الآونة الأخيرة. لكن في المقابل تستحوذ منطقة اليورو على القسط الأكبر من واردات الجزائر، وهو ما يدفع هذه الأخيرة إلى تحمل عبء إضافي كلما تراجع سعر صرف الدولار أمام اليورو.

وأمام هذا الاختلال في تركيبة المبادلات التجارية وهيكل المديونية، فإن ربط العملات المغاربية بسلة تشمل العملتين معا يبدو هو الوسيلة المثلى لتحقيق الاستقرار الخارجي. وتأخذ في الحسبان الأوزان النسبية للشركاء التجاريين، وتوزع عملات المديونية الخارجية، ومعيار التحكم بين هدفي التنافسية الخارجية (compétitivité extérieure) وتقييم المديونية (valorisation de l'endettement).

4- تحديد سلة الربط المثلى

من خلال الدراسة السابقة (Bénassy-Quéré et Lahrèche-Révil, 1999)، تثبت النتائج المتوصل إليها أن معامل التفضيل بين تحسين رصيد الحساب التجاري وتخفيض خدمات الدين الخارجي (β^*)⁸⁴، تتراوح قيمته بين 0,07 بالنسبة للجزائر و 0,83 بالنسبة للمغرب، كما هو مبين في الجدول التالي:

الجدول 4-1: نصيب اليورو في سلات الربط المثلى للبلدان المغاربية الثلاثة

المغرب	تونس	الجزائر	
0,83	0,93	1,43	X / M
0,29	0,43	0,35	X / PIB (%)
0,115	0,212	0,339	حساسية الرصيد التجاري لسعر الصرف (Δ_c)
0,11	0,08	0,09	SD / PIB (%)
-0,105	-0,84	-0,092	حساسية خدمة المديونية الخارجية لسعر الصرف (Δ_f)
0,83	0,16	0,07	معامل التفضيل (β^*)
0,10	0,08	0,60	حصة الولايات المتحدة الأمريكية في مبادلات البلد (a\$)
0,88	0,88	0,37	حصة منطقة اليورو في مبادلات البلد (a€)
0,56	0,45	0,62	حصة الدولار الأمريكي في هيكل مديونية البلد (b\$)
0,44	0,55	0,38	حصة اليورو في هيكل مديونية البلد (b€)
0,69	0,87	0,38	نصيب اليورو في سلة الربط المثلى

Source: Bénassy-Quéré et Lahrèche-Révil, 1999

ومن جهة أخرى، فإن حصة اليورو في سلات الربط المثلى، تتراوح نسبتها بين 38% في الجزائر، و 87% في تونس. وتفسر النسبة المنخفضة في الجزائر بأهمية الصادرات الطاقوية، والتي يتم تسعيرها بالدولار الأمريكي. وشأنها في ذلك هو شأن بقية البلدان المصدرة للبترول، حيث الغالبية الساحقة منها، إما ترتبط عملاتها بعملة وحيدة هي الدولار، أو بسلة عملات من بينها الدولار، نظرا لما يتوفر عليه من مزايا كعملة دولية تسمح بإعادة توظيف العائدات البترولية في أسواق مالية سائلة داخل الولايات المتحدة الأمريكية (Habib and Stráský, 2008). أما النسبة المرتفعة في تونس، فتعزى إلى أهمية المبادلات التجارية مع منطقة اليورو، وضعف نسبة خدمة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي.

⁸⁴ - هو مؤشر تتناسب قيمته طرديا مع حجم خدمات المديونية.

ومن خلال الجدول يتضح أن حصة اليورو في سلة الربط المثلى تتجاوز 70% في كل من تونس والمغرب، في حين تبقى في حدود 40% بالنسبة للجزائر، بسبب علاقاتها المتميزة مع الولايات المتحدة الأمريكية. ومع ذلك تبقى حصة اليورو مرشحة للزيادة مع الانخفاض المحسوس لمديونية الجزائر وخدماتها، وهو يمثل حاليا أكثر من 50% من هيكل هذه المديونية. يضاف إلى هذا تنامي المبادلات الخارجية للجزائر مع منطقة اليورو.

وبالرغم من ضعف دقة المعايير المعتمدة في هذه الدراسة، إلا أن نتائجها ترسم خطوطا عريضة لسياسات الصرف المغاربية. ومن الأفضل لهذه البلدان أن تدرج اليورو في استراتيجيات الربط بنسبة لا تقل عن 30%، وقد تصل إلى 70% في بعض البلدان كتونس والمغرب.

وفي نفس السياق جاءت إحدى الدراسات القياسية الحديثة (Abdallah, 2006) لتؤكد على أن أنظمة الصرف في البلدان المغاربية الثلاثة منذ انهيار نظام بروتن وودز وحتى عشية انطلاق اليورو، تعتمد إلى حد كبير نظام الربط بسلة عملات. وكانت نتائج التقييم المقارن بين متوسط تغيرات عملات الربط ومتوسط تغيرات العملات المحلية على النحو التالي:

الجدول 4-2: نصيب أهم العملات في سلات الربط المثلى للبلدان المغاربية الثلاثة

البلدان	حصص العملات في سلة الربط
الجزائر	¥ 0,11 + £ 0,10 + \$ 0,48 + € 0,31
تونس	£ 0,11 + \$ 0,23 + € 0,66
المغرب	£ 0,06 + \$ 0,27 + € 0,67

Source: Abdallah, 2006

ومن خلال الجدول يتبين أن هنالك تشابه كبير بين سلتي المغرب و تونس، حيث يهيمن عليهما اليورو بنسبة 67% و 66% على التوالي، وهو ما يؤكد خصوصية العلاقات بين هذين البلدين ومنطقة اليورو، على عكس سلة الجزائر التي لازال الدولار يستحوذ على أعلى نسبة فيها متقدما على اليورو، لكن بفارق أقل مما هو في تونس والمغرب. ويبدو أن تغيرات قيمة السلة كانت محدودة منذ انطلاق اليورو بالنسبة للبلدان الثلاثة، خصوصا المغرب الذي اعتمد هذا النظام بشكل صارم. كما أن هامش تحرك سعر الصرف الجاري هو في نطاق محدود لا يتجاوز 3% أو 5% كأقصى حد على جانبي قيمة السلة المرجعية.

ولذا تبدو أهمية أنظمة التعويم الموجه، باعتبارها تسمح لسعر الصرف الجاري بالتحرك ضمن نطاقات محدودة، دون الإعلان مسبقا عن السعر المرجعي المستهدف، ولا عن حدود هامش التقلب المسموح به. كما أن السلطات النقدية بإمكانها أن توقف تدخلاتها عندما ترى أن استقرار سوق الصرف جيد، وأن الضغوط عليه لا تبعث على القلق.

ثالثا: حركية سعر الصرف وعلاقتها بالنمو الاقتصادي في البلدان المغاربية

إن التنمية الاقتصادية تعد من أهم الأهداف التي تسعى لتحقيقها السياسات الاقتصادية في البلدان النامية. فهي تحظى بأولوية خاصة في تقييم مستوى سعر الصرف، وفي اختيار نظام الصرف المناسب. وفي إطار الانفتاح الاقتصادي، واعتماد استراتيجيات التنمية المرتكزة على تعزيز الصادرات، يلعب سعر الصرف الحقيقي دور المحدد الأساسي لإرباحية المؤسسات.

ولقد شهد الاقتصاد العالمي خلال تسعينيات القرن الماضي، العديد من أزمات الصرف الحادة⁸⁵، التي تزامنت مع انطلاق اليورو في جانفي 1999. وتعتبر هذه الأحداث من أهم الدوافع التي أثارت النقاش حول اختيار أنظمة الصرف المثلى، وتحسين استخدام الوسائل الكفيلة بتجنب تكرار هذه الأزمات. وتصدرت مسألة اختيار أنظمة الصرف أهم المناقشات الدائرة على مستوى الهيئات الدولية. ومن بين الجوانب التي نالت اهتمام الباحثين، هو ما تعلق بآثار نظام الصرف على المتغيرات الاقتصادية الكلية، كالتضخم والإنتاج. ومع ذلك لم تحظ العلاقة بين حركية سعر الصرف والنمو الاقتصادي إلا بجزء يسير من هذه الدراسات (Aloui et Sassi, 2005).

ومن الناحية النظرية، فإن تأثير طبيعة نظام الصرف على التنمية الاقتصادية، إما أن يكون مباشرا كتأثيره على مسار تعديل سعر الصرف الحقيقي، وإما أن يكون غير مباشر كتأثيره على المتغيرات الأخرى المحددة للتنمية الاقتصادية⁸⁶.

وتكمن صعوبة تحديد العلاقة بين طبيعة نظام الصرف المعتمد ومستوى التنمية الاقتصادية في عدم وضوح الرؤية بخصوص تصنيف أنظمة الصرف، وعدم تطابق الأنظمة الفعلية مع الأنظمة

⁸⁵ - أهمها: أزمات النظام النقدي الأوروبي (SME) في 1992-1993، ثم في 1995، والأزمة المكسيكية في نهاية 1994، وأزمة البلدان الآسيوية الناشئة في 1997-1998، والأزمات البرازيلية والروسية في 1998، والأزمة التركية في 2000-2001، والأزمة الأرجنتينية في الفترة ما بين 1998-2002.

⁸⁶ - يعد الاستثمار وتحرير التجارة الخارجية والتطور المالي من أهم هذه المحددات.

الرسمية⁸⁷. ويعود السبب في ذلك إلى تعدد وتعارض المتغيرات المحددة لسعر الصرف الحقيقي. وعلى أساس هذه التصنيفات غير الدقيقة بنيت فرضيات عديدة منها: فرضية هيمنة التعويم على أسعار الصرف (La prédominance du flottement)، وفرضية الحلول الطرفية (L'hypothèse bipolaire)، وفرضية الخوف من التعويم (La peur du flottement).

ويهدف هذا المبحث إلى التحقق من وجود علاقة فعلية تربط طبيعة نظام الصرف بالنمو الاقتصادي في البلدان المغاربية، والتأكد من أن الربط الاسمي لسعر الصرف في إطار سياسة نقدية متينة له تأثير إيجابي على التنمية الاقتصادية.

ولهذا الغرض، احتوى المبحث على أربعة مطالب: الأول يعنى بتحليل العلاقة بين نظام الصرف والتنمية الاقتصادية، والثاني يحاول تلخيص نتائج الدراسات القياسية التي سعت إلى التحقق من هذه العلاقة. أما الثالث فيهتم بتحديد قنوات تأثير سعر الصرف على النمو. وأما الرابع فقد خصص لمبحث مسار النمو الاقتصادي ومحدداته في البلدان المغاربية.

1- نظام الصرف وعلاقته بالنمو الاقتصادي

إن طبيعة نظام الصرف قد تكون لها انعكاسات مباشرة على النمو الاقتصادي من خلال تأثيره على مسار وسرعة تعديل الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد الوطني، أو انعكاسات غير مباشرة من خلال تأثيره على المتغيرات الأخرى المحددة للنمو الاقتصادي.

(أ) الآثار المباشرة لأنظمة الصرف على النمو الاقتصادي

لقد أثبتت الدراسات القياسية وجود علاقة عكسية قوية بين تغيرات سعر الصرف والنمو الاقتصادي. كما أن هذه الآثار قد تطال مستوى تنافسية المؤسسات الاقتصادية على المدى الطويل، حيث أن ارتفاع سعر الصرف يؤدي إلى تراجع معدل النمو، وانخفاضه غير المفرط يؤدي إلى تسارعه. أما اتساع هامش التقلب لسعر الصرف الحقيقي يؤدي إلى انخفاض درجة التوقع بخصوص الأسعار النسبية. ومن ثم ارتفاع درجة المخاطر وتقليل آفاق الاستثمار. ويشهد الاقتصاد الوطني بعد ذلك تراجعاً في الإنتاج، وتغير مساره باتجاه السلع والخدمات غير التبادلية، وتزايد تطايرية أسعار الفائدة التي قد تؤول إلى اختلال التوازن المالي بشكل عام (Ziadi et Abdallah, 2007).

⁸⁷ - إن التصنيفات البديلة التي اقترحت من قبل كل من Sturzenegger وLevy-Yeyati (2002)، و Reinhart و Rogoff (2004)، و Calvo و Reinhart (2002)، أثبتت محدودية التصنيفات الرسمية.

وباعتبار أن التقييم الإضافي لسعر الصرف يعد مصدرا أساسيا لاختلال التوازن الكلي، فإن السياسات التي تستهدف المحافظة على استقرار سعر الصرف الحقيقي تعد وسيلة فعالة في تحفيز النمو. وهذا ما تؤكد الآثار السلبية لتقلبات أسعار الصرف الحقيقية على قطاع الصادرات في بلدان أمريكا اللاتينية، في حين كان استقرارها عاملا أساسيا وراء ازدهار صادرات بلدان شرق آسيا.

وجاءت الدراسة القياسية التي أجريت على التضخم في بولونيا لتؤكد أن سياسة ربط العملات له تأثير مزدوج على نمو الإنتاجية الصناعية. فهي من جهة تساعد على تخفيض معدل التضخم، وتساهم من جهة ثانية في تقييم إضافي للعملة. وهو ما يعزز دور أنظمة الصرف الوسيطة في حل الإشكالية المطروحة بين الاستقرار النقدي والنمو الاقتصادي (Guérineau et al., 2002/3).

ب) الآثار غير المباشرة لأنظمة الصرف على النمو الاقتصادي

إن النظرية الاقتصادية تؤكد على أن أنظمة الصرف قد تؤثر على النمو الاقتصادي من خلال انعكاساتها على المحددات الأساسية للنمو كالاستثمار والانفتاح التجاري وتطور النظام المالي.

وجاءت نتائج الدراسات النظرية غير متفقة بخصوص عملية تراكم رأس المال. فمن الباحثين من يرى أن نظام الصرف الثابت يشجع على زيادة حجم الاستثمار بما يوفره من وضوح للرؤية حول مسار السياسات الاقتصادية، وحركية أسعار الفائدة، وتغيرات سعر الصرف. أما آخرون فيرون أن تغير سعر الصرف تأثيره محدود على النفقات الاستثمارية (Aloui et Sassi, 2005).

وفيما يخص العلاقة بين نظام الصرف والمبادلات التجارية، فإن النقاش لم يحسم بعد. فقد أثبتت بعض النماذج النظرية أن تغيرات سعر الصرف قد تخلق ظروفًا مناسبة تزدهر في ظلها المبادلات التجارية، وتتجز فيها استثمارات مربحة، خصوصا مع وجود تقنيات حديثة للتغطية ضد مخاطر الصرف. غير أن أسعار الصرف المرنة هي بطبيعتها تطايرية، وبإمكانها أن تؤثر بشكل كبير على سياسات تخصيص الموارد. ودعما لهذا الطرح، جاءت بعض الدراسات الحديثة لتؤكد على أن الانضمام إلى اتحاد نقدي يزيد من حجم التجارة البينية بنسبة تتراوح بين 30% و 90% (Rose, 2004).

ونظرا لأهمية القطاع المالي، ودوره في اختيار أنظمة الصرف، فقد اعتبر الأداء الجيد لهذا القطاع شرطا أساسيا لاعتماد أنظمة الصرف المرنة؛ لأنه الأقدر على التخفيف من حدة تطايرية سعر الصرف الاسمي التي تميز هذه الأنظمة. وإلى هذا ذهب كل من Hausmann و Aisenman (2000) بتأكيدهما على أن تخلف الأسواق المالية الناشئة يناسبه أنظمة صرف ثابتة، على عكس البلدان المتقدمة التي تناسب أسواقها المالية المتطورة أنظمة صرف بمرونة أكبر. ويتوقع أن تؤدي زيادة استقرار سعر الصرف إلى انخفاض في معدل الفائدة الحقيقي.

وبالرغم من تحديد هذه القنوات التي عن طريقها يؤثر نظام الصرف في النمو الاقتصادي، إلا أن النظرية الاقتصادية لا تفضل نظاما على آخر. ومع ذلك، يرى البعض أن النظام المرن قد يساعد على تحسين معدل النمو من خلال معالجته للصدمات الاقتصادية، وبما يوفره من استقلالية للسياسة النقدية. وبالتالي، فكلما كانت معالجة الصدمات أسرع، كلما استفاد الاقتصاد من نمو مرتفع للإنتاجية. أما سعر الصرف الثابت، فيصاحبه في الغالب نموا بطيئا، وتطايرية حقيقية مرتفعة، واحتمال وقوع أزمات بنكية لغياب دور البنك المركزي باعتباره المقرض الأخير.

ومن الناحية النظرية، فإن نظام الصرف ليس له تأثير على قيم التوازن على المدى الطويل للمتغيرات الحقيقية. لكن تأثيره قد يطال مسار التعديل. ومهما تكن طبيعة نظام الصرف، فإن سعر الصرف سيستعيد قيمته التوازنية بعد صدمة اقتصادية. ومن ثم، فإن تأثير نظام الصرف على النمو الاقتصادي يتم عبر مسار التعديل.

2- الدراسات القياسية ونتائجها

إن الآثار الناجمة عن أنظمة الصرف هي متعددة، وأحيانا تكون متعارضة. ولا يمكن التكهن بانعكاساتها على النمو الاقتصادي منذ البداية. وقد أجمعت أغلب الدراسات القياسية قديما وحديثا⁸⁸ على عدم تحقق فرضية العلاقة الموجودة بين طبيعة نظام الصرف والنمو الاقتصادي. ولكنها في نفس الوقت أثبتت الأثر العكسي الواضح لانخفاض سعر الصرف الاسمي على مستوى النشاط الاقتصادي في البلدان النامية. ولا يعني ذلك أن كل سياسات التخفيض ستبوء بالفشل، فقد يلجأ إليها في معالجة بعض أزمات ميزان المدفوعات. كما لا يعني أن تقييم سعر الصرف سيساهم بالضرورة

⁸⁸ - من أهمها: الأبحاث التي قدمها كل من Baxter و Stockman (1989)، وأبحاث Mills و Wood (1993)، وأبحاث Rose (1994).

في محاربة التضخم وتعزيز مستوى النشاط الاقتصادي، فتجارب بلدان أمريكا اللاتينية لا تزال شاهدة على قصور هذه السياسة وأثارها السيئة على الاقتصاد الوطني (Drine et Rault, 2010).

وبالرغم مما توصلت إليه أبحاث كل من Ghoch و Guld و Wolf في سنة 2003، بخصوص انعكاسات أنظمة الصرف على التضخم وعلى النمو الاقتصادي، والتي شملت عينة من 165 بلد خلال الفترة 1973-1999، وقد أكدت الدراسة على أن أنظمة الصرف الثابتة يصاحبها معدل تضخم منخفض بالمقارنة مع أنظمة الصرف المرنة، إلا أنها لم تتوصل إلى إيجاد علاقة واضحة بين نظام الصرف والنمو الاقتصادي (Aloui et Sassi, 2005).

وللإشارة، فإن هذه الدراسات قد اعتمدت على التصنيف الرسمي لأنظمة الصرف التي أقره صندوق النقد الدولي. مما يجعلها لا تتميز بالواقعية والدقة اللازمة. وهو ما دفع بالكثير من الباحثين إلى اعتماد تصنيفات بديلة، كتصنيف Bailliu و Lafrance و Perrault (2001)، حيث لاحظوا أن أنظمة الصرف المرنة يصاحبها نمو اقتصادي جد سريع، شريطة أن يمتلك البلد أسواقا مالية جد متطورة.

وفي سنة 2003، قام كل من Levy-Yeyati و Sturzenegger بجمع معطيات تخص 183 بلد، وتغطي الفترة ما بين 1974 و 2000. وكانت الملاحظة هي أن أنظمة الصرف الأقل مرونة يصاحبها نموا ضعيفا. وفي نفس السنة، قام كل من Rogoff و Husain و Mody وغيرهم بتحليل سلوك الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي على مستوى 160 دولة خلال الفترة 1940-2001. ولم تثبت النتائج أي علاقة حقيقية بين مرونة سعر الصرف والنمو الاقتصادي. لكنهم لما درسوا حالة كل مجموعة على حدة، وجدوا أن العلاقة بين النمو ومرونة سعر الصرف سلبية بالنسبة لمجموعة البلدان النامية، وغير واضحة بالنسبة لمجموعة البلدان الناشئة.

وقادت هذه النتائج المرحلية إلى إثراء النقاش حول مسألة تصنيف أنظمة الصرف، واقتراح تصنيفات فعلية لأنظمة الصرف تستخدم طرقا تقييمية غير التي يستخدمها صندوق النقد الدولي⁸⁹. وقد خلصت هذه الأبحاث إلى أن اختيار نظام الصرف مرتبط أساسا بمستوى التنمية الاقتصادية. ومن ثم، فإن أنظمة الصرف الثابتة في البلدان النامية يقتصر أثرها على مستوى التضخم دون النمو

⁸⁹ - من أهمها: تصنيف (Reinhart et Rogoff (2004) وتصنيف (Hausain, Mody et Rogoff (2004)، باستعمال عينة من 158 دولة، وتغطي الفترة ما بين 1970 و 1999، وتعتمد التحليل الكمي والكيفي، إلى جانب المعطيات المتوفرة حول سياسة الصرف والسياسة النقدية لكل دولة.

الاقتصادي. بينما الأنظمة المرنة فيصاحبها ارتفاع في مستوى التضخم، ولا أثر لها في تحسين معدل النمو. وعكس ذلك هو الغالب في البلدان المتقدمة، فكلما اكتسبت أنظمة الصرف مرونة أكبر، كلما انخفض مستوى التضخم، وارتفع معدل النمو (Aloui et Sassi, 2005).

وفي الوقت الذي يرى صندوق النقد الدولي أن التحرك العام في أنظمة الصرف هو باتجاه المرونة، تأتي هذه التصنيفات البديلة لتؤكد استقرار نصيب أنظمة الصرف الثابتة على الأقل خلال التسعينات. وهو ما يشكك في فرضية أن تسارع حركية رؤوس الأموال هي السبب في تخلي العديد من البلدان عن أنظمة الصرف الثابتة. والملاحظ هو أن غالبية البلدان التي تصرح رسمياً بمرونة أسعار صرف عملاتها، هي في الواقع تعمل بخلاف ذلك. وهو ما يدل على أن ظاهرة الخوف من التعويم أصبحت سلوكاً عاماً.

وحسب دراسة قياسية أجريت سنة 2005 (Aloui et Sassi) لتقييم انعكاسات أنظمة الصرف على النمو الاقتصادي، والتي اعتمدت التصنيفين معا: التصنيف الرسمي الذي يعتمد صندوق النقد الدولي، والتصنيف الفعلي المعد حسب القاعدة الآلية المختلطة (La Règle Mécanique Hybride)⁹⁰، فإن الملاحظات المتعلقة بتوزع أنظمة الصرف يمكن إجمالها فيما يلي:

- إن ميل بلدان العينة إلى أنظمة الصرف الوسيطة هو أكبر من ميلها إلى الأنظمة المرنة، وهو ما يؤكد عدم تحقق فرضية الثنائية القطبية لأسعار الصرف.
- إن تحرك أسعار الصرف بالنسبة لمجموعة البلدان المتقدمة هو باتجاه المرونة.
- باستعمال التصنيف حسب القاعدة الآلية المختلطة (RMH) يكون عدد أنظمة الصرف المرنة أقل بالمقارنة مع التصنيف الرسمي. ويكون هذا الفارق أكبر في حالة البلدان الناشئة والنامية.

3- حركية سعر الصرف وقنوات تأثيرها على النمو

إن تأثير حركية سعر الصرف على النمو الاقتصادي، إما أن يكون عبر إحداث تغييرات كمية في عوامل الإنتاج، أو عبر إحداث تغييرات في مستوى الإنتاجية الكلية. والتغيرات في مستوى

⁹⁰ - اقترح هذا التصنيف كل من Bailliu و Lafrance و Perrault (2002)، حيث وضعوا قاعدة تأخذ في الحسبان الإطار العام للسياسة النقدية والصدمات الخارجية وتخفيضات العملة. وعلى إثر ذلك تم تصنيف أنظمة الصرف إلى خمسة أنواع، هي: الأنظمة الثابتة، والأنظمة الوسيطة مع الربط الاسمي، والأنظمة الوسيطة بدون الربط الاسمي، والأنظمة المرنة مع الربط الاسمي، والأنظمة المرنة بدون الربط الاسمي.

الإنتاجية نفسها قد تأتي من خلال التأثير على سرعة التعديل القطاعي أمام الصدمات الاقتصادية، أو من خلال التأثير على نمو التجارة الخارجية؛ الذي بدوره يؤثر على الإنتاجية عبر قنوات عديدة.

وتحدد طبيعة العلاقة بين المبادلات الخارجية والنمو الاقتصادي من خلال سعر الصرف. فمع انخفاض سعر الصرف الحقيقي تنمو الصادرات بفعل التنافسية، ويتحرر الاقتصاد من قيد المديونية، وتزداد جاذبيته لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وهو ما يعد عاملا مشجعا على النمو. وفي المقابل، فإن ارتفاع سعر الصرف الحقيقي يعد حافزا على انتعاش القطاع التقليدي (الزراعة عموما) في البلدان النامية (Ziadi et Abdallah, 2007).

وتبقى العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي عبر قناتي المبادلات الخارجية وكمية العوامل الإنتاجية يسودها الغموض والتعقيد في آن واحد. كما تحتاج إلى بحث مستفيض؛ لأن هناك العديد من العناصر الأخرى التي قد تؤثر سلبا على النمو الاقتصادي.

ويفترض على الدول التي ترغب في الاستفادة من مزايا أنظمة الصرف المرنة أن تمتلك أسواقا مالية على درجة عالية من التطور. فأسعار الصرف المرنة تتميز في الغالب بتطورية اسمية متزايدة، وهو ما يعيق النمو من خلال تخفيض مستوى الاستثمار والمبادلات الخارجية. وهذا ما أكدته الدراسات النظرية والقياسية على حد سواء، عندما توصلت إلى أن أثر هذه التطورية على الاستثمار يكون سلبيا وحادا، إذا كانت التجارة داخل الفروع (Le commerce intra-branche) مختلفة أفقيا، ويكون إيجابيا وحدته أقل، إذا كانت هذه التجارة مختلفة عموديا (Guérin et al., 2001/4). ولذلك تكون الحاجة ماسة إلى وجود مثل هذه الأسواق للتخفيف من حدة صدمات الصرف، وتوفير وسائل التغطية المناسبة ضد مخاطر التطورية. غير أن آخرون يستشهدون بشواهد على أن التطور المالي يصاحبه في الغالب عدم استقرار مالي. ولذلك هم يشترطون وجود تنظيم محكم لهذا التطور حتى يكون أثره إيجابيا على النمو الاقتصادي (Guillaumont-Jeanneney et Kpodar, 2006/3).

وأما بالنسبة للبلدان النامية، فبالرغم من أهمية استقرار سعر الصرف كشرط لنمو الإنتاج، إلا أن اندماجها في الأسواق المالية الدولية يحتم عليها أن تسمح بمرونة متزايدة لأسعار صرف عملاتها. وعندئذ تأتي أهمية ودور النظام المالي كفاعل أساسي في تعزيز النمو الاقتصادي، من خلال تنشيطه للدخار، وتخصيصه الأمثل للموارد، وتسييره الفعال للأخطار. وهو ما تؤكد

الدراسات القياسية الحديثة. كما أن مستوى النشاط الاقتصادي والتطور التكنولوجي أثره كبير على هيكل ونوعية النظام المالي. وإلى جانب هذا كله، لابد من تحسين مستوى الأداء السياسي والقانوني لتحقيق التطور الاقتصادي و المالي المنشود.

4- محددات النمو الاقتصادي في البلدان المغاربية

إن الدراسات القياسية التي عنيت بالنمو الاقتصادي في المنطقة المغاربية - على قلتها - تؤكد أن معدله كان ضعيفا خلال العشريتين الأخيرتين بالمقارنة مع بلدان آسيا.

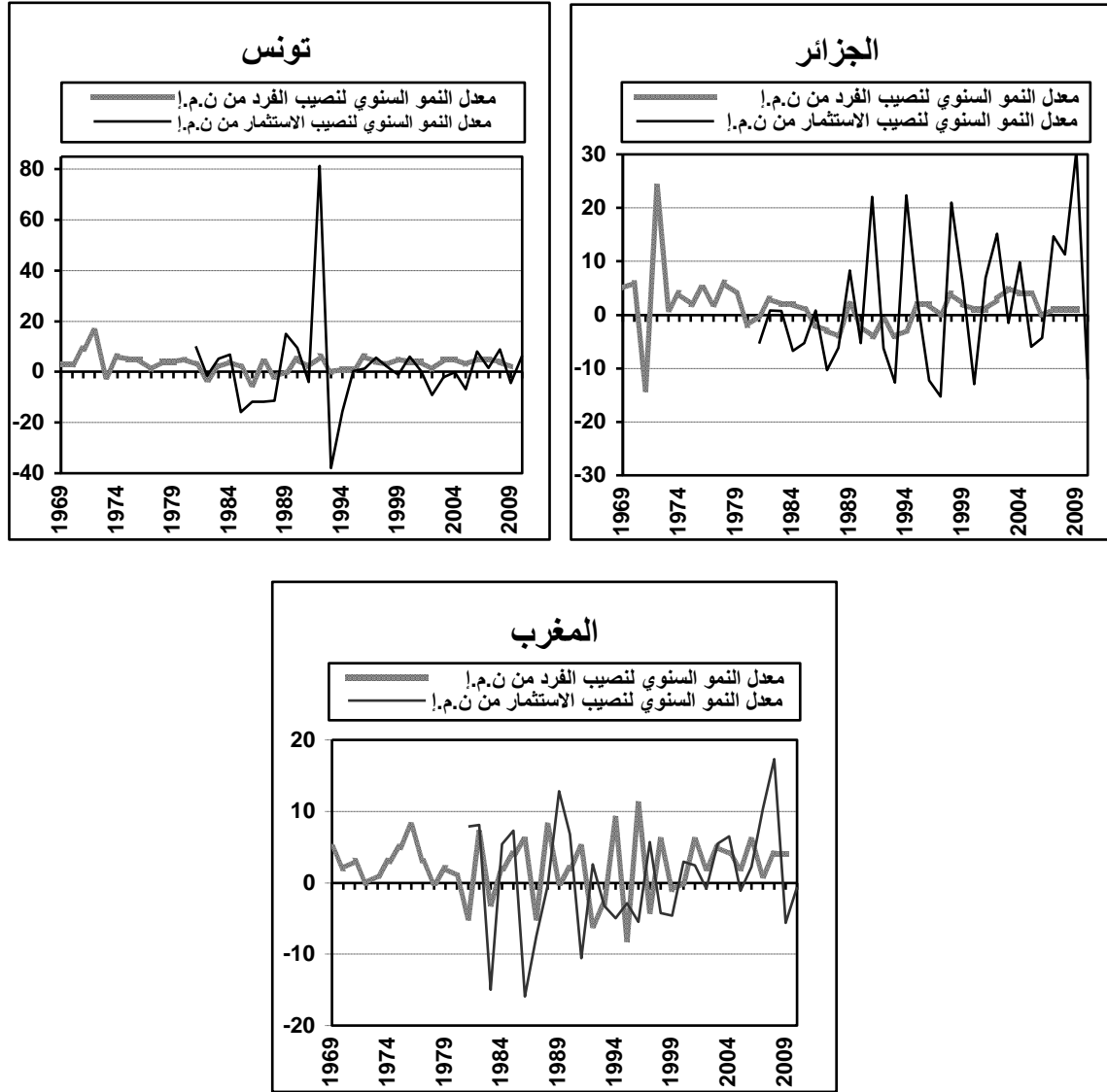
وبالرغم من مستوى الاستثمار العمومي المرتفع بالمقارنة مع المقاييس الدولية، إلا أنه موجه في أغلبه إلى القطاعات غير المنتجة. أما الاستثمار الخاص، فهو يخضع إلى شروط حمائية وتنظيمية، وظروف سياسية غير مواتية، ويعاني كذلك من نقص كبير في اليد العاملة المؤهلة.

ويمكن إجمال هذه العوامل الهيكلية في خمسة عناصر، وهي: ضعف مؤسسات الدولة، وهيمنة القطاع العام، وتخلف الأسواق المالية، ووجود أنظمة تجارية عالية الحماية، وأنظمة صرف غير ملائمة. ولا سبيل لهذه البلدان إلى تحقيق تكامل أفضل مع الاقتصاد العالمي، إلا بإعادة تقييم دور الدولة في الحياة الاقتصادية، وخلق محيط تنظيمي وإداري يتسم بالشفافية والنوعية، وتحسين أداء الأسواق المالية. وتشكل هذه العوامل حجر عثرة في سبيل تطوير بيئة اقتصادية ومالية ملائمة لتنظيم المشروعات، وتحمل المخاطر، وقيام القطاع الخاص بالدور القيادي في مجال النمو والاستثمار. وللخروج من هذه الوضعية، يتطلب الأمر تعميق الإصلاحات الهيكلية، وتحسين الشفافية والتنظيم والإدارة ونوعية مؤسسات الدولة (Abed, 2003).

وقد ارتكز النمو في البلدان المغاربية منذ سبعينيات القرن الماضي على المديونية الخارجية كمصدر للتمويل؛ لأن شروط المؤسسات المالية الدولية كانت مشجعة. وبلغ الاستثمار في تلك الفترة مستويات قياسية، دون أن يصاحبه زيادة في الإنتاج بسبب ضعف فعاليته⁹¹.

⁹¹ - تعد البلدان المتوسطة من أضعف المناطق من حيث كفاءة الاستثمار. وتحسب هذه الكفاءة على أساس النسبة بين المتوسط الحسابي لمعدلات الاستثمار السنوية ومعدل النمو السنوي المتوسط للإنتاج الحقيقي. وقد بلغت في كل من تونس والمغرب والجزائر على التوالي: 6,1 و 12,2 و 46 ما بين 1990-1995 (Ziadi et Abdallah, 2007).

الشكل 4-2: معدل النمو الاقتصادي * ومعدل الاستثمار* في البلدان المغربية الثلاثة (%)



* إحصائيات الفترة 1969-2009

** إحصائيات الفترة 1981-2010

Source: - WDI & GDF, Worldbank

- Calculs de l'étudiant à partir du WEO Database, April 2011, IMF

5- النمو الاقتصادي ومتغيرات الصرف في المنطقة المغربية

يعتبر التخصص الإنتاجي والانفتاح الاقتصادي وتغيرات سعر الصرف الفعلي الحقيقي من أهم متغيرات الصرف. وتؤكد الأبحاث الحديثة على أن زيادة التخصص الإنتاجي ليس له أثر على النمو في البلدان المغربية الثلاثة⁹²، ولا يعد الانفتاح الاقتصادي حافزا على النمو في كل من

⁹² - تقاس درجة التخصص الإنتاجي في تونس بنسبة الإنتاج التحويلي إلى مجمل الإنتاج الصناعي، وفي المغرب بنسبة الإنتاج التحويلي إلى الإنتاج المنجمي، وفي الجزائر بنسبة صادرات البترول المكرر إلى البترول الخام.

الجزائر والمغرب. وبالرغم من أهمية سعر الصرف الفعلي الحقيقي كعنصر في سياسة إنتاجية موجهة نحو الأسواق الخارجية، إلا أن أثره يبدو ضعيفا في حالي تونس والمغرب.

وفي حالة الاقتصاد الجزائري، فإن برامج الاستثمار التي تم تنفيذها خلال السبعينات والثمانينات لم تكن كافية لتفسير النمو، وهو ما يدعم فرضية عدم نجاعة هذه الاستثمارات، وضعف مردودية النفقات العمومية. وباعتبار أهمية الصادرات البترولية التي تشكل حوالي 97% من مجمل الصادرات، فإن الاقتصاد الجزائري يتميز بأحادية الإنتاج وأحادية التصدير. ومن ثم فإن علاقة الجزائر بشركائها تبقى ضعيفة التأثير بالانفتاح والنمو الأجنبي. وبذلك يكون النمو الاقتصادي في الجزائر مرتبطا أساسا بدينامكية قطاع المحروقات وتطورات أسعارها الدولية، وليس بتغيرات سعر الصرف الحقيقي ولا بطبيعة نظام الصرف المعتمد.

وفي حالة الاقتصاد التونسي، فبالرغم من اعتماد السلطات لإستراتيجية تنموية موجهة نحو الأسواق الخارجية منذ ما يقرب من ثلاثة عقود، إلا أن الهيكل الإنتاجي لازال مرتكزا على بعض المنتجات التي أصبحت تواجه منافسة دولية حادة، كما هو الحال بالنسبة لقطاع النسيج والملابس. هذا بالإضافة إلى تناقص قيمها المضافة من سنة إلى أخرى. وفي نفس الوقت يشهد استيراد السلع الرأسمالية ارتفاعا متزايدا لتحديث الوسائل الإنتاجية لهذه القطاعات، وهو ما انعكس سلبا على النمو الاقتصادي، وأدى ببعض المؤسسات إلى إعادة التوطن خارج تونس. وهذه النتائج تعزز فرضية أن انخفاض سعر الصرف يعد شكلا من أشكال الحماية للقطاعات غير الفعالة، ويساهم في تدهور مستوى الإنتاجية، باعتباره مثبطا أمام الاستثمار في مجال البحث والتطوير وتأهيل العنصر البشري.

وأما في حالة الاقتصاد المغربي، فإن العلاقة بين النمو لدى الشركاء التجاريين والنمو المحلي تبدو موجبة. وذلك لارتباط الدورتين الإنتاجيتين المحلية والأجنبية. كما أن متغيرات الصرف لها أثر إيجابي على النمو، حيث أن ارتفاعا طفيفا في سعر الصرف سيؤدي إلى انخفاض سعر السلع الرأسمالية المستوردة، وبالتالي تسريع وتيرة الاستثمار والنمو الاقتصادي. ومنذ تسعينات القرن الماضي يبدو أن نظام الصرف المغربي متوافق إلى حد كبير مع مستوى النمو الاقتصادي، وذلك بما يوفره من استقرار نسبي لسعر الصرف الاسمي (Ziadi et Abdallah, 2007).

رابعاً: استراتيجيات الصرف المغربية تجاه منطقة اليورو: الحلول المقترحة والآثار المتوقعة

تهدف السياسة الأوروبية الجديدة للجوار إلى تعزيز التكامل الاقتصادي والاجتماعي والثقافي والأمني بين بلدان الضفة الجنوبية والشرقية للبحر الأبيض المتوسط والاتحاد الأوروبي. ومع تنامي المبادلات التجارية بين الجانبين، يشير بعض الاقتصاديين إلى إمكانية اعتماد البلدان المغربية لليورو كي يحل محل العملات الوطنية (Poirot, 2007 et Ponsot, 2006)، وهو ما يعرف بدولرة الاقتصاد الوطني (Dollarisation)، أو بشكل أدق إحلال العملات (xénomonetisation)⁹³. غير أن هذه الإستراتيجية تتطوي على عقبات عديدة قد تحول دون تحقيق الاستقرار المنشود.

وفي المقابل يرى آخرون أن اكتمال مسار التكامل المغربي الذي انطلق سنة 1989، وإنشاء الاتحاد النقدي المغربي سيكون له آثار إيجابية على النمو الاقتصادي والاستقرار السياسي في المنطقة. بيد أن اتحاد المغرب العربي لا يزال بعيداً عن مستوى المناطق النقدية المثلى، نظراً لضعف حجم التجارة البينية، وبطء حركية عوامل الإنتاج، وغياب التنسيق الجبائي بين أعضائه. ومن ثم، فإن إنشاء مجالس للعملة (Currency boards) في هذه البلدان سيساهم في تحقيق التكامل الاقتصادي والنقدي فيما بين هذه الاقتصاديات من جهة، وسيسهل اندماجها بشكل أفضل في الاقتصاد العالمي (Jedlane, 2006). ولتطبيق هذه الإستراتيجية، لابد من الشروع في إصلاحات هيكلية ذات أولوية.

ولمناقشة هذه المقترحات، لابد من تحديد بعض المفاهيم التي تخص إحلال العملات، والتطرق إلى بعض إيجابيات وسلبيات هذا النظام النقدي الذي عادة ما تلجأ إليه الحكومات لمعالجة أزمات الثقة في عملاتها الوطنية. وعلى ضوء هذه المقترحات، يتوجب علينا تقييم رغبة وإمكانية البلدان المغربية في اعتماد اليورو، أخذين في الحسبان مختلف الدوافع والأهداف المنتظرة من تطبيق هذه الإستراتيجية. كما نتناول علاقة مجلس العملة كنظام للصرف بالتكامل النقدي، ومدى جاهزية البلدان المغربية لتحقيق الاتحاد الاقتصادي والنقدي المنشود طبقاً لشروط وظيفية وهيكلية محددة.

⁹³ - يستخدم هذا المصطلح للتعبير عن اعتماد البلد لعملة أجنبية لتحل محل العملة الوطنية في مختلف النشاطات الاقتصادية، أو ليكون تداولها إلى جانب العملة المحلية (تداول مزدوج).

1- مفاهيم بخصوص إحلال العملات

إن استعمال الدولار للتعبير عن إحلال عملة أجنبية غير الدولار محل العملة الوطنية يحمل معنى غير دقيق. وبذلك يكون مصطلح إحلال العملات هو التعبير الأصح، بغض النظر عن العملة البديلة سواء كانت الدولار أو اليورو أو أي عملة أخرى. وبينما يفضل بعض الكتاب التركيز على الإحلال الجزئي، ويطلقون عليه الدولار الجزئية (Dollarisation partielle)، يلجأ آخرون إلى التركيز على الإحلال الكلي أو التام (Dollarisation intégrale) (Minda, 2005). ولإثراء النقاش حول هذه العملية، لابد من توضيح مختلف المعاني التي يتضمنها هذا المصطلح وأبعاده الاقتصادية وخصائصه الهيكلية.

وتأخذ عملية إحلال العملات ثلاثة أبعاد حسب النشاط الاقتصادي، فقد تأخذ شكلا نقديا كما هو الحال في المدفوعات، وقد تأخذ شكلا ماليا كما هو الحال بالنسبة لإحلال الأصول وإحلال الخصوم، وقد تأخذ شكلا حقيقيا كما هو الحال بالنسبة لتحديد أسعار السلع والخدمات والأجور.

وتتم عملية الإحلال هذه بشكل متزايد في أبعادها الثلاثة مكونة ما يسمى بظاهرة الدولار غير الرسمية، أو الدولار بحكم الواقع (de facto). وإذا ما تم الحسم النهائي باتخاذ قرار حكومي يقضي بالتخلي كلية عن العملة الوطنية، حينئذ يصل الاقتصاد الوطني إلى مرحلة الدولار الرسمية (de jure) (Desquilbet, 2007).

وبغض النظر عن شكل الدولار، فإن Ponsot قد فرق بين الدولار الجزئية والدولرة التامة على أساس معيارين، وهما: درجة انتشار العملة الأجنبية داخل المعاملات النقدية في الاقتصاد الوطني، ودرجة قبولها بشكل رسمي من قبل السلطات العمومية (Minda, 2005).

ويرى كل من Calvo و Vegh أن دولرة الاقتصاد تتناسب طرديا مع حجم الودائع البنكية بالعملة الأجنبية، حتى وإن بقيت المبادلات تتم تسويتها بالعملة الوطنية (Desquilbet, 2007). وبالرغم من أن البنوك المركزية تقوم بنشر بياناتها بشكل دوري بخصوص البنوك والمؤسسات المالية، إلا أن هذه المعطيات تبقى جزئية، لكونها لا تفرق بين العائلات والمؤسسات، ولا تقدم تقييما حقيقيا للوضع المالي للمتعاملين غير الماليين. يضاف إلى هذا غياب التقديرات الحقيقية للودائع في الخارج.

وغالبا ما تعبر الدولار عن أزمة الثقة في العملة الوطنية بسبب عدم الاستقرار الاقتصادي، وارتفاع مستوى التضخم، خصوصا في حالة تدهور المناخ السياسي، وظهور النزاعات المسلحة، كما حدث في بلدان أمريكا الجنوبية خلال سبعينات وثمانينات القرن الماضي. وأمام هذا الوضع تصير العملة الأجنبية هي الملاذ الآمن لتحقيق الاستقرار المنشود. وهو ما يعبر عنه بإحلال العملة الجيدة محل العملة الرديئة.

وتبقى مسألة دولارة الاقتصاد الوطني محل خلاف بين مؤيد ورافض لها بحسب ما يترتب عنها من إيجابيات وسلبيات.

2- إحلال العملات: إيجابياته وسلبياته

إن الدراسات التي تعنى ببحث ظاهرة إحلال العملات غالبا ما تركز على تحليل مزايا وأثار أنظمة الصرف التي تتبنى هذا الخيار. وتتمثل أهداف المدافعين عن الدولار في تعزيز مصداقية السياسات الحكومية أمام أزمات الصرف، وانخفاض معدل الفائدة تبعا لانخفاض علاوة المخاطر، وتراجع مستوى التضخم، وتقليص تكاليف المبادلات، وعدم اللجوء إلى تمويل الاقتصاد الوطني عن طريق الإصدار النقدي. وهو ما يعزز وضع القطاع البنكي، ويسمح بتحقيق التكامل التجاري والمالي والجبائي (Minda, 2005).

وفي المقابل، يستند المعارضون لمسار الدولار الكاملة للاقتصاد الوطني إلى مبررات، أهمها: فقدان الاستقلال النقدي، والتخلي عن سياسة الصرف كأداة لتصحيح الاختلالات، وفقدان البنك المركزي لدوره التقليدي كمقرض أخير.

أ) أهداف الدولار الكاملة للاقتصاد

إن أهداف الدولار الكاملة للاقتصاد حسب Minda (2005)، يمكن إجمالها فيما يلي:

- الاستقرار النقدي كحافز للاستثمار والنمو: إن الدولار الرسمية لا تأتي في الغالب إلا في ظل غياب الاستقرار الاقتصادي والسياسي والاجتماعي. وهو ما يعبر عن فشل السياسات الداخلية، وضعف مصداقية السلطات العمومية بعد فشلها في إصلاح المالية العمومية، وتحقيق التوازن الخارجي، ومحاربة التضخم، وتقليص معدل البطالة. حينئذ يأتي اللجوء إلى اعتماد كلي لعملة أجنبية كخيار لتجنب الأزمات النقدية أو الحيلولة دون تدهور وضع الحساب الجاري. وحصول

الاستقرار النقدي بهذه الصورة سيساعد على جذب الاستثمار الأجنبي، وتحسين مستوى الاستثمار المحلي والنمو الاقتصادي بفضل انخفاض معدلات الفائدة نتيجة الإحلال النقدي؛

- الاستقرار الكلي وتعزيز النجاعة الاقتصادية: إن اعتماد بلد ما لعملة دولية تتميز بالاستقرار يعد عاملاً مساعداً على التحكم أكثر في معالجة الضغوط التضخمية، خصوصاً إذا ما كان التضخم عند مستويات مرتفعة جداً. غير أن هذا الخيار لا يعني تفادي الصدمات الخارجية بالكامل، وإنما دوره سيكون فاعلاً في تقليص آثارها والحد من انتشارها. وما حدث في الإكوادور قبيل وأثناء الدورة الرسمية لخير دليل على أهمية هذا الخيار في انتعاش النشاط الاقتصادي، وإعادة الاستقرار الاقتصادي والنقدي؛

- تحقيق اندماج أفضل للاقتصاد الوطني في الاقتصاد العالمي: إن تجربة الاتحادات النقدية قد ساهمت كثيراً في تكثيف المبادلات التجارية بين البلدان الأعضاء. وهذا ما يبدو واضحاً داخل التكتلات الإقليمية الجديدة (ALENA, MERCOSUR)؛

- تعزيز تكامل الأسواق المالية وتطويرها: إن تعويض العملة المحلية بعملة أكثر استقراراً من شأنه أن يشجع تكامل الأسواق المالية المحلية، ويهيئ لها فرص الإقراض والاقتراض من الأسواق المالية الدولية. كما أن إلغاء خطر تخفيض العملة وتقليص انحرافات معدلات الفائدة سيعزز من مصداقية مؤسسات القرض. وبالتالي اتساع الشبكة البنكية وعودة رؤوس الأموال المهربة إلى الخارج؛

- تطبيق سياسة ميزانية منضبطة: إن من مزايا الدولار الكاملة هو الحرص على تطبيق سياسة إنفاق غير توسعية للحد من الضغوط التضخمية التي يحدثها تمويل عجز الميزانية عن طريق الإصدار النقدي المفرط. ويتم ذلك من خلال تقليص النفقات العمومية من جهة، وزيادة تحصيل الإيرادات العمومية من جهة ثانية. غير أن التخلي عن العملة الوطنية لا يكفي وحده لتحقيق المصداقية الخارجية، بل لابد من تحقيق استقرار كلي، وإثبات كفاءة السياسة الاقتصادية، ووجود ضمانات قانونية وسياسية كافية؛

- تحقيق الاستقرار السياسي والسلم الاجتماعي عبر الاستقرار النقدي: إن استعادة الثقة في النظام النقدي الوطني من خلال الدورة الرسمية سيعزز من شرعية النظام السياسي القائم؛ لأن عادة ما

تسبق هذه المرحلة موجة من الاضطرابات السياسية والاجتماعية، كما حصل في الإكوادور خلال النصف الثاني من تسعينات القرن الماضي. وللوصول إلى هذه الأهداف لابد من تحميل الاقتصاد الوطني لبعض الأعباء.

ب) الأعباء المصاحبة للدولرة الرسمية

وفي المقابل يرى Minda (2005) أن الدولرة الكاملة لها آثار سلبية على الاقتصاد الوطني، أهمها:

- عدم تمتع السياسة النقدية باستقلالها: بمجرد اعتماد الدولرة الكاملة، يفقد البلد أية مشاركة له في إعداد السياسة النقدية، حيث تصير هذه الأخيرة تابعة لقرارات السلطة النقدية للبلد المصدر (Pays émetteur)، ومبنية على أساس مؤشرات النمو والتضخم التي تميز اقتصاده الوطني. ويكون الأثر عميقا كلما اختلفت الظروف الاقتصادية والدورات الإنتاجية بين البلدين. وأمام هذه القيود يصير البلد عاجزا عن استخدام وسائل السياسة النقدية لمعالجة الصدمات الداخلية والخارجية المحتملة. ومن ثم تتقلص دائرة الوسائل التصحيحية، خصوصا في ظل انعدام مرونة الأسعار والأجور الاسمية. وبالرغم من أن الدولرة الكاملة تستهدف انتفاء خطر الصرف باتجاه البلد المصدر، إلا أنها لا تحمي الاقتصاد الوطني من تقلبات الصرف باتجاه الشركاء التجاريين الذين أبقوا على عملاتهم، بل ومن تقلبات عملة الإحلال نفسها مقابل العملات الأخرى. ويخف حجم هذه الآثار كلما كان الارتباط التجاري أوثق مع منطقة الدولرة، والعكس صحيح؛

- الأعباء المرتبطة بتوفير السيولة من العملة الأجنبية البديلة: إن التداول الرسمي للعملة الأجنبية داخل الاقتصاد الوطني يتم إما عن طريق اقتطاع جزء من احتياطات الصرف المتوفرة، وإما بواسطة قروض خارجية. وبالتالي سيفقد البلد جزءا من عائداته التي كان يقبضها على الاحتياطات، أو سيدفع أعباء على مديونيته الخارجية. وتقل هذه الأعباء إذا كان الاقتصاد الوطني قد دخل مسبقا في دولرة غير رسمية. كما أن مستوى هذه الأعباء يقاس بمستوى النمو والتضخم الذي سيحققه البلد من جراء اعتماده الدولرة الكاملة؛

- إلغاء دور البنك المركزي كمقرض أخير: إن غياب صفة المقرض الأخير للبنك المركزي سيجعله عاجزا عن تلبية طلبات القروض التي تقدمها له البنوك التجارية ومؤسسات القرض التي تعاني من نقص في السيولة. وقد يعوض هذا النقص باستحداث صندوق ضمان الودائع، تشترك

فيه البنوك بصفة إلزامية. وبشكل عام، فإن دائرة الوسائل التصحيحية المتاحة لدى الاقتصاد الوطني ستتقلص وتتحصر في سياسة الإنفاق العام، والسياسة الجبائية، وسياسة الأجور، والقدرة على التحكم في مستوى الإنتاجية.

3- رغبة وإمكانية البلدان المغربية في اعتماد اليورو

تستهدف السياسة الأوروبية للجور إنشاء منطقة تبادل حر بين الاتحاد الأوروبي وبلدان الضفة الجنوبية للبحر الأبيض المتوسط. ويتم ذلك عن طريق تعزيز المبادلات التجارية، ودعم الاستثمار في الاتجاهين. وبإمكان هذا التوجه أن يدفع المنطقة المغربية إلى اعتماد اليورو، الذي هو نتاج اندماج اقتصادي ونقدي بين بلدان بمستويات متفاوتة.

ولبحث إمكانية اعتماد اليورو من قبل البلدان المغربية، لابد من التطرق إلى مدى قابلية الطرفين للانخراط في هذا النظام النقدي الجديد، وتقييم آثاره الاقتصادية والمالية على الجانبين، وتحديد العقبات التي قد تعترض هذا التوجه المحتمل.

أ) شروط وكيفية اعتماد اليورو

يرى Poirot (2007) أن نجاح عملية إحلال العملات يقتضي توفر شرطين أساسيين، هما:

- أن تحض العملية بقبول تام في أوساط المجتمعات المغربية: إن دلالة بعض اقتصاديات أمريكا اللاتينية كالإكوادور والسلفادور جاءت لمعالجة أزمات اجتماعية واقتصادية ومالية زادت من حدة البطالة والتضخم وهروب رؤوس الأموال إلى الخارج، وتراجع حاد في معدل النمو. كما أن هذه البلدان كانت تعاني من عدم الاستقرار السياسي. إلا أن التخلي عن العملة الوطنية لصالح عملة أجنبية مستقرة ليس بالضرورة أن يكون ملازماً لأوضاع اقتصادية متأزمة، فقد يكون خياراً استراتيجياً. ومن بين المآخذ بشأن دلالة الاقتصاد الإكوادوري، أنها فرضت على المجتمع بقرارات سياسية، على رغم معارضة الغالبية التي كانت ترى في ذلك تكريساً للهيمنة الاقتصادية والثقافية للولايات المتحدة الأمريكية على المنطقة. ويشير Poirot (2007) إلى أن اعتماد اليورو من قبل البلدان المغربية لا يمكن مقارنته بالدولة التي عرفها الإكوادور؛ لأن اليورو هو عملة مجموعة من الدول انصهرت في بوتقة اتحاد اقتصادي إقليمي، مع احتفاظ كل بلد بهويته الخاصة. ومن هذا المنطلق، فإن اليورو هو عبارة عن عملة موحدة لعدد هائل من البلدان التي تتميز بثقافات وديانات مختلفة بما في ذلك الإسلام، دون أن تهيمن ثقافة على بقية الثقافات؛

- أن تبارك مؤسسات الاتحاد الأوروبي هذا الخيار النقدي: لازالت المؤسسات الأوروبية تشترط على البلدان التي ترغب في اعتماد اليورو أن تبذل جهودا حثيثة لإحداث مستوى كاف من التقارب الاقتصادي. وتعتبر هذه المؤسسات أن اعتماد اليورو من جانب واحد يتعارض مع أهداف العملة الموحدة.

ولتفادي معارضة البنك المركزي الأوروبي لأي خيار من هذا النوع، بإمكان البلدان المغربية أن تبدي احترامها إلى حد ما لمعايير التقارب التي يفرضها الاتحاد الأوروبي. وبالنسبة للمعايير الخاصة باستقرار الأسعار، فقد بلغ معدل التضخم 1,6% في الجزائر، و 2,1% في كل من المغرب وتونس، في الوقت الذي كان فيه معدل التضخم الأقصى في منطقة اليورو في حدود 2,9%.

وأما بالنسبة للمعايير الخاصة بالميزانية، فإن العجز العمومي في تونس كان في حدود 3% من الناتج المحلي الإجمالي لسنة 2005، وفي المغرب قدر بـ 4,6% متجاوزا الحد الأقصى المسموح به في منطقة اليورو (3%). أما الجزائر فقد سجلت فائضا قدر بـ 13,7% من الناتج المحلي الإجمالي.

ومن جهة أخرى، فإن كل من الجزائر وتونس قد سجلتا نسبة للمديونية لا تتجاوز 60% في سنة 2004. وبلغت هذه النسبة في المغرب 67,6% بعد انخفاض بالمقارنة مع سنة 2003، وهو ما يعبر بشكل جلي عن الاحترام شبه الكامل لمعايير التقارب الاقتصادي، إذا ما استثنينا معيار معدل الفائدة على المدى البعيد، نظرا للقيود المفروضة على حركية رؤوس الأموال في هذه البلدان (Poirot, 2007).

ويتصور Poirot أن البلدان المغربية بإمكانها أن تشارك في المناقشات الخاصة بإعداد السياسة النقدية الأوروبية المشتركة من خلال مجلس يضم البلدان غير الأعضاء في الاتحاد النقدي والتي ستعتمد اليورو، والبلدان التي تعتمد مجالس للعملة تكون المرجعية فيها إلى اليورو، بغض النظر عن الانضمام إلى الاتحاد الأوروبي أو عدمه. وبدون شك سيلقى هذا الأسلوب من التعاون قبولا واسعا لدى الاتحاد الأوروبي من أجل تعزيز الدور الدولي لليورو، والحد من نفوذ الدولار وهيمنته على العلاقات الاقتصادية والمالية الدولية.

ب) اعتماد اليورو وأثره على البنوك المركزية المغاربية

إن اعتماد اليورو من قبل البلدان المغاربية سيصاحبه نوعان من التكاليف، وهما: تكلفة المخزون (Le coût du seigneurage brut)، وتكلفة التدفقات (Le coût du seigneurage net). وتتمثل تكلفة المخزون في مصاريف اقتناء مجمل الأوراق النقدية والقطع المعدنية من لدن البنك المركزي الأوروبي والسلطات المحلية لبلدان اليورو، بغرض استبدال النقود الورقية والمعدنية المتداولة. ويتم تمويل هذه العملية إما من خلال اقتطاع جزء من احتياطات الصرف، أو باللجوء إلى الاقتراض الخارجي. وفي مقابل هذه التكلفة يتمتع المتعاملون الاقتصاديون بوسائل دفع واسعة التداول. أما تكلفة التدفقات، فتتمثل في خسارة البنوك المركزية لجزء من العائدات التي كانت تجنيها من توظيف احتياطات الصرف، وكذلك الفوائد المستحقة على القروض، إذا كان التمويل خارجيا. وعلى الصعيد الداخلي، فإن البنك المركزي يفقد موردا هاما كان يأخذه كفوائد على القاعدة النقدية⁹⁴.

ومن جهة أخرى، فإن اعتماد اليورو سيحرم البنوك المركزية المغاربية من دورها كمقرض أخير؛ لأنها لا تستطيع الاقتراض مباشرة من البنك المركزي الأوروبي. ولتغطية احتياجاتها من السيولة، تمنح للبنوك المحلية عدة خيارات، منها: أن تتخلى عن استقلالها وتخضع لرقابة البنوك الأجنبية المتواجدة في منطقة اليورو، وهي بذلك تصير عبارة عن فروع لهذه البنوك، وهذا النمط الوظيفي غير مرحب به في الغالب، أو أن تلجأ مباشرة إلى أسواق اليورو (Euromarchés) للاقتراض وتوفير السيولة اللازمة، أو أن تقوم الحكومات نفسها بتوفير هذه السيولة عن طريق إصدار سندات الخزينة أو عقد اتفاقيات قرض مع المؤسسات المالية الأجنبية⁹⁵.

ج) اعتماد البلدان المغاربية لليورو وأثره الاقتصادية والمالية

إن البلدان المغاربية ستستفيد من اعتمادها لليورو؛ لأن الاتحاد الأوروبي يعتبر أهم شريك تجاري للمنطقة، وأول مستثمر أجنبي مباشر فيها (Jedlane, 2006). وحسب معيار التكامل التجاري بين المنطقتين، فإن البلدان المغاربية الثلاثة ترتبط ارتباطا وثيقا بالاتحاد الأوروبي، وتأتي تونس في المرتبة الأولى يليها المغرب ثم الجزائر. أما حركية العمال بين المنطقتين، فلا تزال محدودة، خصوصا باتجاه الاتحاد الأوروبي.

⁹⁴ - يمكن تحمل هذه التكاليف بالتعاون بين البنك المركزي الأوروبي والبنوك المركزية المغاربية في حالة وجود اتفاق بين الطرفين.

⁹⁵ - إذا كان وضع الميزان الجاري لا يسمح بتوفير السيولة اللازمة، يتم العمل على تخفيض الطلب على السيولة أو استبدال جزء منها بوسائل دفع محلية، كما جرى العمل به في بعض بلدان أمريكا اللاتينية كالإكوادور وبنما.

وبالرغم من ضعف درجة الانفتاح الاقتصادي في كل من الجزائر و المغرب بالمقارنة مع تونس، إلا أن هناك تحسنا ملحوظا عرفته المنطقة خلال العشرية الماضية. فقد بلغت درجة الانفتاح الاقتصادي في كل من تونس والمغرب والجزائر في سنة 2003 على التوالي: 92,5% و 56,5% و 56,7% من الناتج المحلي الإجمالي، في حين كانت النسب في سنة 1999 على الترتيب: 87,4% و 53,3% و 43,7% (Jedlane, 2006).

وباعتماد عملة موحدة، سيكون المتعاملون الاقتصاديون في مأمّن من كل تغييرات طارئة في أسعار الصرف، وتتنفي عمليات التغطية ضد مخاطر الصرف التي تضطر إليها المؤسسات في كثير من الأحيان، وتتفتح المبادلات التجارية، كما حصل بين بلدان شمال وجنوب أوروبا بعد انطلاق اليورو في سنة 1999.

وتساهم عملية اعتماد اليورو من قبل البلدان المغربية في تبسيط إعداد وتسيير السياسات الاقتصادية بإعفاء البنوك المركزية من إعداد وتطبيق السياسات النقدية. وكذلك الحال بالنسبة لتسيير المديونية العمومية لانقضاء مخاطر الصرف. كما أن البنك المركزي سيعفى من تمويل العجز العمومي. وبالتالي عدم اللجوء إلى الإصدار النقدي وتقليل الضغوط التضخمية على الاقتصاد الوطني.

ومع ذلك، فقد يطرح هذا الخيار النقدي عدة مشاكل، منها:

- عدم تطابق أهداف السياسة النقدية الأوروبية ومصالح الاقتصاديات المغربية: إن اتساع رقعة المنطقة النقدية عادة ما يصطدم بتعارض المصالح بين مكوناتها، خصوصا إذا لم تتوافق الدورات الاقتصادية للدول الأعضاء. عندئذ يكون من الأفضل تخفيض أسعار الفائدة الأساسية لإنعاش الاقتصاديات المنكمشة، بينما تقابله الرغبة في المحافظة على مستوى أسعار الفائدة بالنسبة للاقتصاديات التي بلغ النشاط فيها ذروته. وبالنسبة للبلدان المغربية، فإن اعتمادها لليورو من جانب واحد لا يلزم البنك المركزي الأوروبي بمراعاة مصالحها، خصوصا وأن مجلس وزراء الاتحاد الأوروبي قد أصدر قرارا - في سنة 2002 - يعترض فيه على أي اعتماد لليورو من جانب واحد. وهذا الإجراء يتفق إلى حد كبير مع ما قام به نظام الاحتياطي الفدرالي الأمريكي بخصوص دولارة الأرجنتين، حيث تخلى عن مسؤولياته كمقرض أخير (Desecures et Pouvelle, 2007)؛

• معالجة الأزمات وصعوباتها: إن اعتماد اليورو من طرف البلدان المغاربية يستلزم توفيراً مستمراً للسيولة كي يتسنى للبنوك مواصلة عملياتها الائتمانية. وفي حالة حدوث نقص في هذه السيولة، فإن هذه البنوك ستجد نفسها أمام معضلة كبرى. نظراً لغياب المقرض الأخير. وإذا ما نظرنا إلى أوضاع الموازين الجارية المغاربية، فإن هذه البنوك هي في مأمن من أزمة السيولة، على الأقل في القريب المنظور؛

• صعوبات في طريق التقارب الاسمي والحقيقي: إن من بين أهداف التكامل الاقتصادي والنقدي هو إحداث التقارب الاسمي والحقيقي بين مختلف البلدان الأعضاء. وبالنظر إلى منطقة اليورو، فإن انطلاق العملة الموحدة سنة 1999 لم يضع حداً لتفاوت أسعار المنتجات المتماثلة، واستمرت الفوارق ولو بشكل أقل مما كانت عليه قبل ذلك. وانعكس هذا التفاوت في الأسعار على مستويات الأجور الحقيقية. ولتقليص هذه الفوارق يتوجب على البلدان التي تعرف مستويات معيشية منخفضة أن تبذل جهوداً مشتركة لتحسين إنتاجية العمل. وبالتالي منح أجور اسمية مماثلة لتلك التي توزع في بقية بلدان المنطقة النقدية.

وللإشارة، فإن دول جنوب شرق أوروبا التي لم تحصل بعد على عضويتها داخل الاتحاد الأوروبي، لا يزال انضمامها محل نقاش بسبب تأخرها في إتمام مسار التقارب الاقتصادي نحو منطقة اليورو. ومع ارتفاع مستوى اعتماد اليورو داخل اقتصادياتها أصبح التحكم في مستوى التضخم من قبل البنك المركزي أمراً غير ممكن. مما قلل من فرص احترام معايير التقارب المنصوص عليها (Desecures et Pouvelle, 2007).

وبالنظر إلى أوضاع الاقتصاديات المغاربية الثلاثة، نجد أن الحساب الجاري الجزائري قد سجل في سنة 2004 فائضاً بنسبة 15% من الناتج المحلي الإجمالي، وهو آت في مجمله من ارتفاع أسعار البترول والطلب العالمي عليه، والتي لازالت عند مستويات مرتفعة. مما يوحي بأن الجزائر ليست بحاجة إلى رؤوس أموال أجنبية لتعزيز السيولة البنكية في حالة اعتماد اليورو. وأما بالنسبة لكل من المغرب وتونس، فبالرغم من تدهور وضع الحساب الجاري (2,2% و - 2,5% من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2004 على الترتيب)، إلا أن الأرصد الإيجابية لتحويلات رأس المال ستحول دون أي نقص في السيولة البنكية، إذا ما تم اعتماد اليورو من قبل هذين البلدين. وربما يكون غياب المقرض الأخير حافزاً للبنوك على أن تتوخى الحذر المطلوب، وتثبت نجاعة أفضل مما هي عليه في النظام البنكي التقليدي (Poirot, 2007).

وبالرغم من أن الأوضاع الاقتصادية الحالية للبلدان المغاربية التي أصبحت تستجيب إلى حد كبير لمعايير الانضمام إلى اليورو، وموازينها الجارية تحقق فوائض تضمن كفاية السيولة البنكية اللازمة لسير عمليات الائتمان وتمويل الاقتصاد الوطني، إلا أن اعتمادها لليورو من جانب واحد لا يلزم البنك المركزي الأوروبي بتقديم أي دعم لها إذا ما تعرضت لأزمات حادة أو صدمات خارجية، خصوصا وأن منطقة اليورو تتوالى عليها الأزمات، الواحدة تلو الأخرى، ويتعرض بعض أعضائها إلى هزات عنيفة، كما هو حال اليونان. وتبدو الأولوية بالنسبة للبلدان المغاربية في المرحلة الراهنة، هي تعميق الإصلاحات الهيكلية، وإعادة تقييم دور الدولة في الحياة الاقتصادية، وتحسين الشفافية والتنظيم والإدارة ونوعية مؤسسات الدولة. كما يتوجب عليها تعزيز التكامل الاقتصادي والمالي فيما بينها، وتحسين التجارة البينية كشرط أساسي لدعم موقفها التفاوضي مع الاتحاد الأوروبي.

4- مجالس العملة والتكامل النقدي

لقد نالت الاتحادات النقدية اهتمام الكثير من الباحثين في الآونة الأخيرة، خصوصا بعد إنشاء الاتحاد النقدي الأوروبي. وكغيرها من أنظمة الصرف الأخرى، فإن الاتحادات النقدية لها محاسنها ومساوئها. ومن بين محاسنها، أنها تساهم في تخفيض تكلفة المبادلات، وتعزيز مصداقية السلطات النقدية من خلال إنشاء بنك مركزي مشترك. ومن بين مساوئها، أنها تستلزم التخلي عن استعمال السياسة النقدية في مواجهة الصدمات المتماثلة.

وتتمثل أهداف الاتحاد النقدي في تحقيق تكامل اقتصادي ونقدي تعاوني بين كافة أعضاءه. كما يساهم في اندماج أفضل لهذه الاقتصاديات ضمن الاقتصاد العالمي. ولتحقيق هذه الأهداف، لا بد من أن تكون المنطقة النقدية متلى ليتوج الاتحاد النقدي بعملة موحدة، وبنك مركزي فوق وطني (Supranationale).

وكمرحلة تمهيدية لإنشاء الاتحاد النقدي، يفترض على البلدان الراغبة في الانضمام أن تتخبط في مجالس للعملة (Caisses d'émission)، يتم فيها ربط العملات المحلية بعملة احتياط دولية أو سلة عملات بسعر ثابت، مع قابلية التحويل والتغطية الكاملة للقاعدة النقدية. وعلى عكس النظام النقدي الأوروبي، فإن مجلس العملة لا يتعارض مع تحرير حساب رأس المال. كما أنه يحول دون عدم الانضباط النقدي والموازني، الذي تعاني منه أكثر البلدان النامية (Jedlane, 2006).

ومع ذلك، تبقى الطبيعة اللاتضخمية، وغياب المقرض الأخير، وعدم المرونة من بين مساوئ هذا النظام النقدي. ولمعالجة هذه الآثار السلبية والاستفادة من الإيجابيات، لابد من توفر شروط وظيفية، وأخرى هيكلية.

(أ) الشروط الوظيفية

يمكن إجمالها فيما يلي:

- تكوين احتياطي هام من الصرف للوصول إلى تغطية كاملة للقاعدة النقدية، وتحقيق قابلية التحويل التام، ودعم ثبات سعر صرف العملة أمام عمليات المضاربة؛
- حسن اختيار عملة الربط؛ لأن اعتماد مجلس العملة من قبل مجموعة من البلدان يقتضي أن يكون ارتباطها التجاري والمالي وثيقاً ببلد أو بمنطقة عملة الربط. كما أن إجراءات تغيير عملة الربط يجب أن تنص عليها القوانين الأساسية لمجلس العملة، وأن يطلع عليها كافة المتعاملين الاقتصاديين، للحيلولة دون التصرفات العشوائية التي قد تلجأ إليها السلطات النقدية في حال حدوث اضطرابات نقدية؛

(ب) الشروط الهيكلية

من أهمها:

- رفع مستوى تنافسية المؤسسات الاقتصادية من خلال تنافسية الأسعار والأجور لامتناس البطالة؛
- شفافية تسيير المالية العمومية، والحرص على توازن الميزانية، وتقليص نسبة المديونية إلى الحد الأدنى الممكن؛
- وجود اقتصاد وطني على درجة عالية من الانفتاح؛ لأن ذلك سيقص من فعالية سياسة الصرف. وأغلب البلدان التي اختارت هذا النظام النقدي كانت اقتصادياتها منفتحة إلى حد كبير. فقد حققت هونغ كونغ أعلى نسبة بـ 250% من الناتج المحلي الإجمالي، وأدنى نسبة كانت من نصيب الأرجنتين بـ 50% من الناتج المحلي الإجمالي؛

• وجود نظام بنكي على درجة عالية من الشفافية والحذر في توزيع القروض، ويتميز بطابع دولي ليستمر في القيام بعملياته الائتمانية بشكل منظم؛ لأن إعادة تمويل البنوك التجارية من طرف البنك المركزي - في ظل هذا النظام - تبقى مشروطة بتوفر كميات إضافية من العملة الصعبة. ومع ذلك، فإن احترام قواعد الحيطة والحذر التي يفرضها هذا الخيار النقدي، سيؤدي بالنظام البنكي إلى تحمل تكاليف إضافية معتبرة؛

• وأخيراً، لا بد من الإعداد مسبقاً لاستراتيجيه الخروج المنظم من هذا النظام النقدي لتتضح الرؤية لدى مختلف المتعاملين الاقتصاديين، ولتعزيز مصداقية السلطات النقدية، والسماح لها بالتدخل في اللحظة المناسبة، من غير عشوائية. ويكون هذا الخروج إما باتجاه الثبات أو باتجاه مرونة أكبر لسعر الصرف، حسب ظروف وأهداف كل بلد. ولقد عانت الأرجنتين من غياب هذه الإستراتيجية، حيث انقسم الخبراء بين مؤيد للدولة ومؤيد لخيار تخفيض العملة المحلية، إلا أن الخيار لم يقدم حلاً نهائياً لاستعادة تنافسية الاقتصاد الوطني، وانتهى الأمر بالحكومة إلى إعادة بناء عملتها الوطنية قبل المرور إلى مرونة سعر الصرف. في حين نجحت دول أخرى كبوليفيا وباراغواي وبيرو في تخفيض مستوى الدولار فيها بشكل محسوس خلال العشرية الأخيرة، حيث انخفضت حصة الودائع بالعملة الأجنبية من 93 إلى 53%، ومن 66 إلى 38%، ومن 76 إلى 56% على الترتيب. وهو ما يعكس التوجه المتزايد لدى هذه البلدان نحو إعادة الاعتبار لعملاتها المحلية، بعد أن انتهجت سياسات اقتصادية ومالية رشيدة أدت إلى تجاوز مرحلة التضخم الجامح (Cartas, 2010).

5- فرص إنشاء الاتحاد النقدي المغاربي

إن التكامل الاقتصادي المغاربي واعتماد مجالس للعملة سيكون له أثر إيجابي على تحسين التجارة البينية، وعلى نمو حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة إلى المنطقة. والفضل في ذلك يعود إلى رفع الحواجز أمام المبادلات التجارية وانتفاء مخاطر الصرف. ومن جهة أخرى، فإن توحيد الأسواق المحلية وتحقيق الاستقرار السياسي وتعزيز مصداقية الحكومات، تعد ضمانات قوية لاستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر. وبمقارنة الشروط الواجب توافرها كأرضية لاعتماد مجالس العملة مع الأوضاع الاقتصادية للبلدان المغاربية يمكن استخلاص ما يلي:

أ) الشروط الوظيفية

• إن البلدان المغاربية الثلاثة تتمتع كلها بتغطية كافية للقاعدة النقدية، حيث بلغت نسبتها في كل من الجزائر والمغرب وتونس في سنة 2002 على التوالي: 206% و 150% و 113% (Jedlane, 2006)؛

• يعد الاتحاد الأوروبي الشريك التجاري الأول والمستثمر الأجنبي المباشر الأهم في المنطقة المغاربية، على الرغم من ضعف حصص الاستثمار الأجنبي المباشر التي استقبلتها البلدان المغاربية لحد الآن، وتراجع بعض نسب المبادلات التجارية في السنوات الأخيرة، كما هو حال المغرب، حيث بلغت حصة الصادرات الموجهة إلى الاتحاد الأوروبي في سنة 2008 حوالي 58,8%، وحصة الواردات الآتية منه ما يقارب 51,9% (Banque Mondiale, Janvier 2010)، بينما كانت هذه النسب في سنة 2003 على التوالي 78,6% و 58,9% (Jedlane, 2006)؛

• وعلى صعيد التكامل المؤسساتي، فإن البلدان المغاربية قد حظيت - منذ منتصف السبعينات - باتفاقيات تفضيلية مع الاتحاد الأوروبي فيما يخص منتجات الصناعة والفلاحة والنسيج. وبالرغم من أهمية مسار برشلونة في تعزيز العلاقات الأورو-مغاربية، إلا أنه لم يصل إلى أهدافه المسطرة، وبقيت البلدان المغاربية تعاني من مشاكل البطالة والفقر، بسبب ضعف النمو الاقتصادي والتكامل الإقليمي. مما دفع بالكثير من الشباب إلى التفكير جدياً في الهجرة نحو أوروبا.

وعلى أساس هذه العلاقات المتميزة بين الجانبين، وفي حال ما قررت السلطات العمومية في البلدان المغاربية اعتماد مجالس للعملة كأنظمة للصرف، فإن اليورو سيكون هو عملة الربط المناسبة.

ب) الشروط الهيكلية

• ضعف مستوى تنافسية المؤسسات المغاربية: إن تونس والمغرب بحكم هيمنة قطاع النسيج على الصادرات (النسبة هي ما بين 35% و 40%) أصبحت مؤسساتهما تعاني من عدم تنافسية أعباء المستخدمين إذا ما قورنت بالمؤسسات الصينية. كما أن هذا الفارق لم يعد بالإمكان تعويضه من

خلال تحسين مستوى الإنتاجية، بالرغم من المزايا الممنوحة لهذه المؤسسات. فهي لازالت تعاني من رداءة المنتج، وعدم التحكم في التكنولوجيا، وسوء التسيير والتقدير. أما الجزائر فلازالت مؤسساتها العمومية التي تواجه مشاكل على كافة المستويات، هي التي تهيمن على النسيج الصناعي، وهي إلى الآن تسبب متاعب كثيرة للقطاع البنكي، وتقف عائقا في طريق إصلاحه (Jedlane, 2006)؛

- أهمية الانفتاح الاقتصادي: تعد الجزائر والمغرب أقل انفتاحا بالمقارنة مع تونس (الجدول 4-2). غير أن هذه البلدان الثلاثة قد انتهجت سياسات اقتصادية انفتاحية جدية، حتى أن درجة الانفتاح على الاقتصاد العالمي أصبحت أفضل مما هو عليه الاقتصاد الفرنسي؛

الجدول 4-3: درجة الانفتاح الاقتصادي للبلدان المغاربية الثلاثة ومقارنتها بفرنسا

البلدان	1999	2008	2009
الجزائر	51	69	76
تونس	88	124	107
المغرب	56	88	68
فرنسا	50	56	48

Source: Banque Mondiale, Indicateurs du développement dans le monde, 2010.

- القدرة على التحكم في المالية العمومية: إن اعتماد مجلس العملة سيحرم السلطات العمومية من اللجوء إلى تسبيقات البنك المركزي في حالة عدم كفاية الإيرادات لتغطية النفقات. وبذلك يتعين عليها الاقتراض من السوق النقدي، وهو ما قد يحدث ارتفاعا في الطلب على النقود يصاحبه ارتفاعا في أسعار الفائدة. كما أن المديونية العمومية قد تصل إلى حد لا يمكن تحمله من قبل الاقتصاد الوطني.

وبالنظر إلى البلدان المغاربية الثلاثة، نجد أن إجمالي المديونية العمومية في الجزائر قد بلغ في سنة 2009 حوالي 10,4% من الناتج المحلي الإجمالي، منه 3,8% كمديونية خارجية، حاز فيها اليورو على نسبة 51% مقابل 40% للدولار. وقد تسبب تراجع سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل اليورو في ارتفاع جاري المديونية بحوالي 45 مليون دولار، وارتفاع خدماتها لسنة 2009 بما يقارب 21 مليون دولار (Banque d'Algérie, Rapport d'Activité 2009). أما رصيد

الميزانية فقد سجل عجزا بحوالي 6,8% من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2009، بعدما كان موجبا في سنة 2008 (7,7%) (FMI, Mars 2011). ويفسر هذا العجز بتراجع عائدات الجزائر من البترول في سنة 2009. وللإشارة فإن عجز الميزانية المسجل على مستوى الاتحاد الأوروبي هو نفسه في الجزائر؛ أي 6,8% منه 6,3% لمنطقة اليورو (Banque Centrale de Tunisie, 2009).

وبالنسبة لتونس، فإن المديونية العمومية قد سجلت انخفاضا طفيفا في سنة 2009 بالمقارنة مع سنة 2008، لتصل إلى 42,9% من الناتج المحلي الإجمالي، منها 13,4% كمديونية خارجية، حاز فيها اليورو على نسبة 63,1% مقابل 12,8% للدولار. أما عجز الميزانية فقد بلغ نسبة 3% من الناتج المحلي الإجمالي (Banque Centrale de Tunisie, 2009).

وأما بالنسبة للمغرب، فإن نسبة المديونية العمومية التي على عاتق الخزينة إلى الناتج المحلي الإجمالي قد بلغت 46,9% في سنة 2009، مسجلة بذلك انخفاضا طفيفا بالمقارنة مع سنة 2008 (47,2%). في حين سجل رصيد الميزانية عجزا بنسبة 2,2% من الناتج المحلي الإجمالي، بعدما كان موجبا في سنة 2008 (0,4%) (BANK AL-MAGHRIB, 2009).

وبخصوص خدمات المديونية، فقد كان التراجع واضحا خلال السنوات الأخيرة، ولكن بمستويات متفاوتة بين البلدان الثلاثة، كما يوضح ذلك الجدول التالي:

الجدول 4-4: خدمات الدين العام (% من صادرات السلع والخدمات والعوائد)

البلدان	2006	2008
الجزائر	22,5	1,4
تونس	15,5	7,8
المغرب	15,1	12,1

Source: Banque Mondiale, Indicateurs du développement dans le monde, 2010.

وتفسر النسبة المرتفعة التي سجلت في الجزائر سنة 2006 (22,5%) بدفع المستحقات التي صاحبت أضخم عملية تسديد مسبق للمديونية العمومية الخارجية، وهو ما يعد تحصينا هاما للاقتصاد الوطني ضد الصدمات الخارجية، وعلى رأسها الأزمة المالية الدولية التي جاءت بعد ذلك (Banque d'Algérie, Rapport d'Activité 2009).

وعلى العموم، فإن البلدان الثلاثة قد استطاعت - إلى حد كبير - أن تتحكم في تسيير ميزانياتها، وتحقق التوازن المطلوب، باستثناء سنة 2009 التي لم تكن فيها الظروف الاقتصادية الدولية مشجعة. وقد أبدى الاقتصاد الجزائري تحسنا ملحوظا في سنة 2010، حيث ارتفع معدل النمو السنوي من 2,4% في سنة 2009 إلى 3,3% في سنة 2010، وانخفض عجز الميزانية من 6,8% إلى 2,7% من الناتج المحلي الإجمالي، وارتفع الرصيد الجاري من 0,3% إلى 9,4% من الناتج المحلي الإجمالي. وحسب توقعات صندوق النقد الدولي، فإن وضع الاقتصاد الجزائري سيواصل تحسنه خلال سنة 2011 (FMI, 2011).

- مستوى أداء النظام المالي: يتوقف نجاح مجلس العملة كنظام للصرف على وجود نظام مالي متطور وقوي، يحترم قواعد الحيطة والحذر بشكل صارم. وبالنظر إلى البلدان المغاربية الثلاثة، نجد أن أنظمتها البنكية تسيطر على أكثر من نصف الأصول المالية، وتهيمن البنوك العمومية على أسواق الودائع والقروض في كل من الجزائر وتونس، بينما المغرب هو على العكس من ذلك، حيث تراجع دور القطاع العمومي في مراقبة الأصول المالية ليفسح المجال أمام القطاع الخاص.

ويبدو أن الإصلاحات التي قام بها المغرب، من تعزيز الرقابة على البنوك، وتحسين طرق وآليات تسيير الأخطار وفق المقاييس الدولية، واعتماد نظام فعال لضمان الودائع، وإنشاء نظام معلوماتي حول القروض، قد جعلت من النظام المالي المغربي نموذجا يعتمد عليه في المنطقة. أما في الجزائر فلازالت البنوك العمومية تتحكم في 90% من مجمل أصول هذا القطاع، وجهود الخصخصة لم تحقق إلا نتائج جزئية، والبنوك لازالت مردوديتها ضعيفة بسبب عجز المؤسسات العمومية عن أداء التزاماتها. وأما في تونس فغالبية البنوك الكبرى مملوكة من طرف الدولة، والقروض غير المنتجة تشكل جزءا هاما من أصول بنوك التنمية، بالإضافة إلى ضعف سياسة التغطية ضد مخاطر القروض.

وبالرغم من بعض التحسينات التي أدخلت على هذه الأنظمة، إلا أن جاذبيتها نحو الاستثمار الأجنبي المباشر لا تزال ضعيفة بسبب عدم ضبط شروط تأسيس وعمل البنوك والمؤسسات المالية، وهيمنة رأس المال العمومي على القطاع البنكي في الجزائر وتونس. يضاف إلى هذا وجود منظومات محاسبية ومعلوماتية لا تتلاءم مع المعايير الدولية.

وبخصوص فعالية هذه الأنظمة البنكية على المستوى الوظيفي، فإن فوارق التكنولوجيا البنكية بين البلدان المغاربية وبلدان الضفة الشمالية للبحر الأبيض المتوسط يبدو أنها تتقلص بشكل سريع. ومما لاشك فيه أن وجود الإطار التشريعي والتنظيمي الملائم، وتطبيق حوكمة مالية وسياسية فعالة سيساهم كثيرا في تطوير هذه الأنظمة، وتحسين أداءها واستقرارها، كما هو حال النظام البنكي المغربي الذي بلغت أصوله في سنة 2009 حوالي 121% من الناتج المحلي الإجمالي، في حين بقيت في حدود 97% في تونس و 72% في الجزائر (Ayadi, Arbak, Ben-naceur and Casu, 2011).

ومن خلال هذا التقييم يستخلص أن الاقتصاديات المغاربية ليس بإمكانها اعتماد هذا الترتيب من الصرف في المرحلة الراهنة، نظرا لعدم استيفائها لشروطه، ولكنه يبقى كخيار مستقبلي أمام السلطات العمومية لكي يحفزها على تسريع وتيرة الإصلاحات الاقتصادية والنقدية والمالية. والبلدان الثلاثة مدعوة جميعها لدعم تنافسية الاقتصاد الوطني، والسماح بمرونة أكبر في سوق العمل، وإضفاء الطابع الدولي على أنظمتها البنكية، وتحقيق أقصى الشروط الملائمة، سواء اختارت مجالس العملة كأنظمة للصرف أم لم تختار (Jedlane, 2006).

خلاصة القسم الثاني

إن هدف القسم الثاني من هذا البحث يتمثل في دراسة ومتابعة التطورات التي عرفتتها أنظمة الصرف في بلدان العالم بشكل عام وفي البلدان النامية بشكل خاص، ومناقشة مسألة اختيار أنظمة الصرف المثلى، وتحديد سعر الصرف التوازني وتقييم انحرافاته، واختيار نموذج توازني يتناسب وخصوصيات الاقتصاديات المغاربية. كما اهتم بدراسة مختلف استراتيجيات الصرف المغاربية الحالية والمستقبلية من أجل الوصول إلى تقييم موضوعي لها. وعلى إثر ذلك، يمكننا استخلاص النتائج التالية:

إن التحول الذي عرفته أنظمة الصرف في البلدان النامية خلال الثمانينات من اعتماد عملة واحدة في تثبيت الأسعار إلى سلة عملات، جاء استجابة لرغبتها في التخفيف من حدة التقلبات التي عرفتتها أهم العملات آنذاك، وما صاحبها من صعوبات عانت منها هذه البلدان في تسيير المالية العامة، والمديونية الخارجية، واحتياطات الصرف، وتدهور مؤشرات الاقتصاد الكلي. مما انعكس بشكل واضح على أسعار الصرف الحقيقية لبعض هذه البلدان، وهو ما جعلها تنتهج أنظمة صرف بمرونة أكبر.

بالإضافة إلى هذه الأوضاع الاقتصادية الصعبة التي فرضتها متغيرات النظام النقدي الدولي، فإن أغلب البلدان النامية كانت ترى أن الرفع التدريجي للقيود المفروضة على عمليات الصرف هو شرط أساسي لتحقيق النجاعة الاقتصادية المنشودة، وعامل مساعد في طريق الاندماج المنظم والسريع في الاقتصاد العالمي. وبقدر تعدد هذه الخيارات الإستراتيجية تعددت أنظمة الصرف في البلدان النامية.

تشير الدراسات القياسية إلى أن أنظمة الصرف الثابتة لازالت هي واقع البلدان النامية التي تحرص كثيرا استقرار عملاتها، فهي من جهة تخشى من انخفاض عملاتها مقابل الدولار لعدم تمكنها من الاقتراض بالدولار، كما تخشى من ارتفاع أسعار صرفها؛ لأنها تسعى إلى تعزيز النمو الاقتصادي عن طريق الصادرات. مما يدفعها إلى المحافظة على تنافسية الأسعار. ومادامت اقتصادياتها معرضة وبقوة إلى صدمات داخلية وخارجية، فهي لا تلتزم في أغلب الأحيان بأنظمة الصرف المعلن عنها لدى صندوق النقد الدولي، وتلجأ إلى تعديلها كلما دعت الضرورة إلى ذلك.

ومن ناحية أخرى، فإن نظام الصرف الثابت أصبح يتعرض لانتقادات عديدة بسبب تكلفته العالية، وتوفره على بواذر أزمات مالية كبيرة، خصوصا في ظل تنامي حركات رؤوس الأموال، كما حدث في أواخر التسعينات. وهذا لا يعني أن البديل هو دوما نظام الصرف المرن، خصوصا وأن الأنظمة البنكية في البلدان النامية أصبحت عاجزة عن استيعاب كل حركات رؤوس الأموال بسبب سوء التسيير، وضعف الرقابة على العمليات المصرفية. وقد تستخدم هذه التدفقات المالية الداخلة كقروض رديئة، تجر النظام المالي برمته إلى أزمة بنكية تحمل خزينة الدولة أموالا طائلة.

لا يصلح التعويم الحر كنظام للصرف للعديد من البلدان النامية، لافتقارها للأسواق والأنظمة المالية المتطورة. ولقد أثبتت الدراسات القياسية أن فكرة زوال أنظمة الصرف الوسيطة مبالغ فيها، وأن نسبة البلدان التي تمتلك عملات تامة التعويم، هي في الواقع أقل بكثير مما هو معلن رسميا. فأغلب البلدان لا ثق في كفاءة الأسواق في تحديد قيمة العملة. ومن ثم، فإن فرضية الثنائية القطبية لسعر الصرف التي طرحت بقوة منذ أواخر التسعينات، لم يتم التحقق منها في الماضي، ولا تعد خيارا مستقبليا؛ لأنها بنيت على تصنيفات تنقصها الدقة والواقعية.

يعد نظام الصرف الأمثل مسألة ذاتية، فلا يوجد نظام أفضل ووحيد يمكن تطبيقه على كافة الدول، ولا يوجد نظام أفضل على الدوام لبلد بعينه. ويبقى هذا النظام الأمثل خاضعا للخصائص الهيكلية للاقتصاد الوطني، ولطبيعة ومصدر الصدمات، ولدرجة الانفتاح الاقتصادي والتحرير المالي، ولتوجهات أصحاب القرار السياسي. كما أن اعتماد سياسة نقدية وسياسة ميزانية ملائمتين هما شرطان ضروريان لأداء جيد لأي نظام.

إن سعر الصرف الحقيقي التوازني تحدده مجموعتان من المتغيرات: المجموعة الأولى تخص الأداء الداخلي للاقتصاد الوطني، وتتمثل في فوارق الإنتاجيات القطاعية، والأسعار القطاعية النسبية، وهامش الربح، ومستوى التخصيص الإنتاجي، والعبء الضريبي. أما المجموعة الثانية، فتخص العناصر الخارجية، مثل: الإنتاج الأجنبي، ونسب التبادل، والفرق بين الإنتاجية الوطنية والإنتاجية الأجنبية، وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

أصبحت آثار التقلبات التي تشهدها أهم العملات الدولية، وعلى رأسها الدولار واليورو، واضحة على أسعار الصرف الحقيقية للعملات المربوطة، بشكل يفوق بكثير ما ينجم عن المتغيرات

الاقتصادية نفسها. ومن ثم، فإن عملة الربط تعتبر عاملا أساسيا في تفسير حركية أسعار الصرف الحقيقية، لاسيما في البلدان المصدرة للمواد الأولية والبتروول.

باستثناء بعض الفترات التي شهدت أحداثا هامة في الجزائر، كالأزمة البترولية المضادة في 1986، وأحداث 1988، والأزمة السياسية وبداية المأساة الوطنية في 1991، والتي تميزت بانحرافات معتبرة في سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري عن وضعه التوازني، فإن هامش هذه الانحرافات كان محدودا نسبيا، وهو ما يثبت توافق سياسة الصرف الجزائرية مع مختلف السياسات الاقتصادية الكلية. كما أن تحجيم دور سياسة الصرف داخل السياسة الاقتصادية للدولة، قد ساهم كثيرا في إحداث هذا التوافق.

كان للتحول الهيكلي الذي عرفه الاقتصاد التونسي بعد بناءه لقطاع تحولي دورا هاما في استقرار نسبي لسعر الصرف الحقيقي التوازني منذ منتصف الثمانينات. ومع تراجع النمو في هذا القطاع بسبب المنافسة الدولية الحادة، وانعكاسها سلبا على حجم القيم المضافة، وحجم العوائد، بدأ سعر الصرف الحقيقي يسجل تراجعا مستمرا. ويؤشر ذلك على عدم كفاءة سياسة الصرف الحالية.

إن تطور سعر الصرف الحقيقي التوازني للدرهم المغربي تفسره عدة متغيرات، منها: مستوى الطلب الخارجي ودرجة الانفتاح الاقتصادي والتحرير المالي. ومع ذلك، فإن سعر الصرف الحقيقي في الفترة الأخيرة أصبح قريبا من مستواه التوازني. ويستنتج من هذا أن مسار سعر الصرف الحقيقي تحدده عوامل عديدة، يأتي على رأسها مستوى التطور الاقتصادي لكل بلد، وتقلبه في الاقتصاد العالمي، والكيفية التي تدار بها السياسة الاقتصادية.

يبقى النمو الاقتصادي في الجزائر مرتبطا أساسا بديناميكية قطاع المحروقات وتطور أسعارها الدولية، وليس بتغيرات سعر الصرف الحقيقي، ولا بطبيعة نظام الصرف المعتمد. وبالرغم من أهمية سعر الصرف الحقيقي كعنصر في سياسة إنتاجية موجهة نحو الأسواق الخارجية، إلا أن أثره يبدو ضعيفا في حالتي تونس والمغرب.

إن ربط العملات المغاربية بسلة عملات تشمل كلا من اليورو والدولار يبدو هو الخيار الأمثل لتحقيق الاستقرار الخارجي، مع الأخذ في الحسبان الأوزان الترجيحية لحصص البلدان في المبادلات التجارية، وتوزع عملات المديونية الخارجية، ومعيار التحكيم بين هدفي التنافسية وتقييم

المديونية. والأفضل لهذه البلدان أن تدرج اليورو في استراتيجيات الربط بنسبة لا تقل عن 30%، وقد تصل إلى 70% كما هو الحال في تونس والمغرب.

أما بخصوص استراتيجيات الصرف المقترحة على البلدان المغربية، فبالرغم من أهميتها في تعزيز التكامل الاقتصادي والنقدي المشترك، وتسهيل عملية الاندماج المنظم والسريع في الاقتصاد العالمي، إلا أن الشروط والمعايير التي تفرضها ترتيبات الصرف هذه لا تستجيب لها الاقتصاديات المغربية، على الأقل في الوقت الراهن. ويبدو أن الأولويات الآنية لهذه الاقتصاديات تتمثل في تعميق الإصلاحات الهيكلية، وإعادة تقييم دور الدولة في الحياة الاقتصادية، وتحسين الشفافية والتنظيم والإدارة ونوعية مؤسسات الدولة. كما يتوجب عليها تعزيز التكامل الاقتصادي والمالي فيما بينها، وتحسين التجارة البينية كشرط أساسي لدعم موقفها التفاوضي مع الاتحاد الأوروبي.

خاتمة عامة

خاتمة عامة

إن مسألة اختيار أنظمة الصرف المثلى كانت ولا تزال محل نقاش بين خبراء الاقتصاد الدولي وصناع القرار في مختلف بلدان العالم، وتعددت أهدافهم في ذلك بتعدد مراحل التطور الاقتصادي والمالي. فبعدما كانت الحاجة تقتضي اعتماد أنظمة صرفية داعمة لمسار الانفتاح الاقتصادي الذي عرفته البلدان المتقدمة بعد الحرب العالمية الثانية، جاءت مرحلة ما بعد انهيار نظام بروتن وودز واعتماد العديد من البلدان النامية لبرامج تنمية تركز على الانفتاح الاقتصادي والتحرير التجاري والمالي، حيث فرضت مرونة سعر الصرف نفسها كاستراتيجية فعالة في تطبيق الإصلاحات الاقتصادية، وكآلية مرافقة لتحقيق اندماج أفضل لهذه الاقتصاديات في الاقتصاد العالمي.

ومنذ مطلع التسعينات من القرن الماضي عرف النظام النقدي الدولي أحداثاً هامة، تمثلت في اتساع الهوة بين الدائرتين الحقيقية والنقدية، خصوصاً بعد ظهور متعاملين ماليين خواص يتمتعون بقدرات مالية تفوق بكثير احتياطات البنوك المركزية لبعض الدول؛ وتعرض بعض الاقتصاديات الناشئة إلى أزمات مالية حادة؛ وبناء الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي وانطلاق اليورو كعملة كاملة الخصائص إلى جانب الدولار.

وفي هذه الأثناء طرحت فرضية الثنائية القطبية لأنظمة الصرف التي استتنت الأنظمة الوسيطة باعتبار عدم كفاءتها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي والمالي المنشود. وتبنى صندوق النقد الدولي هذا المقترح واعتبره جزءاً من مشروعه الإصلاحية داخل النظام النقدي الدولي. ولكن سرعان ما تخلص عنه بمجرد انهيار مجلس العملة الأرجنتيني مع بداية سنة 2002، وأصبحت كل الأنظمة الثابتة غير مرغوب فيها. وبدأت الهيئات المالية الدولية الأخرى تسوغ لمرونة سعر الصرف باعتبارها الحل الأمثل لتحقيق أداء اقتصادي أفضل (Coudert, 2004).

ومع ذلك، فقد أثبتت الدراسات التي تبنت مفهوم أنظمة الصرف بحكم الواقع (de facto) أن حجم مرونة سعر الصرف حسب التصنيفات الرسمية مبالغ فيه، وأن الأنظمة الوسيطة لازالت تشكل حصة معتبرة ضمن أنظمة الصرف الجارية. فأغلب البلدان لا تثق في كفاءة الأسواق في تحديد قيمة العملة، فهي إما تخشى من اتساع انحرافات سعر الصرف وخروجها عن السيطرة، وإما تعتبر أن سعر الصرف هو أداة فعالة وأساسية في تطبيق السياسة الاقتصادية التي هي من صميم صلاحياتها (Bénassy-Quéré, 2000).

وفي السنوات الأخيرة أصبح النظام النقدي الدولي يتعرض إلى انتقادات عديدة، باعتباره المسؤول الأول عن الأزمة المالية الحالية، وتذبذب أسعار الصرف، وتفاقم الاختلالات العالمية، وتراكم احتياطات الصرف الأجنبية. وهو إلى جانب هذا، أصبح عاجزا عن التوفيق بين اقتصاديات الصرف المعوم واقتصاديات الصرف الثابت، خصوصا تلك التي تعتمد الدولار كعملة مرجعية.

ويرى خبراء الاقتصاد الدولي أن النظام النقدي الحالي هو في طريقه إلى نظام تعددي يرتكز على ثلاث عملات رئيسية، هي: الدولار واليوان واليورو. وهو تطور يعكس الأوزان الترتيبية لهذه البلدان والمناطق داخل الاقتصاد العالمي. وتبقى عملية إرساء النظام الجديد مرهونة بمدى مرونة أسعار الصرف، ومستوى التنسيق بين السياسات الاقتصادية والمالية للبلدان الفاعلة على الساحة الدولية.

ويتطلب التحول نحو نظام نقدي دولي تعددي سقفا زمنيا لا يقل بأي حال من الأحوال عن عشر سنين لتظهر معالمه بشكل واضح. وقد يتسبب في تغير سريع داخل هيكل عملات الاحتياط. مما يزيد من حجم الضغوطات على الدولار ويفقده توازنه. ولتفادي هذه الانعكاسات السلبية، لابد من التنسيق الإقليمي والدولي للسياسات النقدية، خصوصا في المنطقة الآسيوية التي لازالت بلدانها إلى حد الآن تفضل ربط عملاتها بالدولار.

ولمواكبة هذا التطور، يصير لزاما على المجتمع الدولي تهيئة الظروف الملائمة لتحسين مرونة أسعار الصرف، وتدويل أوسع لليوان واليورو. وهو ما يتطلب منح صلاحيات أوسع لصندوق النقد الدولي في مجال متابعة حساب رأس المال، ووضع قواعد عملية لضبط التدخلات في سوق الصرف، ومراقبة رؤوس الأموال، وتعزيز آليات توفير وتسيير السيولة الدولية (Bénassy-Quéré et Pisani-Ferry, 2011).

ويستنتج من كل ما سبق أن مفهوم المثالية في اختيار أنظمة الصرف هو نسبي، فلا يوجد نظام أفضل ووحيد يمكن تطبيقه على كافة الدول، ولا يوجد نظام أفضل على الدوام لبلد بعينه، بل الأمر يتعلق بالخصائص الهيكلية لكل اقتصاد، وبطبيعة ومصدر الصدمات التي قد يتعرض لها، وبدرجة الانفتاح الاقتصادي و التحرير المالي والتجاري، وبتفضيلات صناع القرار داخل كل بلد. يضاف إلى هذا كله، ضرورة وجود مؤسسات قوية وفاعلة، واعتماد سياسات اقتصادية ملائمة كشرط للأداء الجيد لأي نظام.

وضمن هذا الطرح تسعى دراستنا إلى تقييم أنظمة الصرف المغاربية الحالية ومدى توافقها مع الأوضاع الاقتصادية الداخلية والخارجية في ظل التطورات التي يعرفها المحيط الدولي بشكل عام، والمحيط الإقليمي بشكل خاص. والبلدان المغاربية بحكم موقعها الجغرافي وعلاقتها المتميزة مع الاتحاد الأوروبي هي ملزمة بالمحافظة على استقرار عملاتها مقابل اليورو؛ لأنها تسعى إلى تحقيق تنمية مستدامة عن طريق تعزيز الصادرات. مما يدفعها إلى منع ارتفاع أسعار صرف عملاتها لتحسين مستوى تنافسية أسعار منتجاتها. وهي في نفس الوقت لا ترغب في تخفيض عملاتها؛ لأن ذلك سيكون له انعكاسات خطيرة على التوازنات الاقتصادية الكلية.

ومن خلال الدراسات التي تناولت تطورات سعر الصرف وتقييم تغيراته - منذ انهيار نظام بروتن وودز وحتى عشية انطلاق اليورو- يتبين أن أنظمة الصرف المغاربية لم تكن في الواقع إلا أنظمة ربط بسلة عملات محدودة العدد، وبهيمنة أوروبية في حالة تونس والمغرب، وبتفوق الدولار على باقي العملات في حالة الجزائر، دون انتظام ولا ثبات في الوزن. كما أن هذه الدراسات دلت على أن البلدان المغاربية الثلاثة لم تلجأ - في أي وقت من الأوقات - إلى نظام الربط التام بعملة واحدة، وهو ما يقلل من أهمية الأطروحات التي تتبنى إمكانية إحلال اليورو محل العملات المغاربية.

وبالاعتماد على تجربة البلدان المغاربية في تسيير سعر الصرف، فإن اختيار أنظمة الصرف الملائمة يتطلب متابعة دقيقة للأوضاع الاقتصادية الداخلية من ناحية، وتطورات المحيط الاقتصادي والمالي الدولي الذي تتحرك فيه هذه البلدان من ناحية أخرى؛ لأن سياساتها الاقتصادية ليست دوما متوافقة مع استراتيجياتها التنموية، واقتصادياتها لازالت معرضة لصدمات داخلية وخارجية بحكم تبعيتها إلى البلدان المصنعة. مما يستوجب عليها إجراء تعديلات - ولو محدودة - على أنظمتها المصرفية كلما دعت الضرورة إلى ذلك.

وبالرغم من تحكم هذه البلدان في انحرافات سعر الصرف الجاري حول وضعه التوازني، إلا أن الأوضاع الاقتصادية الداخلية والخارجية أصبحت تتطور بسرعة فائقة، خصوصا بعد تفاقم الأزمة المالية الحالية، وبداية تحول النظام النقدي الدولي باتجاه التعددية القطبية في ظل تنامي دور اليوان واليورو بالتوازي مع تطور ثقل الصين ومنطقة اليورو في الاقتصاد العالمي (Bénassy-Quéré et al., 2011). ومما لا شك فيه، أن هذه التطورات ستكون لها انعكاسات كبيرة على اختيار أنظمة الصرف.

وفي ظل هذه المعطيات الجديدة، يبدو أن نظام الصرف الأنسب للاقتصاديات المغاربية، هو نظام الربط بسلة تشمل أهم العملات الدولية، ولا مانع من أن يحظى اليورو بثقل أكبر داخل هذه السلة، مع السماح بمرونة متزايدة لسعر الصرف. وذلك بمنح هامش مناسب تتحرك فيه قيمة العملة المحلية حول قيمة السلة المرجعية. وتستخدم انحرافات سعر الصرف حول وضعه التوازني كمعلم تستند إليه السلطات العمومية في تسيير سياساتها النقدية، وبناء استراتيجياتها المستقبلية.

ومن خلال النتائج التقييمية لأنظمة الصرف المغاربية الحالية، يبدو أنها ملائمة - إلى حد كبير - للأوضاع الاقتصادية السائدة. ففي حالتها تونس والمغرب، نجد أن حصة اليورو في السلة (حوالي 70%) تتناسب تماما مع حجم العلاقات التي تربط هذين البلدين بالاتحاد الأوروبي، وهذا على عكس الجزائر التي يتصدر الدولار أعلى النسب في سلتها بحوالي 48% مقابل 31% لليورو. كما أن توسيع سلة الربط في الحالة الجزائرية لتشمل عملات أخرى غير الدولار واليورو، يقصد منه تحقيق توازن داخل السلة، لتخفيف آثار تقلب سعر الصرف بين هاتين العملتين على استقرار الدينار الجزائري؛ لأن أغلب مبادلات الجزائر هي مع الاتحاد الأوروبي، في حين لازالت صادراتها تقوّم بالدولار نظرا لوجود نظام عالمي معقد داخل أسواق عقود البترول وعقود التغطية (Henry, 2004).

وتأتي أهمية ربط العملات المغاربية بسلة عملات من أن احتمال التغير في قيمتها المرجعية ضئيل جدا بالمقارنة مع الربط بعملة واحدة. كما أن انحرافات سعر الصرف الجاري حول هذه القيمة المرجعية ستكون في نطاقات ضيقة. مما يوفر على السلطات النقدية عبء التدخل المتكرر في سوق الصرف، ويمنحها طابع الشفافية والمصداقية.

يعد ضعف التقارب الحقيقي والهيكلية بين المنطقة المغاربية والاتحاد الأوروبي، وضعف الوضع التنافسي للاقتصاديات المغاربية بسبب نقص الفعالية والديناميكية داخل مؤسساتها الاقتصادية وتختلف أساليبها التنظيمية من جهة، وغياب التعاون النقدي في الشراكة الأورو-مغاربية، ووجود التناقض الصريح في مواقف المجموعة الأوروبية تجاه المنطقة المغاربية من جهة أخرى، من أهم المعوقات في طريق الربط الكلي للاقتصاديات المغاربية باليورو؛ لأن ذلك يعرضها لعدم الاستقرار الداخلي، ويجعلها في مرمى الصدمات الاقتصادية والمالية الخارجية.

أما تركيز الدراسة على ثلاث عملات فاعلة على الساحة الدولية، هي: الدولار واليوان واليورو، فمرجهه إلى التطورات التي يشهدها الاقتصاد العالمي حاليا، حيث تشير التوقعات إلى أن

الفترة مابين 2010 و 2030 ستشهد توزعا - أكثر عدالة من ذي قبل - للقوة الاقتصادية بين الأقطاب العالمية الثلاثة، وهي: الصين والولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا. ولكن انعكاس الثقل الاقتصادي على القوة النقدية - حسب ما أثبتته التجارب السابقة - لا يكون إلا بعد فترة زمنية معتبرة؛ لأن الطابع الدولي للعملة لا يُستمد فقط من حجم الاقتصاد، بل هو نتاج تفاعل عدة عوامل، أهمها: تحقيق الانفتاح المالي، ووجود أسواق مالية عميقة وسائلة، واعتماد سياسة نقدية تستهدف التضخم، وكفاءة البلد المصدر للعملة على امتصاص الصدمات الحقيقية والمالية. كما أن الثقل الجيوسياسي والعسكري والتوافق السياسي هي محددات فاعلة في مسار تدويل العملة (Bénassy-Quéré et Pisani-Ferry, 2011).

وبالنسبة لليورو، فبالرغم من مساهمته في بناء منطقة استقرار نقدي نسبي، حيث انتفت مخاطر الصرف وقلت أعباؤها لدى البلدان القوية في منطقة اليورو، واتضحت الرؤى في المبادلات التجارية والمعاملات المالية، إلا أن الحلقة الأضعف في المنطقة التي تمثلها البرتغال وإيطاليا وأيرلندا واليونان وإسبانيا تشهد تدهورا حادا في أوضاعها الاقتصادية والمالية، إلى درجة أن بلدا كاليونان مثلا، قد أصبح عجزه العمومي يتراوح مابين 12 و 13%، ومديونيته العمومية تقارب 120% من الناتج المحلي الإجمالي، ويفتقر إلى وجود قاعدة صناعية حقيقية. وفي أواخر فيفري 2010، قامت الحكومة اليونانية بدفع ضعف المعدل الذي تدفعه الحكومة الألمانية على القروض ذات المدى العشري. وللحد من انتشار الأزمة إلى باقي بلدان اليورو، يتوجب على الاتحاد الأوروبي أن يقدم علاجا ناجعا وسريعا لوقف هذا النزيف، وأن يثبت قدرته على تطبيق حوكمة اقتصادية وسياسية شفافة وفعالة (De Boissieu, 2010).

وأما بالنسبة لليوان، فإن مستوى الانفتاح والتطور المالي للاقتصاد الصيني لا زال ضعيفا، وأداء السياسة النقدية هو دون المستوى المطلوب. وماعدا ذلك، فإن أساسيات الاقتصاد الكلي قوية، والحوكمة الاقتصادية والسياسية تتميز بالشفافية والفاعلية. وهي مؤشرات توحى بأن العملة الصينية ستكون منافسا حقيقيا للدولار، خصوصا وأن الصين قد أبدت رغبتها في تدويل عملتها، ولم يبق أمامها إلا الشروع في إصلاحات مالية شاملة.

وبالرغم من القيود المفروضة على حركية سعر صرف العملة الصينية، إلا أن النقاش الدائر حاليا بخصوص نقص تقييمها وقابلية تحويلها، والذي جاء متزامنا مع تنامي حجم الصادرات الصينية وتراكم غير مسبوق لاحتياطياتها الرسمية من الصرف الأجنبي، قد يفضي مستقبلا إلى اتفاق نقدي

داخل مجموعة العشرين⁹⁶ يمنح اليوان طابعا إقليميا وحتى دوليا. وعندئذ يصير لزاما على البلدان المغاربية أن تأخذ بعين الاعتبار التركيبة الجديدة للعملة الدولية حسب أوزانها الترتيبية في السلة، خصوصا وأن المرحلة الراهنة أصبحت تشهد تراجعا ملحوظا لدور الين الياباني والجنيه الإسترليني على المستوى الدولي.

وفي الفصل الأخير، حاولت الدراسة تقييم العلاقة بين طبيعة نظام الصرف والنمو الاقتصادي من خلال الآثار التي قد تطال مستوى تنافسية المؤسسات الاقتصادية على المدى الطويل، أو من خلال الانعكاسات على المحددات الأساسية للنمو الاقتصادي، كالأستثمار والانفتاح التجاري وتطور النظام المالي. وجاءت النتائج النظرية غير متفقة بخصوص عملية تراكم رأس المال، فيرى البعض أن النظام المرن قد يساعد على تحسين معدل النمو من خلال معالجته السريعة للصدمات الاقتصادية، ومحافظة على استقلالية السياسة النقدية. ولكن آخرون يرون أن أسعار الصرف المرنة هي بطبيعتها تطايرية، وبإمكانها أن تؤثر بشكل سلبي على سياسات تخصيص الموارد. كما ذهبت بعض الدراسات الحديثة إلى أن الانضمام إلى اتحاد نقدي بإمكانه أن يزيد من حجم التجارة البينية بنسبة تتراوح بين 30% و 90% (Rose, 2004).

أما النتائج القياسية، فخلاصتها أن اختيار نظام الصرف هو مرتبط أساسا بمستوى التنمية الاقتصادية. ومن ثم، فإن أنظمة الصرف الثابتة في البلدان النامية يقتصر أثرها على مستوى التضخم دون النمو الاقتصادي. بينما الأنظمة المرنة فيصاحبها ارتفاع في مستوى التضخم، ولا أثر لها في تحسين معدل النمو. وعكس ذلك هو الغالب في البلدان المتقدمة، فكلما اكتسبت أنظمة الصرف مرونة أكبر، كلما انخفض مستوى التضخم، وارتفع معدل النمو (Aloui et Sassi, 2005).

وبالنسبة للبلدان المغاربية، فإن استراتيجيات التنمية التي اعتمدت خلال السبعينات والثمانينات لم تكن كافية لتبرير النمو الاقتصادي، فلا برامج الأستثمار الهائلة في الجزائر أثبتت نجاعة، ولا البرامج الإنتاجية الموجهة نحو الأسواق الخارجية في تونس استطاعت أن تحقق تنافسية دولية. ومادام الاقتصاد الجزائري يتميز بأحادية الإنتاج وأحادية التصدير، فإن النمو الاقتصادي سيظل مرتبطا أساسا بديناميكية قطاع المحروقات وتطورات أسعارها الدولية، وليس بتغيرات سعر الصرف الحقيقي ولا بطبيعة نظام الصرف المعتمد.

⁹⁶ - يرى De Boissieu (2010) أن التنسيق النقدي في إطار مجموعة السبع أو الثماني لم يعد يجد نفعاً، بل لابد من توسيع دائرة النقاش لتشمل مختلف الأطراف الفاعلة على الساحة المالية الدولية، لإزالة التوتر القائم حالياً بين العملات الدولية، والاستعمال العنيف لسعر الصرف من قبل بعض البلدان كسلاح لتسريع الخروج من الأزمة الراهنة.

ولازال الهيكل الإنتاجي التونسي يعتمد على منتجات أصبحت تواجه منافسة دولية حادة، وقيمها المضافة تتناقص من سنة إلى أخرى، كما هو حال قطاع النسيج والملابس. وفي نفس الوقت أصبحت الصناعة التونسية تتطلب تحديثا لوسائلها الإنتاجية، وهو ما يعني تسديد نفقات إضافية معتبرة، قد تنعكس سلبا على وتيرة النمو الاقتصادي. وهذه النتائج تعزز فرضية أن انخفاض سعر الصرف غالبا ما يساهم في تنمية القطاعات غير الفعالة على حساب الاستثمار في مجال البحث والتطوير وتأهيل العنصر البشري.

بينما الاقتصاد المغربي فيبدو فيه نظام الصرف متوافق إلى حد كبير مع مستوى النمو الاقتصادي؛ لأن العلاقة بين النمو لدى الشركاء التجاريين والنمو المحلي هي موجبة. وذلك لارتباط الدوريتين الإنتاجيتين المحلية والأجنبية، حيث أن ارتفاعا طفيفا في سعر الصرف سيؤدي إلى انخفاض سعر السلع الرأسمالية المستوردة، وبالتالي تسريع وتيرة الاستثمار والنمو الاقتصادي (Ziadi et (Abdallah, 2007).

وفي الختام يجب التأكيد على أن العديد من المسائل التي تمت معالجتها في هذا البحث، لا تزال بحاجة إلى دراسة عميقة ومستفيضة؛ لأن علاقة سعر الصرف التوازني بمحدداته تتضمن جوانب شتى، لكل منها ميدان بحث خاص. كما أن العلاقة بين طبيعة نظام الصرف المعتمد ومستوى التنمية الاقتصادية لا يمكن تحديدها بسهولة، نظرا لعدم وضوح الرؤية بخصوص تصنيف أنظمة الصرف، وعدم تطابق الأنظمة الرسمية مع الأنظمة الفعلية. وعلى أساس هذه التصنيفات غير الدقيقة بنيت فرضيات عديدة، منها: فرضية هيمنة التعويم على أسعار الصرف، وفرضية الحلول الطرفية، وفرضية الخوف من التعويم.

وبحكم الخصائص الهيكلية للاقتصاديات المغاربية، فإن العديد من العلاقات التي تربط بين متغيرات الصرف لم يتم التحقق منها، كما هو الحال بالنسبة لعلاقة الاستثمار بالنمو الاقتصادي، والتي أثبتت التجارب السابقة أنها موجبة، جاءت بنتائج عكسية في حالة الجزائر، حيث لم تستطع البرامج الاستثمارية الهائلة خلال السبعينات والثمانينات أن تحقق تنمية مستدامة، وهو ما يؤكد فرضية عدم نجاعة هذه الاستثمارات. أما بخصوص الدراسات القياسية التي تناولت البلدان المغاربية، فهي كثيرا ما تعتمد على معطيات غير نهائية، وبالتالي تكون نتائجها نسبية وغير دقيقة. ولذا يستوجب على هذه البلدان تحديث منظوماتها الإحصائية وفق المقاييس الدولية، للوصول إلى تحليل اقتصادي واقعي ودقيق.

المراجع

أولاً: باللغة العربية

1. **فاخر عبد الستار حيدر**(2000/6)، "الأثار الاقتصادية المحتملة للوحدة النقدية الأوروبية"، مجلة المستقبل العربي العدد 256.
2. **عبد المجيد قدي** (2003-04)، "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية-دراسة تحليلية تقييمية-"، ديوان المطبوعات الجامعية.
3. **عبد الوهاب شمام** (2004)، "حول العلاقات الاقتصادية الأورو-مغربية"، مجلة العلوم الإنسانية عدد 22-جوان ص.ص 5-17.
4. **محمد يوسف** (2001)، "عوامل تطور السياسة الأوروبية تجاه البلدان المغاربية"، مجلة إدارة - العدد 22، ص.ص 97-116.

ثانياً: باللغات الأجنبية

1. **ABDALLAH A.** [Mars 2006], " Taux de change et performances économiques dans les pays en développement: l'exemple du Maghreb", Thèse de Doctorat, Université Paris XII – VAL DE MARNE.
2. **ABED G. T.** [March 2003], Why the Middle East and North Africa region has lagged in growth and globalization", Finance & Development N°40/1, pp. 10-14.
3. **AGLIETTA M. et BAULANT C.** [2000], "Régime de change et intégration des pays méditerranéens: l'expérience de la Tunisie", Revue d'Économie Politique n°110, janvier-février.
4. **AGLIETTA M., LABONNE C. et LEMOINE F.** [2011], "Politique de change et intégration régionale en Asie", la lettre du CEPII n°307 du 20 janvier.
5. **AGLIETTA M. et RZEPKOWSKI B.** [2004], "Les banques centrales asiatiques et le dollar", La lettre du CEPII n°230 – Janvier.
6. **AISENMAN J. and HAUSMANN R.** [June 2000], "Exchange rate regimes and financial-market imperfections", NBER, Working Paper N°7738.
7. **ALLAHOUM A.** [2006], "Le taux de change réel d'équilibre, le niveau de développement, la soutenabilité de la dette extérieure en Algérie: une analyse économétrique (1975/1997)", Les cahiers du CREAD n°75, pp. 149-165.
8. **ALOUI CH. et SASSI H.** [2005/4], "Régime de change et croissance économique: Une investigation empirique", Économie internationale N°104, pp. 97-134.
9. **AUBIN C., BERDOT J. P., GOYEAU D. et LEONARD J.** [2007], "L'euro comme monnaie d'endettement international", Communication aux 24^{ème} Journées Internationales d'Economie Monétaire à l'Université de Renne 1 - 14 & 15 juin.

10. **AYADI R., ARBAK E., BEN NACEUR S., and CASU B. In collaboration with: KERDOUDI J. and BOUMGHAR Y.** [July 2011], "Convergence of Banking Sector Regulations and its Impact on Bank Performances and Growth: the case for Algeria, Egypt, Morocco, and Tunisia",
11. **BACLET A. et VIDON E.** [Février 2008], "Actifs liquides, contraintes de liquidité et déséquilibres mondiaux", Banque de France • Revue de la stabilité financière – Numéro spécial liquidité • N° 11 • pp. 121-133.
12. **BAILLIU J., LAFRANCE R. and PERRAULT J.-F.** [November 2000], "Exchange rate regimes and economic growth in emerging markets, communication au colloque organisé par la Banque du Canada.
13. **BALASSA B.** [December 1964], "The Purchasing-Power Parity Doctrine: A Reappraisal", *The Journal of Political Economy*, Vol. 72, No. 6, pp. 584-596.
<http://links.jstor.org/sici?sici=0022-3808%28196412%2972%3A6%3C584%3ATPPDAR%3E2.0.CO%3B2-T>
14. **BANK AL-MAGHRIB** [2009], "Rapport sur l'exercice 2009".
15. **BANQUE CENTRALE DE TUNISIE** [2009], "51ème Rapport d'Activité".
16. **BANQUE D'ALGÉRIE** [2009], "Rapport d'activité, Chapitre IV: Balance des paiements et dette extérieure".
17. **BANQUE MONDIALE** [Janvier 2010], "Rapport N°50316-MA, principaux partenaires commerciaux du Maroc en 2008".
18. **BARTHALON O., BIBAC I. et ERNST C.** [l'Harmattan, 2009], "L'euro: 10 ans après, un premier bilan à l'heure de la crise financière".
19. **B.C.E.** [2008], "Bulletin Mensuel 10^e Anniversaire de la BCE".
20. **BEKENNICHE O.** [2006], "La coopération entre l'Union Européenne et l'Algérie, l'Accord d'Association", Office des Publications Universitaires.
21. **BÉNASSY-QUÉRÉ A.** [Juin 2000], "Régimes de change: Avec ou sans sucre? La lettre du CEPII N°191, pp. 1-4.
22. **BÉNASSY-QUÉRÉ A.** [2008], "Perspectives à moyen et long termes sur le taux de change de l'euro", in **DIDIER M., BÉNASSY-QUÉRÉ, BRANSBOURG G. et HENRIOT A.**, Politique de change de l'euro, Rapport du Conseil d'Analyse Économique, pp. 51-75.
23. **BÉNASSY-QUÉRÉ A., BÉREAU S. et MIGNON V.** [Mai 2009], "Taux de change d'équilibre: Une question d'horizon", *Revue Économique*, volume 60 numéro 3, pp. 657-666.
24. **BÉNASSY-QUÉRÉ A. et COEURÉ B.** [Mai-Juin 2000], "L'avenir des petites monnaies: Solutions régionales contre solutions en coin", *Revue d'Economie Politique*, 110(3), pp. 345-376.

25. **BÉNASSY-QUÉRÉ A. et LAHRÈCHE-RÉVIL A.**, [1999], "L'euro comme monnaie de référence à l'est et au sud de l'Union européenne", *Revue Économique*, volume 50 numéro 6, novembre, pp. 1185-1201.
26. **BÉNASSY-QUÉRÉ A. et LAHRÈCHE-RÉVIL A.** [2001], "L'élargissement de la zone euro", *l'économie mondiale 2002*, pp. 66-76.
27. **BÉNASSY-QUÉRÉ A. et PISANI-FERRY J.** [2009], "La réforme du système monétaire international", *Colloque Economie Mondiale 2010*, Paris, 16 septembre.
28. **BÉNASSY-QUÉRÉ A. et PISANI-FERRY J.** [Mars 2011], "Quel système monétaire international pour une économie mondiale en mutation rapide?", *CEPII, DT n° 2011-04a*.
29. **BÉNASSY-QUÉRÉ A., and SALINS V.** [August 2010], "A Case for Intermediate Exchange-Rate Regimes", *CEPII, WP N°2010-14*.
30. **BENBAYER H.** [2005], "Cours de Finance Internationale", Edition Dar El-Adib, Oran, pp. 42-43.
31. **BERGER H., STURM J.-E. and DE HAAN J.** [March 2000], "An Empirical Investigation Into Exchange Rate Regime Choice And Exchange Rate Volatility", *CESifo Working Paper Series No. 263*. <http://www.CESifo.de>.
32. **BERTUCH-SAMUELS A. et RAMLOGAN P.** [Mars 2007], "L'Euro, monnaie mondiale?", *Finance & Développement*, pp. 46-49.
33. **BORDO M.D.** [April 2003], "Exchange rate regime choice in historical perspective", *NBER Working Paper N°9654*.
34. **BOUOYOUR J., MARIMOUTOU V. et REY S.** [2004], "Taux de change réel d'équilibre et politique de change au Maroc: Une approche non paramétrique", *Economie Internationale* 97, pp. 81-104.
35. **BOURGUINAT H.** [Octobre 2001], "L'EURO au déficit du DOLLAR, Essai sur la monnaie universelle", *ECONOMICA*.
36. **BUBULA A. et OTKER-ROBE I.** [Mars 2004], "Une bipolarisation persistante", *Finance & Développement*, pp. 32-35.
37. **CALVO G. A., LEIDREMAN L., and REINHART C. M.** [March 1993], "Capital inflows and real exchange rate appreciation in Latin America: The role of external factors", *IMF Staff Papers*, Vol. 40, n° 1.
38. **CALVO G. A., LEIDREMAN L., and REINHART C. M.** [Spring 1996], "Inflows of capital to developing countries in the 1990s", *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 10 No. 2, pp. 123-139. www.aeaweb.org/articles.php?doi=10.1257/jep.10.2.123.
39. **CALVO G.A. and REINHART C.M.** [May 2002], "Fear of floating", *Quarterly Journal of Economics* N°117/2, pp. 379-408.
people.ucsc.edu/~hutch/Econ241a/.../Calvo-Reinhart.pdf.

40. **CARTAPANIS A.** [N° hors série 2009], "Le Dollar incontesté? Économie politique d'une monnaie internationale", Revue d'Économie Financière.
41. **CARTAS J.-M.** [Mars 2010], "Recul de la dollarisation en Amérique latine: Les pays d'Amérique latine préfèrent leurs propres monnaies", Finances & Développement.
42. **CHEVALLIER A. et ÜNAL-KESENCI D.** [Mars 2001], "Compétitivité et productivité en méditerranée, la productivité des industries méditerranéennes", Seconde conférence du FEMISE.
43. **CHEVALLIER A. et ÜNAL-KESENCI D.** [Décembre 2001], "La productivité des industries méditerranéennes", CEPII, Document de travail n°2001-16.
44. **COHEN B. J.** [Octobre 2003], "Pourquoi l'euro n'est pas près de remplacer le dollar", L'Économie politique n°20, pp. 9-31.
45. **COHEN B. J.** [Tuesday, April 25, 2006], "Enlargement and the International Role of the Euro", Paper presented at the Conference: The Euro and the Dollar, The Biltmore Hotel, Coral Gables, Florida. www6.miami.edu/eucenter/conf/Cohen_euro06final.pdf.
46. **COHEN B. J.** [July 2007], "The Euro in a global context: Challenges and Capacities", Prepared for "The Euro at Ten" ed. Kenneth Dyson (Oxford University Press). <http://www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen>.
47. **COHEN B. J.** [Septembre 2009], "L'avenir des monnaies de réserves", Finances & Développement, pp. 26-29.
48. **COMBES J. L., KINDA T., and PLANE P.** [January 2011], "Capital flows, exchange rate flexibility, and the real exchange rate", IMF Working Paper 11/9.
49. **COMBES J. L., et VEYRUNE R.** [Juillet 2004], "Effet de discipline et effet de crédibilité de l'ancrage nominal", Revue d'Économie Financière n°75, pp. 55-69.
50. **COUDERT V.** [Novembre 2004], "Régimes de change et crises: les changes fixes sont-ils injustement suspectés?", Complément d'un rapport au conseil d'analyse économique sur les crises financières, réalisé par BOYER R., DEHOVE M. et PLIHON D. pp. 293-307.
51. **COUDERT V.** [2009], "Mythes et réalités de la "Zone Dollar", Revue d'Économie Financière Vol. 94 n°01, pp. 151-169.
52. **COUDERT V. and COUHARDE C.** [April 2008], "Currency Misalignments and Exchange Rate Regimes in Emerging and Developing Countries", CEPII Working Paper N°2008-07.
53. **COUDERT V., COUHARDE C., et MIGNON V.** [11 mars 2009], "Termes de l'échange et taux de change: Un lien troublé par les politiques d'ancrage", lettre CEPII N°285.
54. **COUDERT V., COUHARDE C., and MIGNON V.** [2010], "Exchange Rate Flexibility across Financial Crises", CEPII, WP N°2010-08 April.

55. **DADUSH U., et NIELSON J.** [Décembre 2007], "Le cadre du commerce mondial", Finance & Développement, pp. 22-25.
56. **DE BOISSIEU C.** [Septembre – octobre 2005], "Le rôle international de l'euro: une mise en perspective", Revue d'Economie Politique 115 (5), pp. 613-631.
57. **DE BOISSIEU C.** [Janvier - Février 2006], "L'euro: une réussite à consolider" Questions Internationales n°17, pp 71-78.
58. **DE BOISSIEU C.** [Avril 2007], "Élargissement et Gouvernance de la zone euro", Revue d'Economie Financière n°88, pp. 97-104.
59. **DE BOISSIEU C.** [Mai – Juin 2010], "De la crise financière à la guerre des monnaies" Questions Internationales n°43, pp 44-49.
60. **DE LAROSIÈRE J.** [27 Mars 2001], "L'euro: une chance pour l'Europe et pour le système monétaire international", Conférence prononcée devant l'assemblée annuelle de l'association France - Italie (Rome, Campidoglio).
61. **DESECURES M. et POUVELLE C.** [Avril 2007], "Les enjeux de l'euroïsation dans les régions voisines de la zone euro", Bulletin de la Banque de France N°160, pp. 35-46.
62. **DE SOUSA J. et LOCHARD J.** [Mai 2006], "Union monétaire et IDE: Quels sont les effets de l'euro?", Revue économique – vol. 57, N°3, pp. 419-430.
63. **DESQUILBET J.-B.** [2007], "Les contraintes de la politique monétaire libanaise (1993-2004): endettement public, dollarisation et taux de change fixe", l'Actualité économique, Revue d'analyse économique, Vol. 83, n°2, pp. 163-199.
64. **DORNBUSCH R.** [1989], "Real exchange rates and macroeconomics: A selective survey", Scandinavian Journal of Economics 91(2), pp. 401-432. <http://www.jstor.org/stable/3440119>.
65. **DOWLA A.** [Summer 1995], "Efficiency of the black market for foreign exchange", International Economic Journal, Vol. 9 No 2, pp. 89-100.
66. **DRINE I. et RAULT C.** [2004], "La PPA est-elle vérifiée pour les pays développés et en développement? Un ré-examen par l'économétrie des panels non stationnaires", Economie Internationale 97, pp. 49-80.
67. **DRINE I. et RAULT C.** [2005/1], "Déterminants de long terme des taux de change réels pour les pays en développement: Une comparaison internationale", Revue d'économie du développement, Vol. 19, pp. 123-150.
68. **DRINE I. et RAULT C.** [2010-05], "Fluctuations de change et performances économiques", Document de Recherche, Laboratoire d'Economie d'Orléans.
69. **DUPUCH S., MOUHOUD E. M. et TALAHITE F.** [2004], "L'Union européenne élargie et ses voisins méditerranéens: Les perspectives d'intégration", Economie Internationale 97, pp. 105-127.

70. **DUTTAGUPTA R., FERNANDEZ G., and KARACADAG C.** [December 2005], "Moving to a Flexible Exchange Rate: How, When, and How Fast? IMF, Economic Issues N°38.
71. **EDWARDS S.** [September 1996], "The determinants of the choice between fixed and flexible exchange rate regimes", NBER Working Paper Series N°5756.
72. **EDWARDS S. and SAVASTANO M.A.** [July 1999], "Exchange rates in emerging economies: What do we know? What do we need to know", NBER Working Paper N°7228.
73. **ÉGERT B. and LAHRÈCHE-RÉVIL A.** [June 2003], "Estimating the fundamental equilibrium exchange rate of central and eastern European countries: The EMU enlargement perspective", CEPII Working Paper N°03/05.
74. **EICHENGREEN B.** [January 21, 2000], "Solving the currency conundrum", A Paper from the Project on Development, Trade, and International Finance, Prepared for a meeting of the Council on Foreign Relations Study Group on Economic and Financial Development. http://www.cfr.org/content/publications/Eichengreen_Currency_Paper.pdf.
75. **EICHENGREEN B. et KENEN P.B.** [1994], "L'organisation de l'économie internationale depuis Bretton Woods: un panorama" in Cinquante ans après Bretton Woods, CEPII, *Economica*, pp 11-45.
76. **EICHENGREEN B., and MASSON P.** [1998], "Exit Strategies: Policy Options for Countries Seeking Greater Exchange Rate Flexibility", IMF Occasional Paper N°168.
77. **ELLA OYONO D.** [2006], "Effets réels des régimes de change dans les pays en développement", *L'actualité économique*, vol. 82 n°3, pp. 319-340.
78. **EL-MARZOUKI A. et SOLHI S.** [2007], "Relations Maghreb – Europe dans le cadre de la Politique Européenne de Voisinage: Evaluations et Perspectives", Communication au Troisième Colloque International sur la Nouvelle Politique de Voisinage, Hammamet 1-2 juin.
79. **ETUDES-DEPF** [Octobre 2008], "Enjeux de l'intégration maghrébine «Le coût du non Maghreb»", Ministère de l'Économie et des Finances, Royaume du Maroc.
80. **FEMISE** [2005], "Rapport sur le partenariat euro - méditerranéen".
81. **FISCHER S.** [Spring 2001], "Exchange rate regimes: Is the bipolar view correct?", *Journal of Economic Perspectives*, Vol.15(2), pp.3-24.
aeweb.org/issue.php?journal=JEP&volume=15&issue=2.
82. **FMI** [Mars, 2011], "Algérie: Consultations de 2010 au titre de l'article IV –Rapport des services; Note d'information au public sur la discussion du Conseil d'administration et déclaration de l'administration pour l'Algérie", Rapport du FMI n°11/39.
83. **FMI** [Avril 2011], "Appendice statistique", *Perspective de l'Economie Mondiale*, pp. 179.

84. **FMI** [Avril 2011], "Perspectives Économiques Régionales: Région: Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan.
85. **FRANK R.** [2006], "La longue gestation d'une entreprise sans précédent", questions internationales n°17 janvier - février, pp 6-20.
86. **FRANKEL J. A.** [September 1999], "No single currency regime is right for all countries or at all times", NBER Working Paper N°7338.
87. **FRANKEL J. A., FAJNZYLBER E., SCHMUKLER S., and SERVÉN L.** [Dec.2001], "Verifying exchange rate regimes", Published in Journal of Development Economics, Vol. 66(2), pp. 351-386.
citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.12.6846&rep.
88. **FUGUET J. L., GUILHON B. et ROUX N.** [2007], "Les pays Méditerranéens face à la politique européenne de voisinage (PEV)", Faculté des Sciences Economiques et de Gestion, Université de la Méditerranée.
89. **GALAL A. et REIFFERS J. L.** [Août 2009], "Rapport du FEMISE sur le partenariat Euro - méditerranéen: Les pays partenaires méditerranéens face à la crise".
90. **GASPERINI E. et PRAUSELLO F.** [1999], "L'euro et l'enjeux de la politique euro - méditerranéenne" in " L'euro et le financement de la croissance méditerranée", Revue d'Économie Financière n°52, pp 99-117.
91. **GOUX J. F.** [Juin 2003], "L'Euro: rôle international", cahier de recherche, Centre de Recherches et d'Etudes Doctorales de l'ESA.
92. **GUÉRIN J.-L. et LAHRÈCHE-RÉVIL A.** [2001/4], "Volatilité des changes et investissement", Economie Internationale N°88, pp. 5-22.
93. **GUÉRINEAU S. et GUILLAUMONT-JEANNENEY S.** [2002/3], "Un indicateur d'ancrage nominal par le taux de change: Illustration par le cas Polonais, Economie et Prévision N°154, pp. 139-155.
94. **GUETAT I. et SERRANITO F.** [Avril 2008], "Convergence des pays de la région MENA vers le niveau de revenu des pays du sud de l'Europe: une évaluation empirique", document de travail du CEPN n°2008-17.
95. **GUILLAUMONT-JEANNENEY S. et KPODAR K.** [2006/3], "Développement financier, instabilité financière et croissance économique", Economie & Prévision N°174, pp. 87-111.
96. **HABIB M. M. and STRÁSKÝ J.** [November 2008], "Oil exporters in search of an external anchor", European Central Bank, Eurosystem, Working Paper Series N°958.
97. **HENRY G.-M.** [4° Trimestre 2004], "Dollar: la monnaie internationale: Histoire, mécanisme et enjeux, STUDYRAMA, pp.180-181.

98. **HUSAIN A.-M., MODY A. and ROGOFF K.-S.** [July 2004], "Exchange rate regime durability and performance in developing versus advanced economies", Prepared for the Carnegie-Rochester Conference (April 2004) and published in the Journal of Monetary Economics, Vol. 52(1), pp. 35-64.
www.economics.harvard.edu/files/faculty/51_JME2005.pdf.
99. **IMF** [April 2010], World Economic Outlook.
100. **IMF** [April 2011], World Economic Outlook.
101. **IMF** [September 2011], World Economic Outlook.
102. **JEDLANE N.** [2006], "Unification monétaire et Caisse d'émission au Maghreb", Colloque Idéal du 04 Novembre à l'Université Catholique de Lille.
103. **KAMINSKY G., LIZONDO S. and REINHART C.M.** [March 1998], "Leading indicators of currency crises", IMF Staff Papers n°45(1), pp. 1-48.
104. **KENNICHE M.** [2004], "La dynamique du taux de change et son impact sur l'économie algérienne", Thèse de Doctorat, Université d'Oran.
105. **KRUGMAN P.** [Aug., 1979], "A Model of Balance-of-Payments Crises", Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 11(3). pp. 311-325.
www.j-bradford-delong.net/teaching.../Krugman, Model Crises.pdf.
106. **LABARONNE D.** [2000], "La vocation internationale de l'euro dans les pays d'Europe Centrale et Orientale et dans la zone Méditerranéenne: Etude comparative", Revue d'études comparatives Est - Ouest Vol. 31, n°1, pp. 109-132.
107. **LAGERBLOM A. et LEVY-RUEFF G.** [Avril 2006], "La gestion des réserves de change et ses conséquences pour les marchés", Bulletin de la Banque de France – N° 148. pp. 39-50.
108. **LEBLOND P.** [2009], "Compte rendu sur «Peter B. KENEN et Ellen E. MEADE, Regional Monetary Integration, 2008, New York, NY, Cambridge University Press, 230 p.»", Études internationales, vol. 40, n°3, p. 456-457.
109. **LE CACHEUX J.** [Avril 1998], "La diffusion internationale de l'euro", Revue de l'OFCE n° 65, pp. 227-241.
110. **LEVY-YEYATI E., and STURZENEGGER F.** [2002], "Classifying Exchange Rate Regimes: Deeds vs. Words". <http://www.utdt.edu/-ely/dw2002.pdf>.
111. **LEVY-YEYATI E., and STURZENEGGER F.** [March, 2002], "To float or to fix: Evidence on the Impact of Exchange Rate Regimes on Growth", Published in American Economic Review, September 2003, 93/4, pp. 1173-1193.
citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10...pdf.
112. **LITTLE B. et LAFRANCE R.** [Printemps 2006], "Doit-on s'inquiéter des déséquilibres mondiaux?", Revue de la Banque du Canada, pp. 3-14.

113. **MAGNAN-MARIONNET F., CONTAMINE P. and BONZOM P.** [May – June 2008], "The Euro-Mediterranean economic and financial partnership", Banque de France Bulletin Digest N° 173.
114. **MAJNONI D'INTIGNANO B.** [Mars 2008], "L'euro Notre monnaie Notre problème?".
115. **MARCO DEL PONT M.** [Février 2011], "Déséquilibres mondiaux et pays en développement", Banque de France, Revue de la stabilité financière n°15, pp. 93-107.
116. **MASSON P.** [July 2000], "Exchange rate regime transitions", IMF Working Paper WP/00/134.
117. **MCCAULEY R.** [Septembre 2005], "Réserves en dollars EU dans le monde et avoirs officiels aux Etats-Unis", Rapport trimestriel BRI, pp. 59-75.
118. **MCGUIRE P. et TARASHEV N.** [Décembre 2007], "Le marché bancaire international et l'euro", Rapport trimestriel BRI, pp. 1-15.
119. **MÉSONNIER J. S.** [Juin 2000], "Le marché des émissions obligataires internationales en 1999: place et caractéristiques du compartiment de l'euro", Bulletin de la Banque de France N°78, pp. 87-101.
120. **MINDA A.** [2005/2], "La dollarisation intégrale: une option monétaire de dernier ressort pour l'Amérique latine? Mondes en Développement, Vol. 33, n°130, pp. 15-39.
121. **MIOTTI L., PLIHON D. et QUENAN C.** [21-22 Juin 2001], "Les effets de l'euro sur les relations financières entre l'Europe et l'Amérique latine", XVIII^{ème} Journées Internationales d'Economie Monétaire et Bancaire «Prix d'actifs».
122. **MOHANTY M. S. et TUMER P.** [Septembre 2006], "Accumulation des réserves de change dans les économies émergentes: conséquences au plan intérieur", Rapport trimestriel BRI, pp. 43-57.
123. **MOISSERON J. Y.** [2005], "Vers la fin du processus de Barcelone?", Confluences Méditerranée n°55-Automne, pp. 165-178.
124. **MUNDELL R.A.** [Sept., 1961], "A theory of optimum currency areas", The American Economic Review, Vol. 51, No. 4, pp. 657-665.
www.sonoma.edu/users/e/eyler/426/mundell1.pdf.
125. **OBSTFELD M. and ROGOFF K.** [Fall 1995], "The mirage of fixed exchange rates", Journal of Economic Perspectives, Vol. 9, No 4, pp. 73-96.
www.economics.harvard.edu/files/faculty/51_JEP95.pdf.
126. **PALMÉRO S. et ROUX N.** [I/2004], "Modèles d'ancrage à l'Union européenne et spécialisations des pays partenaires méditerranéens", L'année du Maghreb, Dossier: l'espace euro-maghrébin.
127. **PAPAIIOANNOU E., and PORTES R.** [April 2008], "The international role of the euro: a status report", Economic Papers 317.
www.dartmouth.edu/~elias/richard-elias_euroreview.pdf.

128. **PATAT J. P.** [Juin 2004], "L'Eurosystème dans la perspective de l'élargissement de l'Union monétaire", La lettre du CEPII n°235.
129. **POIROT J.** [2007], "L'Adoption de l'Euro par les pays du Maghreb est-elle possible et souhaitable?", III^{ème} Colloque international du Laboratoire Prospective, Stratégie et Développement Durable, Université Tunis el Manar Faculté des sciences économiques et de gestion de Tunis, Hammamet 1^{er} et 2 juin.
130. **PONSOT J. F.** [2006], "Quelles leçons tirer de la dollarisation de l'Equateur pour les pays du Maghreb tentés par l'euroïsation?", Colloque International 11-12 mars à l'Université d'Oran.
131. **POULAIN J. G.** [Mai 2003], "La place de l'euro sur les marchés obligataires internationaux en 2002", Bulletin de la Banque de France N°113, pp. 45-50.
132. **POUELLE C.** [Mars 2006], "Le rôle international de l'euro depuis 1999: facteurs et enjeux", Bulletin de la Banque de France - N° 147.
133. **RAGALA R.** [2009], "Maghreb – Europe: Bilan des relations économiques et sociales", communication présentée à l'académie de Marinha Pelo Convidado.
134. **REINHART C. M.** [May 2000], "The mirage of floating exchange rates", The American Economic Review, Vol. 90, No. 2, pp. 65-70.
web.cenet.org.cn/upfile/87742.pdf.
135. **REINHART C. M., and ROGOFF K. S.** [June 2002], "The Modern History of Exchange Rate Arrangement: A Reinterpretation", NBER, Working Paper Series 8963.
136. **REINHART C. M., and ROGOFF K. S.** [February 2004], "The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation", The Quarterly Journal of Economics, Vol. 119, I. 1, pp. 1-48.
<http://ces.univ-paris1.fr/membre/Cudeville/pdf/pdf%20M2/rogooff.pdf>.
137. **ROGOFF K.S., HUSAIN A.-M., MODY A., BROOKS R. and OOMES N.** [2003], "Evolution and performance of exchange rate regimes, IMF, Working Paper N°243.
138. **ROSE A. K.** [March 2004], "A meta-analysis of the effect of common currencies on international trade", NBER, Working Paper N°10373.
139. **SAMUELSON P. A.** [May 1964], "Theoretical notes on trade problems", The Review of Economics and Statistics, Vol. 46, No. 2, pp. 145-154.
www.kofl.li/kellermann/Uni%20Fribourg/.../Samuelson_1964.pdf.
140. **SCHMID D.** [2002], "Le partenariat euro – méditerranéen: optimiser l'existant", note de synthèse écrite dans le cadre d'un fellowship à l'institut d'études de sécurité de l'Union Européenne (IES). <http://www.ceri-sciences-po.org>.
141. **SCHMID D.** [2004], "Le partenariat euro – méditerranéen: une entreprise inachevée", Questions Internationales n°10-novembre-décembre, pp. 67-74.

142. **SÉNÉGAS M.-A.** [2010/2], "La théorie des zones monétaires optimales au regard de l'euro: Quels enseignements après dix années d'union économique et monétaire en Europe? Revue d'économie politique Vol. 120.
143. **SUR S.** [2006], "l'euro: origine lointaine, avenir ouvert" questions internationales n°17 janvier - février, pp 4-5.
144. **TRICHET J. C.** [Décembre 2003], "Zone monétaire optimales et mise en œuvre des politiques économiques", Conférence prononcée à l'occasion du 40e anniversaire de la société universitaire européenne de recherches financières (SUERF°, le 24 Octobre à paris, Bulletin de la Banque de France N°120, pp. 29-38.
145. **TRICHET J. C.** [Avril 2007], "l'union monétaire en Europe: de BRETTON WOODS à nos jours", Revue d'Economie Financière n°88, pp 57-73.
146. **U.N.C.T.A.D.** [2004], "World Investment Report".
147. **U.N.C.T.A.D.** [2008], "World Investment Report".
148. **U.N.C.T.A.D.** [2010], "World Investment Report".
149. **U.N.C.T.A.D.** [2011], "World Investment Report".
150. **U.N.E.S.C.O.** Institut de Statistiques.
151. **WOOLDRIDGE P. D.** [Septembre 2006], "Évolution de la composition des réserves officielles", Rapport trimestriel BRI, pp. 27-41.
152. **ZIADI N. et ABDALLAH A.** [2007], "Taux de change, ouverture et croissance économique au Maghreb", Communication au colloque international: "Enjeux économique, sociaux et environnementaux de la libéralisation commerciale des payes du Maghreb et du Proche-Orient", Rabat-Maroc, 19-20 Octobre.

ثالثا: المواقع الإلكترونية

- 1 <http://www.banque-france.fr>
- 2 <http://www.cairn.info>
- 3 <http://www.cepii.fr>
- 4 <http://www.ecb.int>
- 5 <http://www.erudit.org>
- 6 <http://www.femise.org>
- 7 <http://www.imf.org>
- 8 <http://www.jstor.org>
- 9 <http://www.nber.org>
- 10 <http://www.persée.fr>
- 11 <http://www.revues.org>
- 12 <http://www.unctad.org>
- 13 <http://www.worldbank.org>

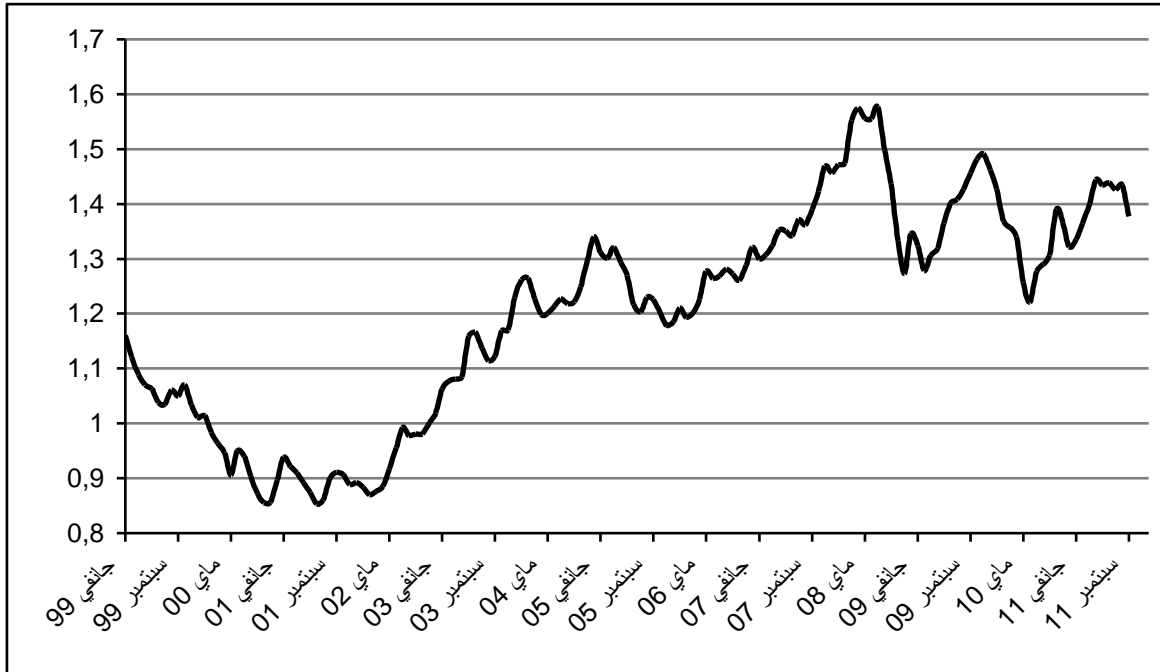
الملاحق

الملحق 1-1: معدلات صرف عملات البلدان التي اعتمدت اليورو

التاريخ اعتماد اليورو	معدل الصرف	العملة	البلد
1 جانفي 1999	1 يورو = 1,95583	مارك	ألمانيا
1 جانفي 1999	1 يورو = 200,482	اسكودو	البرتغال
1 جانفي 1999	1 يورو = 2,20371	فلوران	هولندا
1 جانفي 1999	1 يورو = 40,3399	فرنك	بلجيكا
1 جانفي 1999	1 يورو = 6,55957	فرنك	فرنسا
1 جانفي 1999	1 يورو = 40,3399	فرنك	لوكسمبورغ
1 جانفي 1999	1 يورو = 1936,27	ليرة	إيطاليا
1 جانفي 1999	1 يورو = 0,787564	جنيه	أيرلندا
1 جانفي 1999	1 يورو = 5,94573	ماركا	فنلندا
1 جانفي 1999	1 يورو = 166,386	بزيثا	إسبانيا
1 جانفي 1999	1 يورو = 13,7603	شلمن	النمسا
1 جانفي 2001	1 يورو = 340,750	دراخما	اليونان
1 جانفي 2007	1 يورو = 239,640	تولارا	سلوفينيا
1 جانفي 2008	1 يورو = 0,42930	ليرة	مالطا
1 جانفي 2008	1 يورو = 0,585274	جنيه	قبرص
1 جانفي 2009	1 يورو = 30,1260	كورونا	سلوفاكيا
1 جانفي 2011	1 يورو = 15,6466	كورونا	إستونيا

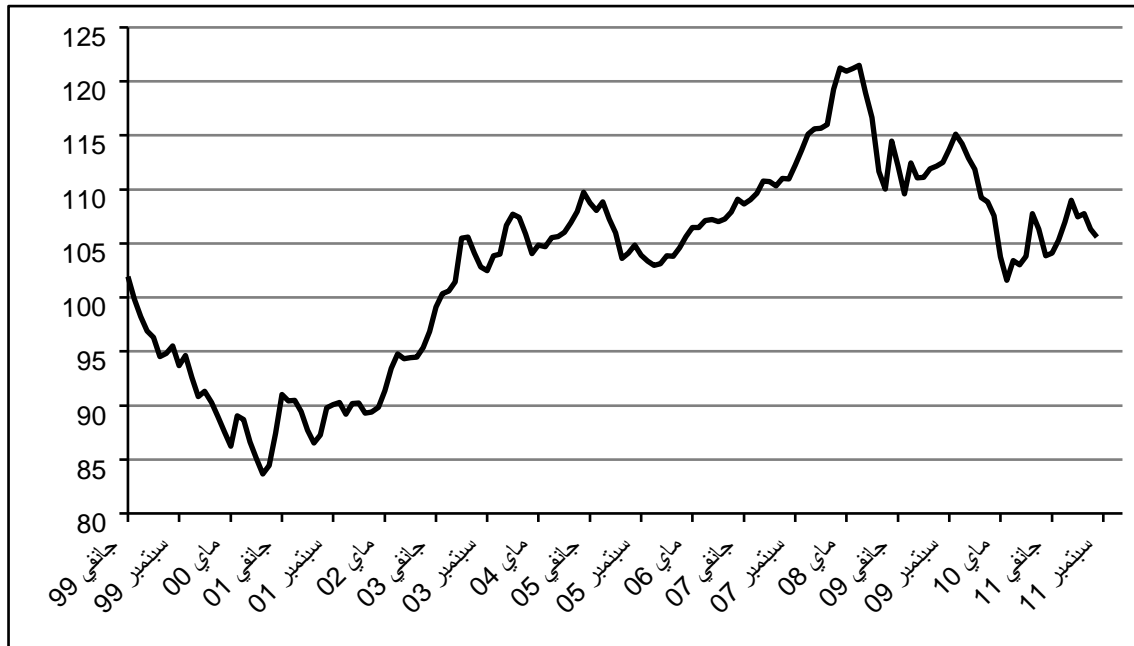
Source: FMI, Avril 2011.

الملحق 1-2: تطور سعر الصرف الفوري لليورو مقابل الدولار



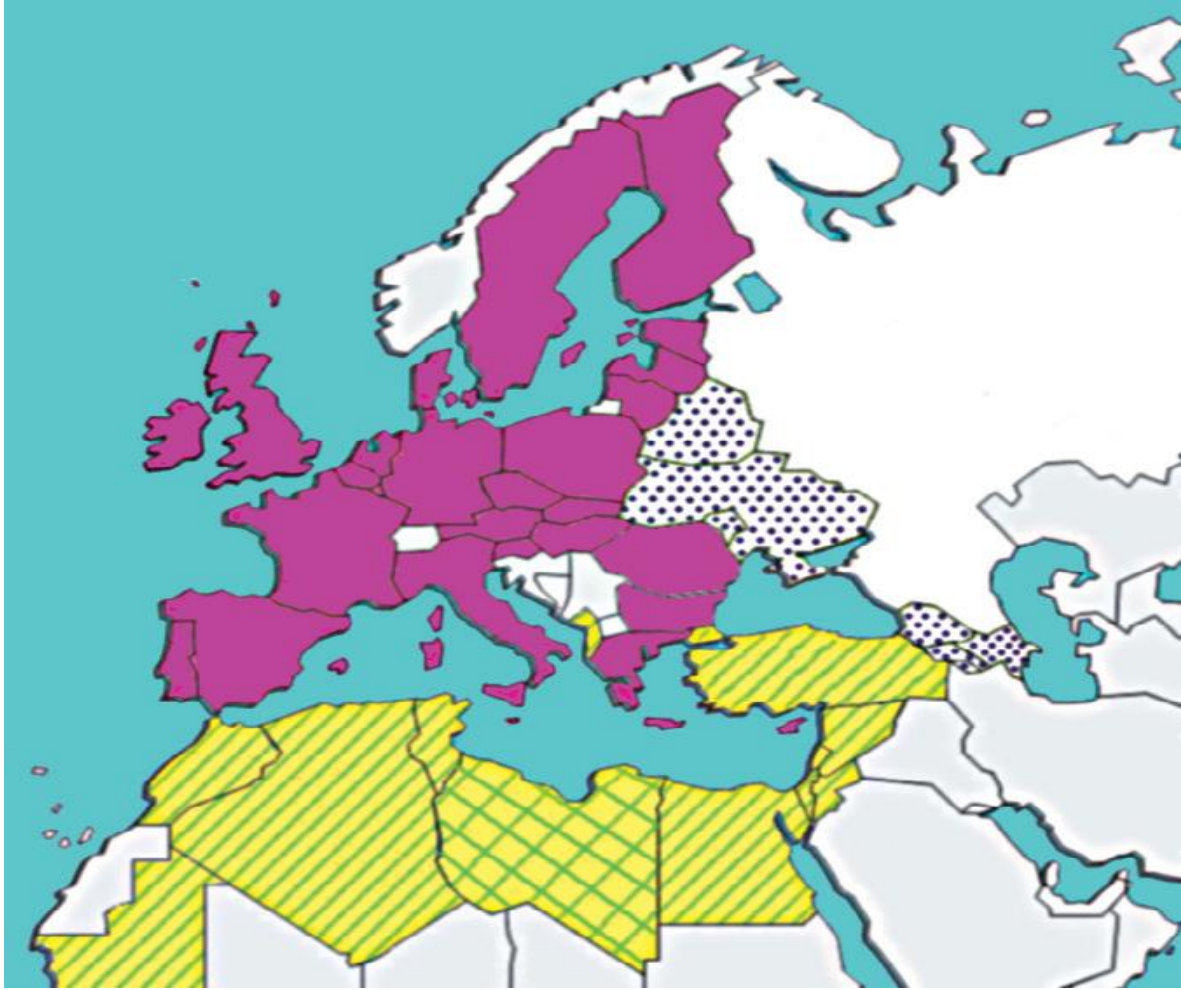
Source: Banque Centrale Européenne





الملحق 1-3: تطور سعر الصرف الفعلي لليورو مقابل اثني عشر عملة لأهم شركاء منطقة اليورو (الثلاثي الأول من سنة 1999=100)



Source: Banque Centrale Européenne

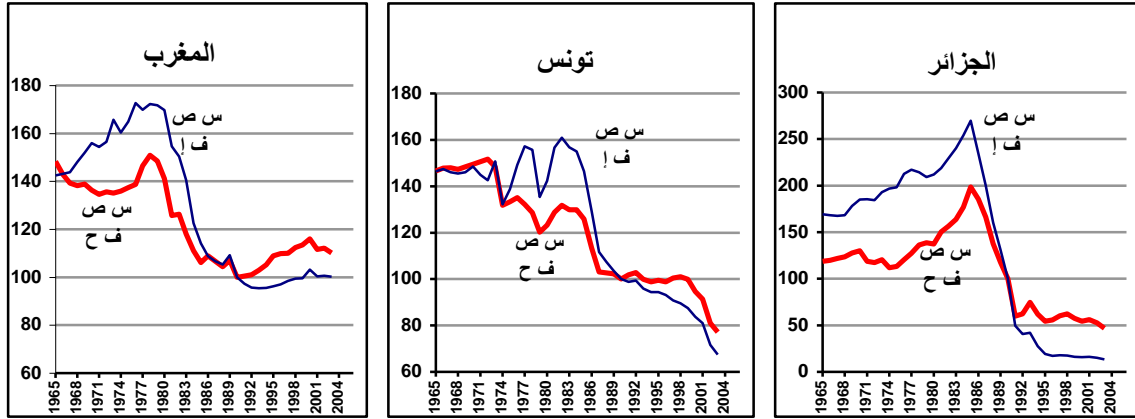
الملحق 2-1: الاتحاد الأوروبي وسياسته الجوارية



مجموعة الدول السبع والعشرين المكونة للاتحاد الأوروبي.	
مجموعة دول البحر الأبيض المتوسط الإثني عشر المنخرطة في الشراكة الأورو-متوسطية.	
مجموعة الدول الست غير المتوسطية المنخرطة في سياسة الجوار الأوروبية.	
ليبيا في وضع المراقبة.	

Source: Magnan-Marionnet, Contamine and Bonzom, 2008

الملحق 4-1: تطور سعر الصرف الفعلي الاسمي والحقيقي* للاقتصاديات المغربية الثلاثة (1990=100)



Source: Abdallah, 2006

* من وجهة نظر تطبيقية، يعد حساب سعر الصرف الحقيقي انطلاقاً من العلاقة بين أسعار السلع غير التبادلية وأسعار السلع التبادلية أمراً غير ممكن؛ لأن هذه المؤشرات غير متوفرة. ولذا يلجأ إلى حساب سعر الصرف الفعلي الحقيقي انطلاقاً من مؤشرات أسعار الاستهلاك لاشتمالها على كافة السلع والخدمات (Bouoiyour, Marimoutou et Rey, 2004).

الملحق 4-2: أهم المؤشرات الاقتصادية للمنطقة المغربية

توقعات	متوسط الفترة						البلدان	المؤشرات
2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005-2000		
3,6	3,3	2,4	2,4	3,0	2,0	4,5	الجزائر	معدل نمو الناتج المحلي
1,3	3,7	3,1	4,5	6,3	5,7	4,4	تونس	الإجمالي الحقيقي (التغير السنوي كنسبة مئوية)
3,9	3,2	4,9	5,6	2,7	7,8	4,4	المغرب	
5,0	4,3	5,7	4,9	3,6	2,3	2,3	الجزائر	تضخم أسعار الاستهلاك
4,0	4,4	3,5	4,9	3,4	4,1	2,7	تونس	(التغير السنوي كنسبة مئوية)
2,9	1,0	1,0	3,9	2,0	3,3	1,5	المغرب	
5,0	-2,7	-6,8	7,7	4,4	13,5	6,6	الجزائر	رصيد الميزانية (كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)
-4,3	-1,2	-3,0*	-0,7	-2,8	-2,9	-2,6	تونس	
-4,9	-4,2	-2,2**	1,5	0,3	-1,8	-5,2	المغرب	
17,8	9,4	0,3	20,2	22,8	24,7	14,0	الجزائر	الرصيد الخارجي الجاري (كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)
-7,8	-4,8	-2,8	-3,8	-2,4	-1,8	-3,0	تونس	
-5,7	-4,2	-4,9	-5,2	-0,1	2,2	2,2	المغرب	

Source: FMI, Perspectives Économiques Régionales 2011: Région MOANAP.

* Données Banque Centrale de Tunisie, 2009.

** Données BANK AL-MAGHRIB, 2009.

جامعة وهران

كلية العلوم الاقتصادية، علوم التسيير والعلوم التجارية

ربط العملات المغربية بالعملة الأوروبية الموحدة (اليورو) كنظام للصرف

- حالة البلدان الثلاثة: الجزائر وتونس والمغرب -

مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية

تخصص: نقود ومالية

من إعداد الطالب: صنّاج الجيلالي

المخلص: إن البلدان المغربية تعتبر استقرار أسعار صرف عملاتها من أهم أهداف سياساتها النقدية، ولذا فهي تسعى دوماً إلى تكييف هذه السياسات مع التحولات الدولية والأقليمية، خصوصاً بعد الأحداث التي شهدتها النظام النقدي الدولي خلال العشرية الماضية. ومن خلال النتائج التقييمية لأنظمة الصرف المغربية الحالية، يبدو أنها ملائمة - إلى حد كبير - للأوضاع الاقتصادية السائدة. كما أن ربط العملات المغربية بسلة عملات تشمل كلا من اليورو والدولار، يعد الخيار الأمثل لتحقيق الاستقرار الخارجي، مع الأخذ في الحسبان الأوزان التوجيهية لحصص البلدان في المبادلات التجارية، وهيكل عملات المديونية الخارجية. أما بدائل الصرف المقترحة على البلدان المغربية فهي غير مناسبة - على الأقل - في الوقت الراهن، والأولى لهذه البلدان أن تعمل على تعميق الإصلاحات الهيكلية، وإعادة تقييم دور الدولة في الحياة الاقتصادية، وتحسين الشفافية والتنظيم والإدارة ونوعية مؤسسات الدولة، وتعزيز التكامل الاقتصادي والمالي فيما بينها.

الكلمات المفتاحية: نظام الصرف؛ ربط العملات؛ العلاقات الأورو-مغربية؛ اليورو؛ التوازن؛

التقارب الاقتصادي؛ سعر الصرف الحقيقي؛ النمو؛ الدولار؛ مجلس العملة.