

الدرهم المغربي بين تقلبات اليورو و التحرير التدريجي دراسة قياسية باستعمال نموذج متجه
الانحدار الذاتي var للفترة 2000-2015

سعادى رشيدة جامعة وهران - 2 rachidasaadi91@yahoo.com

د. سعيداني محمد جامعة تلمسان med_saidani@yahoo

الملخص:

إن اتفاقيات الشراكة التي وقعتها المغرب مع الاتحاد الأوروبي زادت من نسب التبادل التجاري بين المغرب والاتحاد الأوروبي، ولذا أصبح من الضروري معرفة آثار الوحدة النقدية الأوروبية على سعر صرف الدرهم المغربي خاصة وأن المغرب يعتزم في الوقت الحالي الانتقال من نظام ثابت لسعر الصرف نحو نظام حر أو معوم. وخلصت الدراسة إلى أن ارتفاع سعر صرف اليورو يؤدي إلى انخفاض سعر صرف الدرهم المغربي والذي يؤدي بدوره إلى تشجيع كل من الصادرات والقطاع السياحي، كما يؤدي إلى ارتفاع قيمة الواردات المغربية المتأتية من الاتحاد الأوروبي.

الكلمات المفتاحية: نظام سعر الصرف، الدرهم المغربي، نموذج متجه الانحدار الذاتي.

Résumé : Les accords de partenariat signés par le Maroc ont augmenté les termes de l'échange entre le Maroc et l'UE, il faut donc connaître les effets de l'euro sur le taux de change du Dirham marocain, d'autant plus que le Maroc envisage actuellement de passer d'un système de taux de change fixe à un système flottant. L'étude a conclu que le taux de change élevé de l'euro entraîne une baisse du taux de change du dirham marocain, qui encourage à la fois les exportations et le secteur du tourisme et entraîne une augmentation de la valeur des importations marocaines en provenance de l'Union européenne.

Les mots clé : régime de change ,dirham marocain ,vecteur autorégressive.

Classification JEL : C01, F31.

مقدمة:

يستعد المغرب لخوض تجربة التحرير التدريجي للدرهم المغربي ،وهي عملية معقدة تنتهي بالتعويم التام للعملة ،حيث ترى السلطات المغربية النقدية أن هذه العملية سوف تؤدي إلى دعم تنافسية الاقتصاد الوطني و تجنب الصدمات الخارجية كما تقوم بتخفيف الضغط علي احتياطي الصرف المغربي.

و يعتبر الاتحاد الأوروبي الشريك الأول للمغرب بحكم العلاقات التاريخية بينهما و كذا اتفاقيات الشراكة الموقعة بين الطرفين 1996 و التي دخلت حيز التنفيذ سنة 2000 ،هذه الخيرة زادت من نسب التبادل التجاري بين الطرفين حيث يستورد المغرب 53.4% من مجموع الواردات من الاتحاد الأوروبي كما يصدر نحوه ما نسبته 63.7% .

أن معظم المعاملات التجارية للمغرب مع شركائها من الاتحاد الأوروبي يتم تسويتها باليورو،وبالتالي فالتقلبات في سعر صرف اليورو من شأنها أن تؤثر علي سعر صرف الدرهم المغربي خاصة في الوقت الحالي حيث ترغب السلطات النقدية المغربية بتحرير الدرهم المغربي أي يصبح يتحدد وفقا لقانون العرض و الطلب.

ما هو أثر التقلبات في اليورو علي سعر صرف الدرهم المغربي ؟ وما هي آثار تحريره علي الاقتصاد المغربي؟

تهدف الدراسة إلى معرفة انعكاسات تقلبات الوحدة النقدية الأوروبية علي سعر صرف الدرهم المغربي ،خاصة وأن المغرب تجهز نفسها للانتقال من نظام ثابت لسعر الصرف إلى نظام حر ،وهو ليس بالأمر الهين فقد فشلت عديد من التجارب في ذلك ومنها التجربة المصرية.

نستعمل في هذه الدراسة المنهج الوصفي في وصف ظاهرة التحرير التدريجي للدرهم ،التاريخي في ظهور الوحدة النقدية الأوروبية كيفية تحديدها و أخيرا المنهج القياسي و التحليلي لمعرفة أثر اليورو علي سعر صرف الدرهم المغربي و تحليل النتائج.
نقسم الدراسة إلي أربعة محاور كالتالي:

- ✓ المحور الأول:الإطار النظري لنظام الصرف
- ✓ المحور الثاني:ظهور الوحدة النقدية الأوروبية
- ✓ المحور الثالث:التحرير التدريجي للدرهم المغربي
- ✓ المحور الرابع:الدراسة القياسية

1. المحور الأول:الإطار النظري لنظام الصرف

يعرف نظام الصرف بأنه مجموعة القواعد التي تحدد تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف الأجنبي و بالتالي التأثير علي سلوك سعر الصرف.¹ أي القواعد التي توضح بدقة كيف يتحدد سعر صرف العملة مقابل العملات الأجنبية الأخرى.²

عرف الاقتصاد العالمي خلال القرن العشرين عدة أنظمة عالمية تهدف كلها إلي تنظيم المبادلات الدولية والتي تلعب دورا كبيرا في تحديد مسار العملة و كذا نظام الصرف المعمول به ، وتصنف نظم أسعار الصرف المتاحة و المطبقة عمليا إلي ثلاثة أنواع رئيسية و هي أسعار الصرف الثابتة، الوسيطة و العائمة ،و يمكن تعريف كل منها علي حدا كما يلي:

• نظام سعر الصرف الثابت régime de taux change fixe

يعرف على أنه النظام الذي يتم فيه تدخل السلطات النقدية في تحديد مستوى سعر الصرف ،بحيث تحتفظ الدولة بسعر صرف محدد تقوم على أساسه المعاملات الدولية والذي يكون مربوط إلى عملة من

عملات الشركاء التجاريين لاقتصاد البلد أو الى سلة من العملات، أو مربوط إلى حقوق السحب الخاصة، و من أجل الحفاظ على قيمة العملة تتدخل السلطات النقدية في سوق الصرف إما عن طريق بيع او شراء العملة المحلية متخلفة بذلك عن جزء من احتياجاتها من العملة الصعبة³.

• نظام سعر الصرف المرن (العائم): régime de taux de change flottant

يتحدد هنا سعر صرف العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية نتيجة لتفاعلات قوى العرض والطلب من العملة الوطنية والأجنبية، حيث يكون الطلب المحلي على العملة الأجنبية مشتق من الطلب المحلي على السلع والخدمات والأصول المالية الأجنبية، والعكس صحيح⁴.

كما يكون حجم الطلب على العملة في علاقة عكسية مع السعر، حيث ينخفض الطلب على العملة إذا ما ارتفع سعرها، وعلى العكس من ذلك يزداد الطلب على العملة إذا ما اتجه السعر إلى الانخفاض، في الوقت الذي يتغير فيه العرض في اتجاه طردي مع السعر⁵.

• أنظمة سعر الصرف الوسيطة: régime de change intermédiaires

أول من اقترح أنظمة صرف تقع ما بين أنظمة الصرف الثابتة وأنظمة الصرف المرنة: ويليامسون في 1998 ورينهارت في 2000 و أطلقا عليها اسم الأنظمة الوسيطة، وفيه يتم تثبيت سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية مع السماح لها بالتذبذب انخفاضا وارتفاعا بحدود معينة في كلا الاتجاهين، وبالتالي فإن هذا النظام يتوسط النظامين الثابت والحر فهو لا يمتاز بالجمود كما في الأول، ولا يسمح بالتذبذب بشكل كبير بما يؤدي إلى عدم استقرار حجم التجارة الوطنية كما في الثاني⁶.

المحور الثاني: الوحدة النقدية الأوروبية

لقد مرت الوحدة النقدية الأوروبية بعدة مراحل امتدت جذورها من نهاية الحرب العالمية الثانية وذلك من خلال التوقيع على اتفاقية الفحم والصلب بين عدد من الدول الأوروبية في باريس 1951، من أجل تحرير تحرك رؤوس الأموال والعمالة التي تعمل في مجال الفحم والصلب وتسهيل الاستثمار، ومن ثم جهد القادة

الأوروبيون إلى إكمال المسار الاندماجي بدءا بالسوق الأوروبية المشتركة ثم الاتحاد الأوروبي و أخيرا الاتحاد النقدي ، وتعد معاهدة ماستريخت 1991 أهم محطة في تاريخ الاتحاد النقدي الأوروبي و فيما يلي سستم التعرض إليها بإيجاز مع التطرق إلى مراحل ظهور اليورو و مكوناته.

1-معاهدة ماستريخت maastricht

في مارس 1992 وقع وزراء خارجية الجماعة الاقتصادية الأوروبية في مايستريخت على معاهدة جديدة للوحدة، حيث أدخلت تعديلات جوهرية على معاهدة روما، واستهدفت معاهدة مايستريخت ما يلي:

- التحرير الكامل لحركة السلع والخدمات وإلغاء كافة الحواجز بين الدول الأعضاء.
- إقامة الوحدة النقدية الكاملة على عدة مراحل تنتهي بإقامة بنك أوروبي قبل موعد 01 جانفي 1999 يتحكم في إصدار العملة الموحدة.

-توحيد السياسات من أجل تدعيم النمو الاقتصادي و المحافظة علي البيئة،وتوسيع نطاق العمالة و رفع مستويات المعيشة وفق مبادئ السوق المفتوحة و المنافسة الحرة.

- حررت كذلك بعض القواعد المنظمة لعلاقتها بالدول الغير أعضاء في الاتحاد و تتمثل في توحيد الرسوم الجمركية مع الدول الغير أعضاء وكذا إتباع سياسة تجارية موحدة مع باقي الدول عند إبرام الاتفاقيات التجارية و المالية ناهيك عن وضع نظام مشترك للاستيراد و التصدير من الدول الغير أعضاء.
2-مراحل صدور اليورو:

و قد حددت اتفاقية مايستريخت ثلاث مراحل لتحقيق الوحدة الأوروبية وتتمثل في⁷:

المرحلة الأولى: 01 جويلية - 31 ديسمبر 1993، يتم فيها تنسيق السياسات النقدية وتحرير حركة رؤوس الأموال بين الدول الأعضاء من أجل زيادة التعاون بين الهيئات العامة وبالإضافة إلى زيادة التطابق في السياسة الاقتصادية .

المرحلة الثانية : 01 جويلية 1994 - 31 ديسمبر 1998، ويتم فيها استكمال الإجراءات المتعلقة بالتصديق على الاتحاد الأوروبي من قبل جميع الدول الأعضاء، مع تقييم أداء اقتصاديات الدول الأعضاء، والتأكد من استعدادها للدخول إلى المرحلة الثالثة بعد تحقيق بعض الشروط.

المرحلة الثالثة: 01 جانفي 1999 إلى 2002، وكانت تهدف إلى إنشاء البنك المركزي الأوروبي، والذي يقوم بإصدار العملة الموحدة ورسم السياسة النقدية وتثبيت تداول اليورو، حيث ليس كل الأعضاء في الاتحاد الأوروبي هم أعضاء في اليورو.

3-مكونات الوحدة النقدية الأوروبية⁸

تتكون الوحدة النقدية الأوروبية تتكون من سلة من الأوزان النسبية لعملات الدول الأعضاء و يتكون الوزن النسبي لكل عملة من جزأين : جزء ثابت و آخر متغير و الجزء الثابت يتم تحديده بناء علي مجموعة من المؤشرات الاقتصادية و هي:

-الأهمية النسبية للناتج القومي الإجمالي للدولة العضو بالنسبة لإجمالي ناتج دول الاتحاد.

-نسبة مساهمة الدولة في إجمالي التجارة البينية للدول الأعضاء

-نصيب الدولة من التسهيلات الائتمانية قصيرة الأجل من صندوق التعاون الأوروبي.

-أما الجزء المتغير فيتم تعديله علي أساس التغير اليومي في أسعار عملات الدول الأعضاء المشاركة في النظام النقدي،و يكون هذا التغير في حدود هامش التذبذب المتفق عليه و هو $\pm 2.25\%$ ويمكن توسيع الهامش إلي $\pm 6\%$ في الظروف الاستثنائية.

وقد حددت اتفاقية ماستريخت أن يتم مراجعة الأوزان النسبية للعملة المشاركة في العملة الموحدة كل خمس سنوات أو في حالة تغيير الوزن النسبي لأحد العملات بنسبة 25 % أو في حالة دخول أعضاء جدد إلي النظام النقدي الأوروبي.

المحور الثالث:التحرير التدريجي لسعر صرف الدرهم المغربي

إن قرار تعويم سعر صرف الدرهم المغربي كان نتيجة لعدة اجتماعات مغلقة و مقتصرة علي ثلاث مؤسسات فقط هي صندوق النقد الدولي، و بنك المغرب و وزارة المالية.⁹ حيث يريد بنك المغرب أن يقوم بالتحرير التدريجي بداية بتوسيع هامش تقلب سعر الدرهم المغربي، أي بتحديد قيمة قصوى و قيمة دنيا لهذا التغيير و علي مراحل لتفادي انهيار سعر صرف الدرهم المغربي.

1-دواعي تعويم العملة¹⁰:

تبرر السلطات النقدية بالمغرب لجوءها إلي تعويم العملة إلي عدد من الدواعي لعل أبرزها:

- ضرورة انفتاح الاقتصاد المحلي على العالم الخارجي، بما يعني الرفع من تنافسية الشركات المغربية، ومن ثم زيادة حجم التصدير، إذ كلما انخفضت العملة المحلية كلما قلت كلفة الإنتاج، ليتم طرح السلع المغربية لأسعار منافسة بالأسواق الخارجية.
- تخفيف الضغط عن الاحتياطي من النقد الأجنبي عبر تنشيط حركة التصدير وتقليل حجم الاستيراد؛ والنتيجة تقليص العجز في الميزان التجاري الذي بلغ مستويات كبير تفوق الخمسين المائة.
- القدرة على مواجهة الصدمات الخارجية، مثل تقلبات أسعار النفط، وأسواق العملات.
- إحداث نظام مالي ومصرفي من وعالي الكفاءة، وتحويل المغرب إلى مركز مالي عالمي جاذب.
- ويضاف إلى ذلك معطى جديد يتعلق بتوجه المغرب للاستثمار بكثافة في السوق الأفريقية، وهو ما يستلزم من جهة توفر المملكة على حجم أموال ضخمة بالعملات الصعبة لتنفيذ المشاريع، ومن جهة أخرى الالتزام بشروط صندوق النقد الدولي الذي يطالب بـ"التعويم" كشرط لتقديم أي قرض عند الحاجة.

2/مراحل تعويم العملة:

سيتم تحرير الدرهم المغربي علي مراحل من أجل تمكين المتعاملين الاقتصاديين من التكيف مع هذا التطور و الانتقال.

حيث قرر البنك المركزي المغربي بتفعيل ذلك علي مرحلتين وتتمثل هذه المرحلتين فيما يلي:

• **المرحلة الأولى:** توسيع هوامش تقلب الدرهم المغربي مقابل العملات الأجنبية، أي كفترة تجريبية لتكييف الأسواق الداخلية مع هذا التحول و كذا منح البنك المركزي فرصة الدفاع عن الدرهم المغربي و إبقائه تحت السيطرة.

• **المرحلة الثانية:** هنا القيام بالتعويم الكامل و التام ،أي يصبح سعر صرف الدرهم المغربي يتحدد وفقا لقانون العرض و الطلب و بالتالي أسعار جميع العملات يتحدد في السوق،بينما تنحصر تدخلات البنك علي ضمان توفر السيولة الملائمة من العملات الأجنبية.

3/النتائج المتوقعة من تعويم الدرهم المغربي:

- من الناحية النظرية فإن تعويم الدرهم سيؤدي إلى:
- ستصبح الشركات المصدرة أكثر منافسة بالأسواق الخارجية.
 - جذب الاستثمارات الخارجية، سواء على شكل شراء أسهم وسندات وأوراق ديون، أو استثمارات صناعية وخدمية، وما يستتبع ذلك من توفير لفرص الشغل.
 - سيمكن من تنشيط السياحة، وجذب سياح أكثر، إذ ستصبح كلفة الإقامة بالمغرب أقل مع تراجع الدرهم.
 - سيمكن التعويم من رفع مستويات تحويلات العمال المهاجرين، وكنتيجة لذلك ارتفاع مستويات الاحتياطات من النقد الأجنبي.
 - مرونة أكبر وكفاءة عالية للنظام المصرفي والمالي.
- أما بالنسبة للخاسرين فهم:
- المستهلك، إذ سترتفع الأسعار، ويزيد التضخم، وتتآكل بذلك القدرة الشرائية للمواطن.
 - الشركات المستوردة، التي سترفع تكلفة الاستيراد لديها، وهو ما سيدفعها إلى رفع الأسعار، أو التوقف عن الاستيراد.
 - ميزانية الدولة،حيث سترتفع فاتورة استيراد النفط والاحتياجات الطاقية، ومعدات ومستلزمات المشاريع الكبرى.
 - ارتفاع قيمة الديون الخارجية، إذ سيدفع المغرب أكثر فأكثر كلما تراجع سعر الدرهم.

ومن الناحية النظرية دائما فإنه يمكن إبطال مفعول هذه السلبيات في حال لجأت الدولة إلى دعم القدرة الشرائية للمواطنين، وفتح خطوط ائتمان جديدة للمصدرين، وتفعيل دور الرقابة ومحاربة الفساد.

✓ المحور الرابع: الدراسة القياسية

سنقوم فيما يلي بدراسة أثر اليورو علي سعر صرف الدرهم المغربي مستعملين نموذج متجه الانحدار الذاتي var، حيث تم تحديد فترة الدراسة من 2000 إلى 2015 باستعمال بيانات فصلية لجميع المتغيرات و التي حصلنا عليها من مصادر رسمية تمثلت في صندوق النقد الدولي و بنك المغرب.

1/النموذج العام للدراسة: من أجل دراسة أثر الاورو علي سعر صرف الدرهم المغربي قمنا بإضافة بعض المتغيرات بالإضافة إلى المتغير التابع و المتغير المستقل والتي تخدم الهدف العام من الدراسة فكان النموذج كالتالي:

$$Tcn_t = f(eur_{us}, exp_t, imp_t, \mu_t) \dots \dots (3)$$

حيث يمثل:

Tcn_t : سعر صرف الدرهم المغربي مقابل الدولار في السنة t

eur_{us} : سعر صرف اليورو مقابل الدولار في السنة t

imp_t : مجموع الواردات في السنة t

exp_t : مجموع الصادرات في السنة t

μ_t : حد الخطأ العشوائي في السنة t

و بالنسبة للصيغة الدالية لنموذج فقد تم استعمال الصيغة اللوغاريتمية بنفس خطوات نموذج سعر صرف الدينار الجزائري فأصبحت الصيغة كالتالي:

$$lTcn_t = f(l eur_{us}, l exp_t, l imp_t, \mu_t) \dots \dots (4)$$

3/اختبارات جذر الوحدة:

• الجدول (1): اختبار adf

السلسلة الزمنية	المستوى		الفرق الأول	
	ثابت	ثابت و اتجاه	ثابت	ثابت و اتجاه
leur _{us}	1.94-	0.30-	5.44- (***)	4.86- (***)
limp	1.45-	1.34-	9.13- (***)	9.20- (***)
lexp	1.34-	2.84-	7.24- (***)	6.51- (***)
ltn	-1.67	-0.83	-5.62 (***)	-5.90 (***)

***معنوية عند مستوى 1% و 5% حسب القيم الجدولية (Mackinnon: 1996)

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات افيزور 8

• الجدول (2) اختبار pp:

السلسلة الزمنية	المستوى		الفرق الأول	
	ثابت	ثابت و اتجاه	ثابت	ثابت و اتجاه
leur _{us}	1.04-	3.00-	5.56- (***)	5.74- (***)
Limp	1.49-	1.28-	9.13- (***)	9.36- (***)
lexp	1.24-	2.75-	11.66- (***)	14.84- (***)
ltn	1.49-	0.93-	5.28- (***)	5.41- (***)

معنوية عند مستوى 1% و 5% حسب القيم الجدولية (Mackinnon: 1996)

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات افيزور 8

تشير نتائج اختبارات جذر الوحدة لكل من دكي فولر و فليب برون لكل من السلاسل الزمنية سعر صرف اليورو مقابل الدولار ،سعر صرف الدرهم مقابل الدولار ،الصادرات ،الواردات الموضحة في الجدول أعلاه في المستوى level علي قبول فرضية العدم القائلة بوجود جذر الوحدة و ذلك لأن t المحسوبة أقل من t الحرجة.

أما عند المستوى الأول فقد أثبتت الاختبارات أن t المحسوبة أكبر من الحرجة عند مستوى معنوية 1% و 5% و بالتالي فكل متغيرات الدراسة متكاملة من نفس الدرجة مما يستدعي دراسة التكامل المشترك بين هذه المتغيرات و ذلك بعد تحديد فترة التباطؤ الملائمة للنموذج ككل.

• تحديد فترة التباطؤ الزمني في النموذج var:

قبل القيام باختبار التكامل المشترك نقوم بتحديد فترات الإبطاء التي يتضمنها النموذج وكانت النتائج كالتالي:

الجدول (3): فترة التباطؤ للنموذج

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	400.2574	NA	1.37^e-11	-13.66405	-13.52195*	-13.60870
1	429.7035	53.81538	8.62^e-12	-14.12771	-13.41721	-13.85096*
2	446.5357	28.44053*	8.44^e-12^*	-14.15640*	-12.87751	-13.65825
3	459.1700	19.60500	9.68^e-12	-14.04035	-12.19305	-13.32079
4	472.1003	18.28073	1.12^e-11	-13.93449	-11.51880	-12.99353
5	486.3786	18.21707	1.27^e-11	-13.87512	-10.89103	-12.71276

مخرجات افيزو 8

من الملاحظ أعلاه أن فترة الإبطاء الملائمة لنموذج سعر صرف الدرهم المغربي هي فترتين كونها معنوية لأكثر عدد من معايير المفاضلة (AIC، FPE،LR).

• التكامل المشترك:

بعد دراسة الإستقرارية وجدنا أن السلاسل الزمنية المكونة لدالة سعر الصرف متكاملة من الدرجة الأولى (1) هذا يستدعي منا إجراء اختبار التكامل المشترك الذي اقترحه جيهانسن johansen والنتائج موضحة فيما يلي:

الجدول (4): اختبار التكامل المشترك

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.328914	47.89941	47.85613	0.0495
At most 1	0.199253	23.56911	29.79707	0.2192
At most 2	0.089855	10.01425	15.49471	0.2796
At most 3 *	0.067621	4.270999	3.841466	0.0388

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None*	0.328914	24.33031	27.58434	0.1236
At most 1	0.199253	13.55485	21.13162	0.4026
At most 2	0.089855	5.743253	14.26460	0.6464
At most 3 *	0.067621	4.270999	3.841466	0.0388

مخرجات افيز 8

يبين الجدول اختبار التكامل المشترك على أساس اختبار الأثر و كذا اختبار الإمكانات العظمى ، أنه لا يمكن قبول فرض عدم بغياب وجود التكامل المشترك عند مستوى معنوية 5% ، وبالتالي توجد ثلاث علاقات توازنه طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة.

• اختبار السببية لجرانجر: granger causality

من أجل تحديد اتجاه العلاقة بين متغيرات الدراسة نقوم باستعمال سببية جرانجر و كانت نتائج التقدير كالتالي:

الجدول (5): اختبار السببية لجرانجر

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
LEURUS does not Granger Cause LTCN	62	1.63249	0.2044
LTCN does not Granger Cause LEURUS		3.15456	0.0502
LEXP does not Granger Cause LTCN	62	0.20629	0.8142
LTCN does not Granger Cause LEXP		0.36141	0.6983
LIMP does not Granger Cause LTCN	62	0.05193	0.9494
LTCN does not Granger Cause LIMP		13.5211	2.E-05

LEXP does not Granger Cause LEURUS	62	0.36105	0.6985
LEURUS does not Granger Cause LEXP		0.41539	0.6621
LIMP does not Granger Cause LEURUS	62	0.09346	0.9109
LEURUS does not Granger Cause LIMP		10.4428	0.0001
LIMP does not Granger Cause LEXP	62	8.74026	0.0005
LEXP does not Granger Cause LIMP		10.3605	0.0001

مخرجات افيزوز 8

و يتضح من الجدول أعلاه انه لا يمكن رفض الفرضية العدمية عند 5% بالنسبة ل:

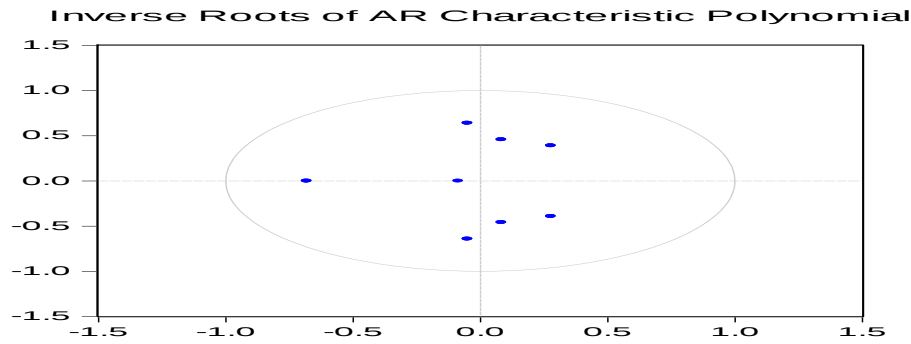
*سعر صرف اليورو الواردات: ذلك أن 50% من الواردات المغربية متأتية من الاتحاد الأوروبي و المقومة بالايورو، يعني أي ارتفاع أو انخفاض في سعر صرف اليورو سوف ينعكس علي فاتورة الواردات المغربية.

*الصادرات الواردات: علاقة تبادلية بين الصادرات و الواردات ، نتيجة تأكد النظرية الاقتصادية فزيادة الصادرات تؤدي إلي زيادة الواردات ،كما أن زيادة تكلفة الواردات تؤدي بدورها إلي زيادة تكلفة الصادرات خاصة لما تكون هذه الواردات عبارة عن مواد أولية.

✓ اختبارات صلاحية النموذج:

1. استقرارية النموذج : من اجل التأكد من استقرارية النموذج نقوم بتطبيق اختبار توزيع الجذور المقلوبة في نموذج الانحدار الذاتي (AR root graph) فادا وجدت جميع النقاط داخل الدائرة فنقول ان النموذج مستقر مثلما يوضح الشكل التالي :

الشكل(1):اختبار توزيع الجذور المقلوبة



المصدر: مخرجات افيز 8

بما ان جميع النقاط داخل الدائرة فان نموذج سعر الصرف يتمتع بشروط الاستقرار في نموذج VAR.

2. اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي : normality test

يعتمد إختبار التوزيع الطبيعي للبواقي على الصيغة الإحصائية لإختبار Jarque-bera حيث:

H_0 : سلسلة البواقي تتبع التوزيع الطبيعي H_1 : سلسلة البواقي لا تتبع التوزيع الطبيعي

الجدول(6): اختبار jarque-bera

Component	Jarque-Bera	df	Prob.
1	0.821529	2	0.6631
2	69.83602	2	0.0000
3	0.468927	2	0.7910
4	0.868064	2	0.6479
Joint	71.99454	8	0.0000

مخرجات افيزوز 8

من نتائج الجدول نجد أن معظم القيم الاحتمالية أكبر من 5% و بالتالي لا نستطيع رفض فرضية العدم أي أن سلسلة البواقي تتبع التوزيع الطبيعي.

3. اختبار الارتباط بين البواقي **Im test** : من اجل التأكد من جودة النموذج علينا التأكد من عدم

وجود ارتباط بين البواقي حيث:

H_0 : لا يوجد ارتباط بين سلسلة البواقي H_1 : يوجد ارتباط بين سلسلة البواقي

ومن مخرجات افيزوز نجد أن جميع القيم الاحتمالية أكبر من 5% و بالتالي يتم قبول الفرض العدمي و رفض الفرض البديل أي لا يوجد ارتباط بين سلسلة البواقي.

الجدول (7): اختبار lm

Lags	LM-Stat	Prob
------	---------	------

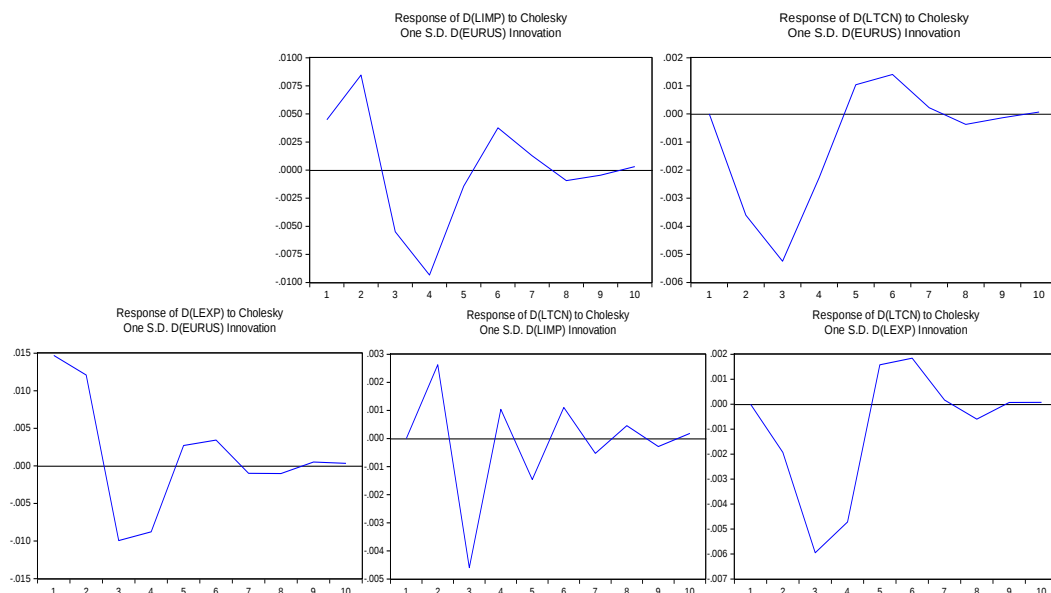
عدد رقم 6 - جوان 2017

1	18.34875	0.3039
2	22.06667	0.1411
3	21.49064	0.1604
4	12.10246	0.7369
5	12.35754	0.7190
6	24.31679	0.0828
7	10.28446	0.8514
8	22.08056	0.1406
9	10.19926	0.8560
10	11.96662	0.7463
11	11.81861	0.7564
12	11.18832	0.7977

المصدر: مخرجات افيزور8

• دوال استجابة النبضة (ifrs) impulse reponse function

من اجل التعرف علي أثر الاورو علي سعر الصرف ، الصادرات، الواردات سنقوم بتقدير دوال استجابة النبضة من خلال نموذج var والتي تمكننا من تتبع المسار الزمني لمختلف الصدمات المفاجئة لليورو وكيفية استجابة كل متغير من المتغيرات الأخرى.



مخرجات افيزوز 8

نلاحظ من المنحنى الأول أن استجابة سعر صرف الدرهم المغربي لحدوث أي صدمة في سعر صرف اليورو دولار كانت سلبية حيث ارتفاع اليورو/دولار ب1% أدى إلى انخفاض سعر صرف الدرهم المغربي في الفترة الثانية بنسبة -0.36% ليبلغ أدنى نسبة له في الفترة الثالثة مسجلا -0.52% و بعدها يرتفع ليأخذ قيما موجبة في الفترتين 5 و 6 مسجلا 0.001 و 0.0014 علي التوالي.

حيث يتم تسعير الدرهم وفق سلة من العملات يمثل فيها اليورو 60% و الدولار الأمريكي 40% والتي تم تغييرها ابتداء من 2015 حسب اتجاه التجارة المغربية.

فارتفاع اليورو يؤدي إلى زيادة تكلفة الواردات و التي بدورها تؤدي إلى حدوث خلل كبير في ميزان المدفوعات و الذي يدفع وزارة المالية إلى فرض ضرائب جديدة مما يزيد من العبء علي الأفراد ، و الذين تقل ثقتهم في العملة الوطنية و يتجهون لشراء العملة الأجنبية وهذا ما يفسر انخفاض الدرهم المغربي في الفترات الأولى ،أما ارتفاعه مرة أخرى فراجع إلى زيادة الصادرات المغربية ،و ذلك أن انخفاض الدرهم المغربي جعل السلع المحلية تبدو أرخص من تلك المستوردة و بالتالي زيادة الإقبال عليها.

أما عن الواردات المغربية فانحراف اليورو ب1% يؤدي إلى ارتفاعها بنسبة 0.84% في الفترة الثانية لتتخفص في الفترتين الثالثة و الرابعة مسجلة (0.54% ، 0.93%) علي التوالي،ليرتفع فيما بعد بنسبة 0.37% في الفترة السادسة ،و يفسر ارتفاع الواردات نتيجة انحراف اليورو ب 1% هو أن أكثر من 50% من الواردات المغربية مقومة باليورو و مصدرها الاتحاد الأوروبي ،أما عن انخفاضها في الفترتين الثالثة و الرابعة فهو راجع إلى قلة الطلب عليها و تعويضها بالمنتج المحلي .

وأخيرا الصادرات المغربية فأكيد ستكون ردة فعلها ايجابية نتيجة ارتفاع اليورو لأن ذلك يشجع الصادرات المغربية حيث تصبح السلع المحلية أرخص من نظيرتها الأجنبية و بالتالي يزداد الإقبال عليها ، أما عن انخفاضها مرة أخرى في سنتي 2008-2009 بسبب الأزمة المالية التي عصفت بجميع اقتصاديات العالم.

• تحليل التباين variance décomposition

Period	S.E.	D(LTCN)	D(EURUS)	D(LIMP)	D(LEXP)
1	0.033993	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.037124	98.28482	0.943193	0.502007	0.269980

عدد رقم 6 - جوان 2017

3	0.038350	92.68260	2.752356	1.906182	2.658865
4	0.039002	91.05488	2.997888	1.913935	4.033301
5	0.039112	90.73273	3.051361	2.042713	4.173193
6	0.039200	90.34607	3.165815	2.113056	4.375059
7	0.039205	90.32522	3.168258	2.130759	4.375761
8	0.039215	90.28391	3.175748	2.143377	4.396963
9	0.039216	90.27787	3.176720	2.148432	4.396980
10	0.039217	90.27527	3.176921	2.150589	4.397219

مخرجات افيزو 8

أن التغير في سعر صرف الدرهم المغربي راجع الي المتغير نفسه في الأجل القصير بنسبة 100% أما في الأجل الطويل فيعود للمتغير نفسه بنسبة 90%، 3% لسعر صرف اليورو دولار، 2% للواردات و بنسبة أكثر من 4% للصادرات مثلما يبينه الجدول أعلاه.

الخاتمة:

رغم أن تعويم الدرهم المغربي يكسب المغرب استقلاليتها النقدية إلا أنه من المحتمل أن يجر الاقتصاد الوطني إلي نتائج وخيمة، خاصة فيما يتعلق بانهييار الدرهم المغربي أمام أقوى العملات الدولية، علي وجه الخصوص اليورو حيث أن أكثر من 50% من التجارة المغربية تتم باليورو وأي تغير في سعر صرف العملاتين سيؤثر حتما علي الاقتصاد المغربي ككل مثلما رأينا في الدراسة السابقة و التي تمكنا من التوصل إلي النتائج التالية:

- إن ارتفاع سعر صرف اليورو/دولار يؤدي إلي انخفاض سعر صرف الدرهم مقابل الدولار.
- إن ارتفاع سعر صرف اليورو يؤدي إلي ارتفاع فاتورة الواردات المغربية والتي بدورها تؤدي إلي حدوث خلل في ميزان المدفوعات المغربي

- أن ارتفاع سعر صرف اليورو مقابل الدرهم المغربي يؤدي إلى تشجيع الصادرات المغربية نحو الاتحاد الأوروبي ،كما يجذب السياح الأوروبيين نحو المغرب حيث تصبح مصاريف السياحة أرخص من تلك الدول التي تتبنى اليورو .

وأخيرا يمكننا الخروج بالتوصيات التالية:

- علي المغرب التريث في تطبيق سياسة تعويم الدرهم المغربي في ظل الوضع الاجتماعي المعارض.
- محاولة إقناع المواطن المغربي بضرورة الإجراء أحسن من الغموض السائد و الذي قد يفقد المواطن المغربي الثقة في العملة الوطنية بالإضافة إلى انتشار المضاربة في العملة الصعبة والتي تضر بالاقتصاد الوطني خاصة في ظل الانتقال من نظام ثابت إلى نظام أكثر مرونة.
- يجب مراعاة مدى خطورة انهيار سعر صرف الدرهم المغربي أمام اليورو علي الاقتصاد المغربي خاصة فيما تعلق بالواردات المغربية من الاتحاد الأوروبي.

الهوامش والإحالات:

¹الحلو موسى بخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، مكتبة حسين العصرية، لبنان، 2010، ص134.

² Larbi Dohni, Canal Hainaut, les taux de changes, édition de Boeck, 1^{ère} édition, Belgique, 2004, p 19.

³ كبداني سيدي أحمد، قاسم محمد فؤاد ، تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي لمجموعة من دول MENA باستعمال معطيات PANEL و تقنية شعاع الانحدار الذاتي VAR،مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 3 ، 2013، ص 113.

⁴ كبداني سيدي أحمد، قاسم محمد فؤاد ،مرجع سابق، ص 114.

⁵ شمعون شمعون، بورصة الجزائر، الجزائر، 1991 ، ص 60.

⁶ موسى سعيد مطر وآخرون، التمويل الدولي، دار الصفاء، عمان، الطبعة الأولى، 2008 ، ص 47.

⁷ Didier cohen , L'euro, 1997-1999 L' euro des préparatifs, Les Editions D'organisation, paris, 1997, P28.

⁸ ماجدة مدوخ، سهام عاشور، "اليورو و آثاره علي الاقتصاديات العربية بصفة عامة و الاقتصاد الجزائري بصفة خاصة"، الملتقى الدولي حول اليورو و اقتصاديات الدول العربية الفرص و التحديات، 2004، ص 224.

⁹ أ.د محمد كريم "تعويم الدرهم المغربي إضرار بالاقتصاد واغتناء فاحش لأفراد"، مقال منشور في الجريدة الالكترونية المغربية هسبريس علي الموقع :

<http://www.hespress.com/economie/355188.html> تاريخ الإطلاع: 2017/09/17.

¹⁰ الكاتب والمحلل الاقتصادي محمد أفزاز، "تجربة تعويم الدينار المغربي ..رابحون ،خاسرون و مشككون" بالجريدة الالكترونية المغربية هسبريس علي الموقع:

<http://www.hespress.com/economie/355321.html> تاريخ الاطلاع: 2017/09/22.