

إمكانية تشكيل منطقة عملة مثلى بين دول مجلس التعاون الخليجي

The Possibility of Optimum Currency Area in GCC countries

عوار عائشة
جامعة تلمسان
aichaaouar@yahoo.fr

بزاوية محمد
جامعة سيدي بلعباس
bezzaouyamohamed@yahoo.fr

بن يوب لطيفة
جامعة سيدي بلعباس
atifasanaa@yahoo.fr

ملخص: تهدف هذه الورقة البحثية لدراسة إمكانية تشكيل منطقة نقد مثالية بين دول مجلس التعاون الخليجي وهي السعودية، الإمارات العربية المتحدة، البحرين، الكويت، قطر وعمان خلال الفترة 1981-2013 باستعمال نظرية تعادل القوى الشرائية المعممة (GPPP) وباستخدام بيانات أسعار الصرف الحقيقية، وتشير نتائج الدراسة الى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين أسعار الصرف الحقيقية لدول المجلس، مما يؤكد إمكانية قيام اتحاد نقدي فيما بينهم.

الكلمات المفتاح: الاتحاد النقدي، منطقة النقد المثالية، العملة الخليجية المشتركة، نظرية تعادل القوى الشرائية.

Abstract: The objective of this study is to examine the possibility of optimum currency area in GCC countries, namely Saudi Arabic, Bahrain, Kuwait, Oman, Qatar and United Arab Emirates during the period 1981-2013, by applying the Generalized Purchasing Power Parity (G-PPP) and by using Real Exchange Rate (RER) Data. Our empirical results show a long term relationship among real exchange rates, which confirms that, envisaged monetary integration in GCC.

Keywords: Monetary integration, Optimum Currency Area, Gulf Common Currency, GPPP model.

I. مقدمة

تم الإنشاء الرسمي¹ لمجلس التعاون لدول الخليج العربي في مارس 1981م والذي ضم كل من السعودية والكويت وقطر والبحرين والإمارات العربية المتحدة وعمان، و تمثلت أهدافه² فيما يلي:

- ◀ تحقيق التنسيق والتكامل والترابط بين الدول الأعضاء في جميع الميادين وصولاً إلى وحدتها.
- ◀ تعميق وتوثيق الروابط والصلات وأوجه التعاون القائمة بين شعوبها في مختلف المجالات.
- ◀ وضع أنظمة متماثلة في مختلف الميادين .
- ◀ دفع عجلة التقدم العلمي والتقني في مجالات الصناعة والتعدين والزراعة والثروات المائية والحيوانية وإنشاء مراكز بحوث علمية وإقامة مشاريع مشتركة وتشجيع تعاون القطاع الخاص بما يعود بالخير على شعوبها.
- ◀ ويتكون المجلس من ثلاثة أجهزة وهي كما يلي³ :
- ✓ المجلس الأعلى : وهو السلطة العليا، ويتكون من رؤساء الدول الأعضاء ويعتبر الجهاز الرئيسي الذي يضع السياسة العامة والخطوط الأساسية لعمل المجلس، ويتبع بهيئة تسوية المنازعات والهيئة الإستشارية.
- ✓ المجلس الوزاري : ويعتبر الجهاز التنفيذي للمجلس ويتكون من وزراء خارجية الأقطار الأعضاء، ويختص باقتراح السياسات ووضع التوصيات والدراسات والمشاريع التي تستهدف تطوير التعاون والتنسيق.
- ✓ الأمانة العامة : وتمثل الجهاز الإداري الرئيسي الذي يقوم بأعمال المؤتمرات واللجان ومتابعة تنفيذ قرارات المجلس الأعلى والمجلس الوزاري.

ولقد حققت دول مجلس التعاون الخليجي العديد من الانجازات شملت مختلف المجالات خصوصاً المجال الاقتصادي الذي أدى الى تعزيز وتعميق التكامل الاقتصادي فيما بين الدول الأعضاء للوصول الى أرقى مراحلها ألا وهي الاتحاد النقدي.

II. أولا : نظرة شاملة عن الاتحاد النقدي

تتعدد المفاهيم الخاصة بمصطلح الاتحاد النقدي فيرى بعض الاقتصاديين أمثال Werner و Alfredo Medio و Lamfalussy بأنه تثبيت أسعار الصرف البيئية بشكل دائم بين عملات المنطقة المتكاملة، إلا أن هذا التعريف أخذت عليه عدة سلبيات، فقد أكد Cordon أنه بالرغم التثبيت القاطع لعملات دول الأعضاء وأنه طالما بقيت تحمل كل واحد منها اسما مختلفا فانه سيصبح من السهولة التخلي عن هذا التثبيت كلما استدعت الظروف لذلك، فيرى بعض الاقتصاديين أمثال Mechelup و J.Wilamsone بأن الاتحاد النقدي هو إنشاء عملة واحدة مشتركة لتحل محل العملات دول الأعضاء في المنطقة التكاملية.

وحتى يتم استيعاب منهجية الاتحاد النقدي لا بد من تسليط الضوء على أهم الآليات العملية لتحقيقه⁴ فنجد :

❖ **اتحاد المدفوعات** : وهو نوع من الترتيبات النقدية لتسوية المدفوعات الناجمة عن المعاملات التجارية التي تجري بين الدول الأعضاء من خلال إنشاء غرفة مقاصة لتسوية الحسابات إما عن طريق احتياطات أو ائتمان أو كلاهما.

❖ **تجميع الاحتياطي** : حيث تقوم دول الأعضاء بتجميع جزء من احتياطاتهم في صندوق أو مجمعا لاستخدامه في معالجة الاختلافات في موازين مدفوعاتها.

❖ **تنسيق أسعار الصرف** : ويتم فيه الاتفاق بين الدول الأعضاء على الإعلان عن الأسعار المركزية للعملات وتحديد الهامش الذي يمكن أن تتغير فيه أسعارها وكذا تحديد مثبت مشترك للأسعار المركزية للعملات.

❖ **التنسيق النقدي** : ويتضمن الاتفاق بين الدول الأعضاء على السياسة النقدية التي يجب أن تتبعها من خلال التنسيق بين أسعار الفائدة ومعدلات التوسع النقدي و الائتمان المصرفي.

❖ **العملة الموازية** : والتي تعني إصدار عملة جديدة من قبل جهة نقدية مشتركة للدول الأعضاء وتداولها بجانب العملات الوطنية بالإضافة إلى استخدامها في تسوية المدفوعات عن المبادلات الإقليمية وجعلها المرتكز الذي ترتبط به العملات الوطنية.

❖ **تكامل السوق المالية** : وهو يتطلب إزالة كافة العوائق المفروضة على تحركات رؤوس الأموال وتنسيق السياسات الاستثمارية والضريبية المرتبطة بتدفق الموارد المالية بين الدول الأعضاء.

❖ **السياسات المشتركة إزاء التدفقات الخارجية لرأس المال** : وتعني توحيد سياساتها الخارجية تجاه كافة التدفقات الخارجة أو الداخلة إلى المنطقة المتكاملة وذلك من خلال توحيد قيود التحويل التي تعتمد عليها في مواجهة العالم الخارجي وقيام بتوحيد سياساتها الخاصة بتوجيه الاستثمارات الأجنبية الوافدة إليها أو تجاه استثماراتها في الخارج مما يؤدي إلى الحصول على أفضل شروط ممكنة للاستثمارات الخارجية

III. ثانيا : منطقة النقد المثالية

إن الأساس النظري الذي يقوم عليه مفهوم الاتحاد النقدي هو ما يدعى ب:منطقة النقد المثالية La Zone Monétaire Optimale و هي⁵ تلك المنطقة التي تشمل دولة واحدة أو عادة مجموعة من الدول التي تكون فيها تكاليف التخلي عن أسعار الصرف كأداة للتكيف اقل بكثير من المنافع المحققة من تبني عملة واحدة، ولقد حدد الاقتصاديون ما إذا كان على الدولة أن تشارك في الاتحاد النقدي أو أن تحتفظ بعملة مستقلة خاصة بما وفق ما يلي :

✓ المنهج التقليدي

نجم عنه تحديد بعض المعايير الاقتصادية التي يمكن على أساسها تكوين منطقة عملة مثلى، وهذه المعايير⁶ هي كالآتي :

- معيار انتقال عوامل الإنتاج ل Mundell1961 : يعتبر Mundell أن منطقة العملة المثلى هي منطقة تتميز فيها عوامل الإنتاج بحرية الحركة داخليا وصعوبة حركتها خارجيا، ففي حالة تحول الطلب من منتجات الدولة (ب) إلى منتجات الدولة (أ)

فان ذلك يسبب بطالة في الأولى وتضخما في الثانية، ويمكن عندئذ حسب رأي Mundell من خلال انتقال عوامل الإنتاج وخاصة عنصر العمل الذي سينتقل الفائض منه من الدولة (ب) إلى الدولة (أ) ما يخفض من البطالة في الأولى ومن التضخم في الثانية، ويعتبر انتقال عوامل الإنتاج هنا كأساس لمعالجة التضخم والبطالة وتسوية موازين المدفوعات بديلا عن إجراء تعديلات في أسعار الصرف وعاملا مهما في تزويد مناطق مختلفة من الاتحاد النقدي بالخيرات والمهارات وتقريب من مستويات الأجور والأسعار دون الحاجة إلى تغيرات في الأجور الحقيقية نتيجة لتغير ظروف العرض والطلب.

- معيار الانفتاح الاقتصادي ل McKinnon 1963 : يرى McKinnon أن منطقة العملة المثلى هي المنطقة التي تتميز بوجود انفتاح تجاري بين اقتصاديات الدول المكونة لها، فزيادة التبادل التجاري في السلع بين هذه الأقطار يزيد من انفتاحها على بعضها البعض، مما يقلل من الحاجة إلى استعمال السياسات المالية والنقدية للحفاظ على التوازن الخارجي، الأمر الذي يدعم تثبيت أسعار الصرف بين عملات تلك الأقطار، وبالتالي كلما كان الاقتصاد أكثر انفتاحا زادت المنفعة من تكوين منطقة العملة. كما يرى McKinnon أن تكامل العملة والسوق المالية يتبع تدفق تجارة السلع بين أقطار المنطقة.
- معيار تنوع الإنتاج والصادرات ل Kenen 1969 : أكد Kenen على أهمية تنوع اقتصاديات المنطقة، باعتبار أن الصادرات والعمالة والاستثمارات المحلية في الاقتصاديات المتنوعة تكون أقل تأثرا من الصدمات الخارجية التي تعاني منها الاقتصاديات غير متنوعة.
- معيار تقارب معدلات التضخم ل FLEMING 1971 : يرى أن تقارب دول المنطقة في معدلات التضخم من شأنه أن يحافظ على استقرار شروط التبادل، وذلك لأن اختلاف في معدلات التضخم هو اختلاف في آليات سوق العمل وفي السياسات الاقتصادية بين الدول الأعضاء.
- معيار التكامل المالي ل INGRAM : يعتبر التكامل المالي لدول الأعضاء هو آلية مثلى لتحقيق التوازن، بحيث إن الاختلالات الموجودة يمكنها أن تتلاشى عن طريق تدفقات رؤوس الأموال-قروض أو مساعدات- من الدول ذات الفائض إلى الدول التي تعاني من العجز.
- تماثل الصدمات : يعتبر أهم معيار من معايير منطقة النقد المثالية وذلك لأنه يجمع الأثر الصافي لعدد من المعايير السابقة، حيث كلما كانت الصدمات المتماثلة كلما زادت قدرة هذه الدول على توحيد عملاتها، أما إذا تميزت دول منطقة التكامل بالصدمات غير المتماثلة كلما زادت في هذه الحالة تكاليف العملة الموحدة فيما بينهم.

✓ المنهج الحديث :

إن ما يؤخذ على المنهج التقليدي هو أنه يعتمد على معيار واحد ويركز على مفهوم الخسائر فقط، لذلك نشأ أسلوب يقوم على فكرة الموازنة⁷ بين تكاليف ومنافع الدخول إلى منطقة العملة المثلى، وهذا ما فعله Wood، الذي يرى تبني منطقة العملة المثلى متى زادت منافعها على تكاليفها.

- **المنافع** : في هذا الصدد ينبغي أن نميز بين نوعين من المزايا أو المنافع لاتحاد العملة، المنافع التي يمكن أن تتحقق بمجرد تأسيس الاتحاد والمنافع ذات طبيعة ديناميكية والتي قد لا تظهر إلا على المدى الطويل، وهي كما يلي⁸ :

زيادة مستوى الدخل : إحدى مزايا الاندماج النقدي أثره الايجابي على مستوى رفاهية أقطار اتحاد العملة مما يعني رفع مستويات دخولها التي تتكون أساسا من عنصر العمل ورأس المال والتكنولوجيا، وفي هذا الشأن يرى Grubel أن إنتاجية هذه العوامل سوف تتأثر بشدة بالتكامل النقدي وذلك بعد ربط أسعار صرف عملات الدول الأعضاء وسوف يكون المنتج في وضع يسمح له بالتعامل مع المنطقة بأكملها كأحد سوق واحدة، فالزيادة في حجم الإنتاج يترتب عليه تحقيق وفورات الحجم الداخلية مما قد يؤدي إلى زيادة التخصص والتبادل فضلا عن تحقيق مكاسب من الإنتاج والاستهلاك.

الوفورات الناشئة عن الاحتياطات الدولية : كما يؤدي إنشاء الاتحاد النقدي إلى تحقيق وفورات مؤداها تخفيض الاحتياطات الأجنبية وتجميع احتياطات في المنطقة المثلى علاوة على ذلك لن تكون هناك حاجة إلى النقد الأجنبي لتمويل التجارة البينية وبالتالي فإن الدول الأعضاء سيكون لديها المزيد من الموارد تحت تصرفها، والتي بدورها سوف تولد لديها العديد من المكاسب.

منافع الاندماج المالي : تفترض معظم أدبيات منطقة العملة الموحدة والتكامل النقدي اندماج الأسواق المالية بين الدول الأعضاء الأمر الذي يؤكد Ingram حيث يرى أن التكامل المالي هو عامل من عوامل نجاح المنطقة المثالية، وفي هذا الإطار تعددت وتنوعت المزايا والمنافع المرتبطة بتحقيق التكامل المالي حيث يربط كينين الاندماج المالي الأمثل بكفاءة تخصيص الموارد المالية في الاتحاد النقدي. ففي ظل تكامل أسواق رأس المال يصبح بإمكان أصحاب الثروات تحقيق مكاسب كبيرة لأنه سيكون هناك مجموعة أكبر من الأصول المتاحة لأي مستثمر، وبالتالي السماح لهم بتنوع محافظهم الاستثمارية، وكذلك من المرجح تراجع القوى الاحتكارية في السوق وهكذا فإن التكامل المالي يسمح بتوسيع نطاق الأسواق وتخفيض تكلفة الاقتراض الجديدة وعرض المقترضون والمقرضون تشكيلة متنوعة من الأدوات المالية . وأيضاً أكد انغرام دور تدفقات رأس المال في تصحيح اختلالات ميزان المدفوعات حيث يشير إلى أن تكامل أسواق رأس المال سيخفض من تكلفة التكييف مع الاضطرابات الخارجية من خلال الحد من حدوث تغيرات أو اضطرابات في الدخل.

منافع تجميع المخاطر : يعتبر التكامل النقدي مرحلة متقدمة من مراحل التكامل الاقتصادي حيث يتم تثبيت أسعار صرف عملات البلدان الأعضاء أو إدخال عملة مشتركة واحدة تحل محل العملات وبالتالي سوف يتم القضاء على المخاطر المرتبطة بتقلبات أسعار الصرف. وفي هذا السياق يعتقد العديد من الاقتصاديين أن تثبيت سعر الصرف بين مجموعة من العملات سوف يعزز الاستثمار ويشجع التبادل التجاري داخل الإقليم من خلال تخفيض المخاطر الناشئة عن التجارة والاستثمار.

منافع أخرى للتكامل النقدي : إلى جانب الفوائد المذكورة أعلاه، هناك مجموعة أخرى من المنافع الناجمة طرح عملة مشتركة هي كالاتي :

هناك منافع تنشأ عن خفض كلفة الإدارة المالية ؛

يؤدي الاتحاد النقدي إلى الحد من سوء توزيع الموارد التي قد تحدث بسبب تأثيرات المضاربة وآثارها السلبية على سعر الصرف ؛

يمثل التكامل النقدي الخطوة الأخيرة نحو التكامل الاقتصادي الكامل وبالتالي تحقيق المزيد من التنسيق والتعاون داخل المنطقة التكاملية.

– **التكاليف :** إن المشاركة في منطقة العملة الموحدة تنطوي على مجموعة من التكاليف أهمها :

ينتقد معارضو الوحدة النقدية نظام سعر الصرف الثابت ويزعمون أن حجم وفترة اختلال الدخل والعمالة غالباً ما تكون أكبر في ظل ثبات سعر الصرف ؛

فقدان السيطرة على الأدوات النقدية من قبل البنوك المركزية في الدول الأعضاء لصالح المؤسسة النقدية المركزية على مستوى الاتحاد النقدي، وعدم القدرة على السيطرة على معدلات الفائدة، وفقدان عوائد إصدار العملة الوطنية، وفوق هذا كله فقدان قدر من الاستقلال السياسي، لأن النقد يعتبر أحد الرموز السياسية في الدولة ؛

فقدان استقلالية السياسة النقدية : تتمثل هذه التكلفة في اختفاء أداة أساسية من أدوات السياسة حيث أن تغيرات أسعار الصرف قد تؤدي إلى مشاكل خطيرة قد تنتج عن تغير معدلات الأجور والإنتاجية والأسعار⁹ ؛

عائق السياسة المالية الوطنية : تعد السياسة المالية أكثر فعالية في الاقتصادات المنعزلة ولكن في حالة انتماء هذه البلدان إلى المنطقة المثالية قد تتقيد سياساتها المالية بأهداف المنطقة ككل.

IV. ثالثاً : واقع الاتحاد النقدي الخليجي

من الواضح أن فكرة انشاء عملة خليجية موحدة بدأت منذ نشأة المجلس بحد ذاته، فقد نصت الاتفاقية الاقتصادية 1981م بأن تقوم الدول الأعضاء" بتنسيق سياستها المالية والنقدية والمصرفية وزيادة التعاون بين مؤسسات النقد والبنوك المركزية بما في ذلك العمل على توحيد العملة لتكون متممة للتكامل الاقتصادي المنشود فيما بينها".

فقد حقق مجلس التعاون لدول الخليج العربي منذ قيامه حتى الآن العديد من الانجازات¹⁰ وهي كما يلي :

- ◀ في سنة 1983م تم انشاء لجنة محافظي مؤسسات النقد والبنوك المركزية في دول المجلس بهدف تنفيذ ما نصت عليه الاتفاقية.
- ◀ ما بين 1985م و1987م قامت لجنة المحافظين بمشاورات مكثفة بين دول الأعضاء للتوصل الى مثبت مشترك لعملاتها وطرح حقوق السحب الخاصة، غير أنها لم تحصل على الاجماع.
- ◀ في أوائل التسعينات اتفق وزراء المالية ومحافظو البنوك المركزية بدول المجلس تأجيل بحث اقامة اتحاد نقدي.
- ◀ في نهاية عقد التسعينات، ونظرا لنجاح الاتحاد الأوروبي في تبني عملة موحدة الأورو أعيد بحث موضوع العملة الموحدة.
- ◀ في ديسمبر 2000م تم تبني الدولار مثبتا مشتركا لعملات دول المجلس، وتم اعداد برنامج زمني لاقامة الاتحاد النقدي واصدار العملة الخليجية.
- ◀ في ديسمبر 2001م وافق المجلس الأعلى على البرنامج الزمني لاقامة الاتحاد النقدي والقاضي بتطبيق الدولار مثبتا مشتركا لعملات دول المجلس في المرحلة الحالية قبل نهاية عام 2002م، وأن تعمل الدول الأعضاء على الاتفاق على معايير التقارب المالية والنقدية.
- ◀ في نهاية 2002م قامت دول المجلس بربط أسعار صرف عملاتها بالمشترك الدولار، غير أن الكويت في 2007 قررت ربط عملتها بسلة من العملات.
- ◀ ما بين 2002م و2005م قامت لجنة المحافظين ولجنة التعاون المالي والاقتصادي بتحديد معايير التقارب لنجاح الاتحاد النقدي ألا وهي:

- ألا يزيد معدل التضخم في أي دولة من دول الأعضاء عن المتوسط المرجح لمعدلات التضخم في دول المجلس زائد 2%.
- ألا يزيد معدل الفائدة في أي دولة من دول الأعضاء عن متوسط أدنى ثلاثة أسعار للفائدة قصيرة الأجل في دول المجلس زائد 2%.
- يجب أن تكون احتياطات السلطة النقدية في كل دولة كافية لتغطية تكلفة وارداتها السلعية لمدة لا تقل عن أربعة أشهر.
- يجب أن لا تزيد نسبة العجز السنوي عن 3% من الناتج المحلي الإجمالي الاسمي (طلما كان متوسط سعر نفط سلة الأوبك في حدود السعر المقبول).
- يجب أن لا تتجاوز نسبة الدين العام للحكومة العامة 60% من الناتج المحلي الإجمالي الاسمي، ولا تتجاوز نسبة الدين العام للحكومة المركزية 70% من الناتج المحلي الإجمالي الاسمي.

- ◀ في ديسمبر 2005م تم الاتفاق على إنشاء مجلس نقدي يتحول فيما بعد الى بنك مركزي.
- ◀ في ديسمبر 2006م أعلنت سلطنة عمان عدم تمكنها من الانضمام الى العملة المشتركة.
- ◀ في ماي 2007م تم تحديد النسب الخاصة بمعايير التقارب وكيفية حسابها.
- ◀ في ديسمبر 2007م تم وضع برنامج مفصل لاصدار العملة الموحدة.
- ◀ في ماي 2009م تم الاتفاق على أن تكون الرياض مقرا دائما للمجلس النقدي.
- ◀ في جانفي 2010م استكملت دول المجلس الأعضاء في اتفاقية الاتحاد النقدي المصادقة على اتفاقية الاتحاد النقدي.
- ◀ في 27 فبراير 2010م دخلت اتفاقية الاتحاد النقدي حيز التنفيذ.

في 27 مارس 2010م دخل النظام الأساسي للمجلس النقدي حيز التنفيذ، وعقد مجلس إدارة المجلس النقدي أول اجتماع له في 30 مارس 2010 م بمدينة الرياض بالمملكة العربية السعودية، ويبدو أنه في الوقت الحالي أربع دول فقط من مجلس التعاون الخليجي ألا وهي البحرين والكويت وقطر والمملكة العربية السعودية هي الملتزمة بالسعي لتحقيق العملة الموحدة والتي تم تمديد موعدها النهائي التي كان في سنة 2010م إلى موعد لاحق يحدده المجلس النقدي، لذا ستقتصر دراستنا في الجانب القياسي على هذه الدول فقط.

V. رابعا : مدى انطباق منطقة العملة المثلى على الاتحاد النقدي الخليجي

باعتبار أن منطقة العملة المثلى هي الأساس الذي قامت عليه نظرية الاتحاد النقدي، سنحاول معرفة مدى انطباق منطقة العملة المثلى على الاتحاد النقدي الخليجي.

1/- مدى انطباق المنهج التقليدي

وهي معرفة مدى انطباق بعض المعايير الاقتصادية التي يمكن على أساسها تكوين منطقة عملة مثلى لدول مجلس التعاون الخليجي. انتقال عوامل الانتاج : على الرغم من أن المادة الثامنة من الاتفاقية الاقتصادية الموحدة 1981م نصت على حرية تنقل الأشخاص والأموال واليد العاملة، إلا أن الواقع يشير الى أن حركة عوامل الانتاج بين هذه الدول وخاصة حركة اليد العاملة هي محدودة نسبيا¹¹، وذلك لنقص الأيدي العاملة الوطنية وارتفاع العمالة الأجنبية فيها، وباعتبار أن هذه الدول تتميز بارتفاع العمالة الأجنبية فيوجد قيود على تنقل هذه العمالة حتى داخل البلد الواحد، وبالتالي تدني حركة اليد العاملة داخل دول المجلس وارتفاعها مع العالم الخارجي، أما بخصوص انتقال رؤوس الأموال¹² فلا يوجد أية قيود على حركته سواء في الأجل القصير أو طويل الأجل، وأما تتميز بوجود فوائض مالية ما عدا البحرين وعمان، وأن حركتها تتجه عموما الى الخارج هذه الدول وليست فيما بينها، وذلك لنقص فرص الاستثمار المحلية في هذه المنطقة.

التكامل المالي : يعد تكامل الأسواق المالية بدول المجلس من أهم الموضوعات التي تناولتها الاتفاقية الاقتصادية الموحدة 2001م حيث نصت المادة الخامسة على تكامل السوق المالية في دول المجلس وتوحيد السياسات والأنظمة المتعلقة بها، وسعيا لتحقيق هذا التكامل بما يتفق مع متطلبات السوق الخليجية المشتركة حتى يتمكن مواطني دول المجلس الطبيعيين والاعتباريين من الاستثمار والتداول في جميع الأسواق المالية بدول المجلس بسهولة، ودون تفریق أو تمييز في المعاملة، وإتاحة الفرصة لهذه الأسواق لتحقيق مزيد من التطور وتقديم منتجات جديدة وتطوير أسواق الصكوك والسندات التي لها دور هام في تعزيز النمو الاقتصادي بدول المجلس، قرر المجلس الأعلى في ديسمبر 2009م وضع الآليات اللازمة لتفعيله، ففي 19-20 ديسمبر 2011م تم اعتماد القواعد الموحدة لإدراج الأوراق المالية في الأسواق المالية بدول المجلس¹³، والتي تشمل القواعد الموحدة لإدراج الأسهم في الأسواق المالية بدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية و القواعد الموحدة لإدراج السندات والصكوك في الأسواق المالية بدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية و القواعد الموحدة لإدراج وحدات صناديق الاستثمار في الأسواق المالية بدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، وتم في سنة 2012م وضع بعض القواعد والمبادئ الموحدة المتعلقة بتكامل الأسواق المالية بدول المجلس، حيث قرر اعتماد القواعد الموحدة لطرح الأسهم في الأسواق المالية بدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية¹⁴.

الانفتاح الاقتصادي : ان McKinnon يعتبر أن منطقة ما تكون منفتحة اقتصاديا اذا تميزت بوجود انفتاح تجاري بين اقتصاديات الدول المكونة لها، وأن زيادة التبادل التجاري في السلع بين هذه الأقطار يزيد من انفتاحها على بعضها البعض، الا ان دول المجلس تتميز بانخفاض حجم التبادل التجاري فيما بينها، وذلك على الرغم من ارتفاعه الناجم عن اقامة الاتحاد الجمركي في سنة 2003م والسوق المشتركة في سنة 2008م، وهو ما يوضحه الشكل 1.

تنوع الانتاج والصادرات : تتميز دول مجلس التعاون الخليجي بأحادية الإنتاج، فهي تعتمد بصفة رئيسية على سلعة واحدة ألا وهي النفط، وبالتالي فهو يعتبر المصدر الأول للدخل في جميع دول المجلس، حيث يساهم بحوالي 50% من الناتج المحلي الاجمالي في سنة 2011م، هذا ما يؤدي الى عدم الاستقرار الاقتصادي¹⁵ في المنطقة نتيجة تقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية، بحيث أن أي تغير يحدث في النفط سيؤثر ليس فقط في حجم تجارتها الخارجية، ولكن أيضا على مستوى الاستخدام والاستثمار والطلب المحلي، وعلى الرغم من قيام كل من الامارات العربية المتحدة والبحرين بتنويع انتاجها الا أنها لم تصل الى المستوى المطلوب.

تشابه معدلات التضخم : ان التضخم بدول مجلس التعاون الخليجي¹⁶ يتأثر بالتضخم العالمي، وذلك بسبب ارتباط هذه الدول مع العالم الخارجي خصوصا في الواردات، حيث تستورد الجزء الأكبر من احتياجاتها، ما يجعلها عرضة لضغوط تضخمية خارجية متشابهة، بانتقال التضخم العالمي اليها من خلال ارتفاع اسعار السلع التي تستوردها، وعليه شهدت دول المجلس ارتفاعا في معدلات التضخم ابتداء من سنة 2004م، نتيجة ارتفاع الأسعار في العالم وكذا الارتفاع في حجم الانفاق وحجم وفي مستويات الدخل، كما عرفت معدلات التضخم تباين فيما بين دول المجلس والتي كان أكبرها في سنة 2008م، في قطر 15,05% ثم عمان 12,56% الامارات العربية المتحدة 12,25% والكويت 10,62% والسعودية ب 9,86% والبحرين 3,53%، لتتجه معدلات التضخم فيما بعد الى الانخفاض ولتصبح متقاربة نسبيا، وهو ما يوضحه الشكل 2.

تشابه معدلات النمو : نلاحظ من الشكل 3 أن دول مجلس التعاون الخليجي تتميز بتقارب في معدلات نموها الاقتصادي، نظرا لتشابه هياكلها الانتاجية، وذلك لأن الناتج المحلي الاجمالي يعتمد بصفة أساسية على القطاع النفطي.

تقلبات أسعار الصرف الحقيقية : تتميز دول مجلس التعاون الخليجي بتشابه تحركات أسعار الصرف الحقيقية وذلك نتيجة اعتمادها على الدولار الأمريكي¹⁷، حيث ابتداء من سنة 1980م تم ربط الريال العماني بالدولار، بينما ارتبط الريال القطري والدرهم الاماراتي والريال السعودي والدينار البحريني بحقوق السحب الخاصة والتي يحتل فيها الدولار الوزن الأكبر، وتم ربط الدينار الكويتي بسلة خاصة من عملات شركائهم التجاريين الرئيسيين مع اعطاء الوزن الأكبر كذلك للدولار الأمريكي فيها، مما يعني أن تلك العملات كانت عمليا مرتبطة بالدولار، ومع اعلان دول المجلس انشاء عملة مشتركة تم في نهاية 2002م ربط أسعار صرف عملات دول المجلس بالمشترك وهو الدولار، غير أن الكويت في سنة 2007م قررت ربط عملتها بسلة من العملات، ما جعل هناك تغيير في سعر صرف الدينار الكويتي مقابل جميع عملات دول المجلس الأخرى، وهو ما يوضحه الشكل 4.

تماثل الصدمات : تتميز دول مجلس التعاون الخليجي بتماثل الصدمات خصوصا الخارجية منها¹⁸، كون أن اقتصاديات هذه الدول تعتمد بشكل كبير على النفط، وبالتالي فهي تكون عرضة للتغيرات التي يشهدها سوق النفط العالمي، وهو ما يعكس كذلك التقارب النسبي في معدلات التضخم ومعدلات النمو الاقتصادي فيما بينها.

2/- مدى انطباق المنهج الحديث

ينطوي المنهج الحديث على مقارنة تكاليف ومنافع الانضمام الى اتحاد نقدي وتكوين منطقة نقدية موحدة، وتبين في الفصل الثاني من الجزء الأول أن أهم التكاليف هي تكلفة التخلي عن سعر الصرف كأداة لمعالجة الصدمات، والتي تكون أكبر كلما كانت الصدمات التي تتعرض لها هذه الدول غير متماثلة، وباعتبار دول المجلس تتعرض لصدمات خارجية متماثلة وتتميز بوجود حركة نسبية في عوامل الانتاج، مما يؤكد امكانية¹⁹ هذه الدول لاتباع سياسة أسعار صرف ثابتة بين عملاتها، أما بخصوص استعمال السياسة النقدية والمالية بشكل فردي من طرف الدول الأعضاء لصالح الاتحاد النقدي، ففي حالة دول مجلس التعاون الخليجي تتشابه السياسات النقدية لهذه الدول باعتبارها غير فعالة في تحقيق الاستقرار الداخلي و الخارجي، كون ان اقتصادياتها تتميز بالانفتاح التجاري، وتعرضها لصدمات خارجية متماثلة وحرية انتقال رؤوس الأموال نحو الخارج، كما تتشابه السياسات المالية في معظم دول المجلس من حيث أهدافها ومحدداتها،

فالسباسة الانفاقية تعتمد على الايرادات النفطية، وعدم اعتمادها على الضرائب في تمويل نفقاتها العامة، وبالتالي فان التنسيق بين السياسات النقدية والمالية في دول المجلس لا يعتبر عائقا كبيرا بالنسبة لهم.

اما بخصوص تكلفة الانفتاح الاقتصادي الذي أكد عليها Krugman والتي تؤدي إلى ظاهرة التخصص في إنتاج السلع، وبما أن دول المجلس تتميز بتوحد الإنتاج فهي لا تعاني من هذه التكلفة، أما فيما يتعلق بالمنافع الاتحاد النقدي الخليجي فيمكن تقسيمها الى قسمين²⁰، الأول وهي المنافع المباشرة بانخفاض تكاليف المعاملات وإزالة تقلبات أسعار الصرف والذي يؤدي الى زيادة حجم الاستثمارات وكذلك حجم التجارة البينية، وبالتالي زيادة النمو الاقتصادي و يتوقع أن تكون هذه المنافع قليلة الأهمية مقارنة بالقسم الثاني وهو المنافع غير المباشرة التي تعمل على تعزيز الإصلاحات الهيكلية والمؤسسية بهدف تحسين المقدرة على التعامل مع تحديات تنويع الاقتصاد وخلق فرص العمل، وتعزيز الانضباط المالي العام وزيادة شفافية الأسعار، وبالتالي نجد أن تكاليف الاتحاد النقدي المقترح تنفيذه بين دول مجلس التعاون الخليجي أقل من المنافع الناجمة عنه.

VI. سادسا : الدراسة القياسية

تعتبر نظرية تعادل القوى الشرائية المعممة من بين أهم النماذج المستخدمة لمعرفة امكانية تشكيل منطقة عملة مثلى من خلال إيجاد علاقة في المدى الطويل بين أسعار صرف الحقيقية لدول المنطقة المتكاملة، وبالتالي تحقيق أحد الشروط الأساسية لمنطقة العملة المثلى. وبناء على ذلك سنقوم باستعمال هذه النظرية في دراستنا ألا وهي امكانية تحقيق منطقة عملة مثلى بين دول مجلس التعاون الخليجي، وباستعمال سعر الصرف الحقيقي لدول المجلس وذلك بالاعتماد على دراسة²¹ F. Zerihun & All ودراسة²² Kathryn J. Whittaker Huff ودراسة²³ Kumar Mishra & Chandan Sharma ودراسة²⁴ J. Anchieta Neves & All ودراسة²⁵ Beatrice Kalinda Mkenda ودراسة²⁶ Hong Liang ودراسة²⁷ W.Enders & S.Hurn، وهذا ما يوضحه الجدول 1.

1- مصادر متغيرات الدراسة

اعتمدت الدراسة على بيانات CHELEM للحصول على متغير الدراسة ألا وهو سعر الصرف الحقيقي لدول مجلس التعاون الخليجي مقابل الدولار الأمريكي، وهو عبارة عن عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، ويرمز له ب RER، مع العلم أن البيانات هي سنوية خلال الفترة 1981 وهي سنة نشأة مجلس التعاون الخليج العربي الى غاية سنة 2012م، و يبين الجدول 2 بعض الاحصائيات الوصفية المتعلقة بمتغير سعر الصرف الحقيقي لدول المجلس حيث نلاحظ أن الكويت لها أعلى قيمة تليها عمان والسعودية وقطر والبحرين والامارات، اما بالنسبة لأدنى قيمة فكانت لقطر تليها عمان والكويت، ويتم توزيع أسعار صرف لدول المجلس بشكل غير متناظر وذلك وفق معامل Skewness، وأن أسعار الصرف لا تتبع التوزيع الطبيعي حسب احصائية Jarque-Bera.

2- اختبار نظرية تعادل القوى الشرائية المعممة

تستخدم نظرية تعادل القوى الشرائية المعممة اختبار التكامل المشترك لإيجاد علاقة توازنية طويلة الأجل بين أسعار الصرف الحقيقية لدول مجلس التعاون الخليجي الست السعودية والبحرين والكويت وقطر وعمان والإمارات العربية المتحدة.

✓ اختبار استقرارية السلاسل الزمنية

تهدف هذه الاختبارات الى التأكد من وجود جذر الوحدة بمعنى عدم استقرار السلاسل الزمنية أو غياب جذر الوحدة أي استقرارها لسعر الصرف الحقيقي لدول مجلس التعاون الخليجي خلال الفترة 1981-2012، وكذا تحديد رتبة تكامله. ونستعمل

لاختبار جذر الوحدة كل من اختبار ديكي فولر الموسع واختبار فليبس بيرون وكذا اختبار KPSS، والجدول 3 يوضح النتائج التي تم الحصول عليها.

يمكن استخلاص أن السلاسل الزمنية لكل المتغيرات الدراسة غير ساكنة عند مستواها وهي من نوع DS، الا أنه وبعد أخذ الفروق الأولى لهذه المتغيرات أصبحت مستقرة، وذلك بالاعتماد على الاختيار التلقائي لفترة تباطؤ للبرنامج التي تم استعماله ألا وهو Eviews، وعليه فإن السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة متكاملة من نفس الدرجة وهي الدرجة الأولى مما يعني امكانية تكاملها تكاملاً مشتركاً.

✓ اختبار التكامل المشترك لجوهانسن

بعد التأكد من استقرار السلاسل الزمنية لسعر الصرف الحقيقي لكل دول المجلس وأنها متكاملة من نفس الدرجة ألا وهي الدرجة الأولى (1)I، فسيتم اختبار وجود علاقة توازنية بين أسعار الصرف الحقيقية لدول المجلس على الأجل الطويلة عن طريق اختبار التكامل المشترك (Johansen 1988)، والذي يتطلب تحديد عدد فترات التباطؤ الزمني المناسبة، ومن اجل اختبار العدد الأمثل لفترات التباطؤ نستخدم اختبار VAR Lag Order Selection Criteria والذي يعتمد على استخدام عدة معايير، وهو ما يوضحه الجدول 4. و الذي يظهر أن عدد فترات التباطؤ الزمني المناسبة هي 2، وهذا وفق معيار أكايك ومعيار هانن وكوين، ويبين الجدول 5 نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام فترتين تباطؤ.

يتبين من خلال الجدول 5 أن قيمة الأثر أكبر من القيمة الحرجة عند مستوى 5% في اختبار الأثر، وكذلك في اختبار الامكانية العظمى أن نسبة الإمكانية العظمى أكبر من القيمة الحرجة عند مستوى 5%، مما يعني رفض فرضية العدم $r = 0$ أي عدم وجود أي متجه تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة وبالتالي رتبة المصفوفة لا تساوي الصفر، لذا ننتقل الى الاختبار الموالي بحيث نقوم باختبار فرضية العدم $r = 1$ ويشير اختبار التكامل المشترك الى وجود قيم أخرى في الأثر أكبر من القيمة الحرجة عند مستوى 5% مما يدل رفض الفرضية العدمية، وبالتالي رتبة المصفوفة لا تساوي 1 ومن ثم ننتقل الى الاختبار الموالي، ونقوم باختبار فرضية العدم $r = 2$ فنتبين قبول الفرضية العدمية وبالتالي رتبة المصفوفة تساوي 2، أي قبول فرضية وجود علاقته تكامل مشترك.

وبالتالي نؤكد وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين سعر الصرف الحقيقي لدول المجلس مقابل الدولار الأمريكي، أي وجود درجة عالية من الحركة المشتركة فيما بينهم مما يظهر أنها لا تبتعد عن بعضها كثيراً بحيث تظهر سلوكاً متشابهاً، على الرغم من امكانية وجود انحرافات عن هذا الاتجاه في الأجل القصيرة، مما يعني تعرض هذه الدول لصددمات متماثلة.

وفيما يخص علاقة التبادل لمرونة أسعار الصرف الحقيقية لدول المجلس على المدى الطويل يمكن توضيحها في الجدول 6.

ويتضح من خلاله أن الاتحاد النقدي بين دول مجلس التعاون الخليجي يبدو مناسباً وذلك كون معاملات (β) التكامل على المدى الطويل صغيرة في الحجم حيث أن جميع معاملات أقل من الواحد ومتقاربة مما يدل على أن اقتصاديات هذه الدول غير متباينة وبالتالي تتميز بتمائل في الاستجابة للصددمات الخارجية.

أما بخصوص سرعة التعديل (α) نحو التوازن على المدى الطويل، حيث أنه اذا كانت معاملات التعديل متماثلة كلما دل على التنسيق سياسة سعر الصرف في هذه الدول، وأن انخفاض هذه المعاملات يدل على بطء سرعة التكيف أو التعديل على المدى الطويل، وهي موضحة في الجدول 7.

يتضح من خلال الجدول 7 أن معاملات التعديل نحو التوازن في الكويت هي صغيرة جداً مما يعني أن عملية التعديل نحو التوازن على المدى الطويل هي الأبطأ وبالتالي فإن الانحراف عن نظرية تعادل القوى الشرائية يمكن أن يستمر لفترة طويلة نسبياً من الزمن مقارنة ببقية دول المجلس، وهو ما يعكس اختلافات في ظروف هذا البلد التي من شأنها أن تدعو إلى اتخاذ تدابير مختلفة، وهو ما تؤكد في الجانب النظري حيث قامت الكويت بإعادة ربط عملتها بسلة من العملات.

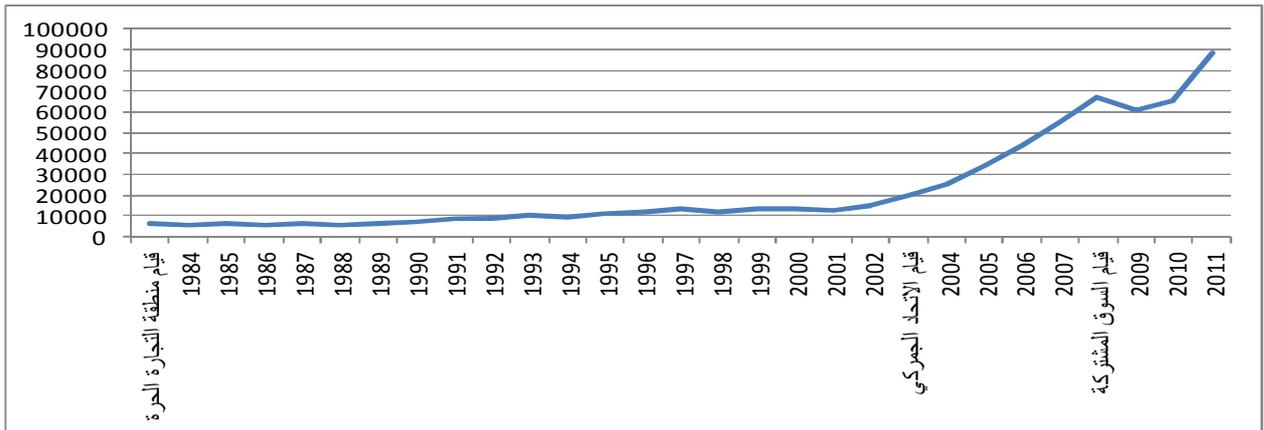
VII. الخاتمة :

يتبن من خلال هذه الورقة البحثية باستخدام نظرية تعادل القوى الشرائية المعممة التي تعتبر تطبيق لتحليل السلاسل الزمنية واختبارات جذر الوحدة والتكامل المشترك، وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين أسعار الصرف الحقيقية بين دول مجلس التعاون الخليجي الست السعودية، البحرين، الكويت، قطر، عمان والإمارات العربية المتحدة باستخدام بيانات سنوية خلال الفترة 1981-2012 وهو ما تؤكد بعد إجراء الاختبارات الضرورية حيث أظهرت نتائج اختبارات استقرار السلاسل الزمنية أن جميع أسعار الصرف الحقيقية مستقرة عند الفرق الأول مما يعني أنها متكاملة من نفس الدرجة ألا وهي الدرجة الأولى، مما يعني إمكانية تكاملها تكاملاً مشتركاً، كما أوضحت نتائج اختبار التكامل المشترك أنه يوجد علاقتين تكامل مشترك بين أسعار صرف الحقيقية لدول المجلس، مما يدل على أن اقتصاديات هذه الدول غير متباينة وبالتالي فإن هذه البلدان تتقاسم اتجاهات عشوائية مشتركة بين أسعار صرف عملاتها على المدى الطويل، مما يعني أن الفشل في تحقيق الاتحاد النقدي الخليجي لا يمكن ارجاعه فقط الى العوامل الاقتصادية فقط.

ويبقى في الأخير قول ترينين " ان الاتحاد النقدي هو مسألة سياسية أكثر منها اقتصادية، لأن الدوافع باتجاهها، والعقبات في سبيلها، هي بشكل أساسي ذات طبيعة سياسية، فالارادة السياسية هي بالتالي شرط مسبق لأي تكامل اقتصادي ونقدي".

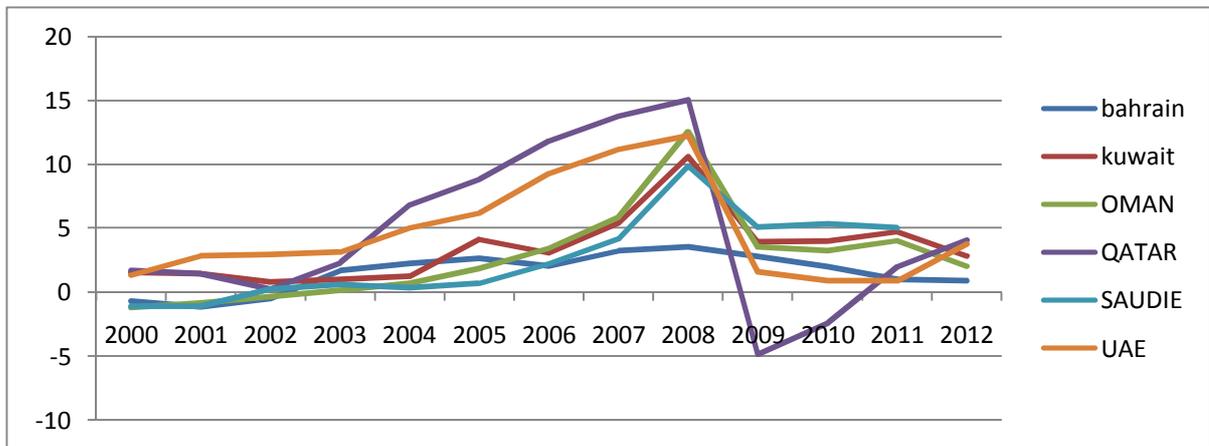
الرسوم التوضيحية :

الشكل 1 : حجم التبادل التجاري بين دول المجلس



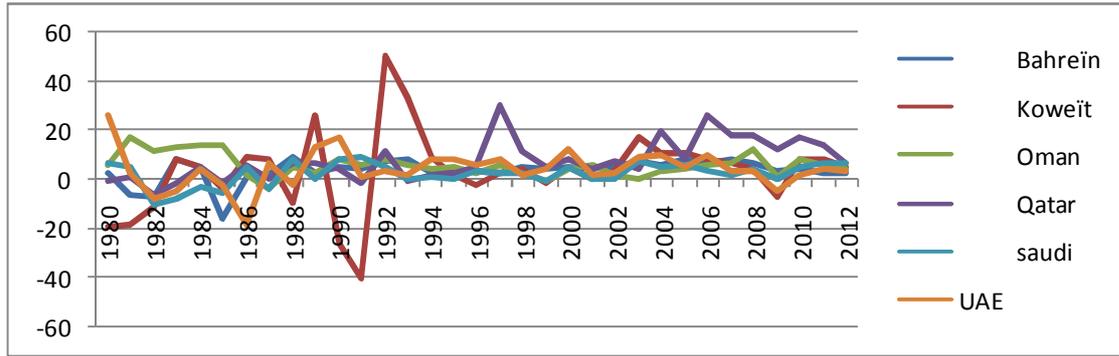
المصدر : الأمانة العامة "السوق الخليجية المشتركة: حقائق وأرقام" قطاع شئون المعلومات ، العدد 5، سنة 2012

الشكل 2 : معدلات التضخم لدول المجلس



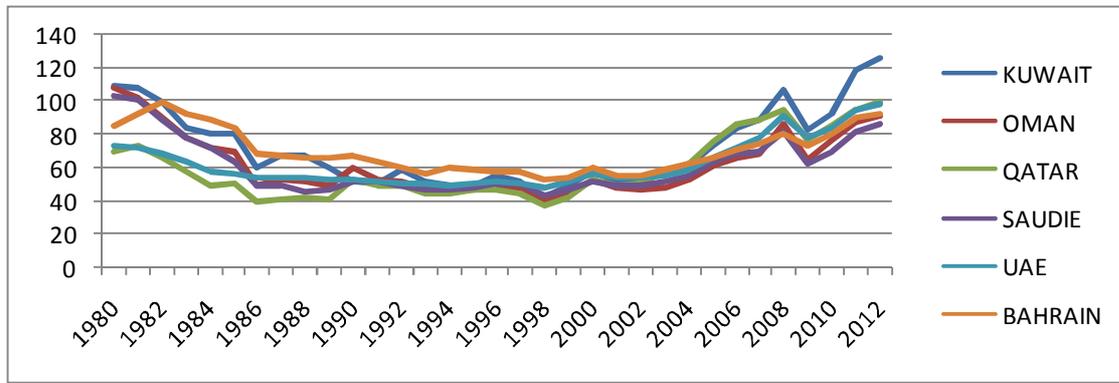
المصدر : من اعداد الباحثين استنادا الى بيانات Datastream

الشكل 3 : معدلات النمو الاقتصادي لدول المجلس



المصدر : من اعداد الباحثين استنادا الى بيانات الأونكتاد

الشكل 4 : تقلبات أسعار الصرف الحقيقية لدول المجلس



المصدر : من اعداد الباحثين استنادا الى بيانات Datastream

الجداول :

الجدول 1 : ملخص عن أهم الدراسات المستعملة نظرية تعادل القوى الشرائية المعممة

المؤلفين	الدول	الفترة	أهم النتائج
F. Zerihun & All	جماعة التنمية لدول الجنوب الإفريقي (SADC) معادا الكونغو وليسوتو وناميبيا وزيمبابوي	1995-2012	وجود علاقة تكامل مشترك في المدى الطويل بين أسعار الصرف الحقيقية في الجماعة، وبالتالي امكانية التكامل النقدي المزمع بين دول الجماعة.
Kathryn J. Whittaker Huff	رابطة دول جنوب شرق آسيا	2000-2010	أن هذه الدول تشكل منطقة عملة مثلى، إلا أنها لا تزال تواجه مجموعة من التحديات نظرا لاختلاف في معدلات التضخم وفي تطوير النظام المالي مما يعني أن الموعد النهائي لتحقيق التكامل الاقتصادي الشامل في سنة 2020 م قد تكون صعبة لبعض الاقتصاديات.
Kumar Mishra & Chandan Sharma	دول شرق آسيا (اندونيسيا والهند وكوريا وماليزيا والفلبين وسنغافورة وتايلاندا وسير لانكا)	1973-1997 و 1999-2008	أن التكامل النقدي زاد في دول شرق آسيا خلال الفترة ما بعد الأزمة
J. Anchieta Neves & All	دول المركزوسور	1970-2006	أن دول أمريكا الجنوبية لا تشكل منطقة العملة المثلى
Belkacem Laabas & Imed Limam	دول مجلس التعاون الخليجي	1960-1999	أن كل من عمان و الإمارات العربية المتحدة أقل تجانسا من بقية دول مجلس التعاون الخليجي لإقامة الاتحاد النقدي
Hong Liang	هونغ كونغ والصين	جانفي 1979 - جوان 1998	أن هونغ كونغ والصين لا تلي الشروط الأساسية لمنطقة العملة المثلى وعند اضافة كل من اليابان والولايات المتحدة الأمريكية الى المجموعة يمكن إيجاد اتجاهات مشتركة ومرونة أسعار الصرف بين هونغ كونغ والصين في الأحوال الطويلة هي سالبة

وجود تكامل مشترك بين أسعار الصرف الحقيقية في شرق أفريقيا للفترة 1981-1998، وحتى بالنسبة للفترة 1990-1998، مما يعني أن الدول الثلاث تميل إلى أنها تتأثر بصدمات مماثلة.	1998-1981	جماعة شرق افريقيا	Beatrice Kalinda Mkenda
وجود علاقة توازن واحدة بين أسعار الصرف الحقيقية على المدى الطويل للبلدان السبع (G7) و G3 (فرنسا وألمانيا وإيطاليا)	1989-1973 (شهرية)	مجموعة السبع (G7): كندا، فرنسا، ألمانيا وإيطاليا واليابان و بريطانيا والولايات المتحدة الأمريكية	W.Enders &S.Hurn

الجدول 2 : وصف متغير سعر الصرف الحقيقي

	BRER	KRER	ORER	QRER	SRER	URER
المتوسط	70.09646	72.41090	61.55446	59.87428	61.16348	63.17333
الوسيط	66.17765	61.51526	52.09614	50.24922	51.90945	55.79151
أعلى قيمة	99.43620	126.4546	102.4758	99.93559	101.3333	98.62741
أدنى قيمة	52.43716	41.89414	40.30526	36.62934	43.54285	48.15869
الانحراف المعياري	14.13009	24.07778	17.07929	19.83894	15.56334	15.32277
معامل Skewness	0.620575	0.808422	0.827392	0.780599	0.901398	1.141806
معامل Kurtosis	2.012977	2.491059	2.422014	2.149429	2.656835	2.972844
احصائية Jarque-Bera	3.457668	3.950660	4.224520	4.346111	4.630773	7.171483

المصدر : من اعداد الباحثين اعتمادا على برنامج Eviews

الجدول 3 : اختبار استقرار السلاسل الزمنية عند المستوى

K PSS	PP			ADF			سعر الصرف الحقيقي
	الحد الثابت والاتجاه العام	بدونهما	الحد الثابت والاتجاه العام	الحد الثابت	بدونهما	الحد الثابت والاتجاه العام	
0,19	0,93-	2,45-	3,37-	0,98-	2,40-	3,08-	SRER
0,20	0,82	0,22	1,56-	0,95	0,41	1,59-	ERER
0,20	0,03-	0,98-	1,64-	0,06-	0,88-	0,70-	KRER
0,19	0,35	0,50-	2,57-	0,40	0,34-	2,52-	QRER
0,20	0,83-	2,30-	2,69-	0,83-	2,18-	2,59-	ORER
0.20	0,28-	1,34-	0,37-	0,25-	1,12-	0,82-	BRER

المصدر : من اعداد الباحثين اعتمادا على برنامج Eviews

الجدول 4 : اختبار عدد فترات التباطؤ الزمني (Lag)

HQ	SC	AIC	FPE	LR	LogL	Lag
36.16819	36.35878	36.07854	1.88 ^e +08	NA	-535.1781	0
30.87202	32.20613*	30.24446	579394.0	189.3838*	-411.6669	1
29.74356*	33.41456	28.04019*	494899.0	48.84113	-368.5718	2
30.93691	33.36474	29.77145	237156.3*	45.44390	-306.6028	3

المصدر : من اعداد الباحثين اعتمادا على برنامج Eviews

حيث: * تدل على عدد فترات التباطؤ الزمني التي اختارها المعيار، LR : تعني نسبة الامكان، FPE : معيار خطأ التنبؤ النهائي، AIC: معيار المعلومات لأكايك، SC : معيار المعلومات لشوارتز، HQ : معيار المعلومات لهانن وكوين

الجدول 5 : اختبار التكامل المشترك لجوهانسن

اختبار القيمة العظمى		اختبار الأثر		قيم المتجه	فرضية البديلة	فرضية العدم
القيمة الحرجة 5%	القيمة العظمى	القيمة الحرجة 5%	قيمة الأثر			
40.07757	77.58299	95.75366	185.5321	0.924687	$R > 0$	$R = 0$
33.87687	44.13381	69.81889	107.9491	0.770333	$R > 1$	$R = 1$
27.58434	39.53616	47.85613	63.81533	0.732296	$R > 2$	$R = 2$
21.13162	17.92645	29.79707	24.27917	0.449841	$R > 3$	$R = 3$
14.26460	6.351477	15.49471	6.352721	0.190805	$R > 4$	$R = 4$
3.841466	0.001244	3.841466	0.001244	4.15 ^E -05	$R > 5$	$R = 5$

المصدر : من اعداد الباحثين اعتمادا على برنامج Eviews

الجدول 6 : معاملات التكامل (β)

الكويت	عمان	البحرين	قطر	الامارات العربية المتحدة	السعودية	
0.303830	0.066259	-0.529963	0.071057	-0.405659	0.348058	β_1
0.758528	0.639854	-0.995712	0.005170	-0.810264	-0.221066	β_2

المصدر : من اعداد الباحثين اعتمادا على برنامج Eviews

الجدول 7 : معاملات التعديل (α)

الكويت	عمان	البحرين	قطر	الامارات العربية المتحدة	السعودية	
0.008983	-0.865559	0.275302	-0.225128	0.177000	-1.335392	α_1
-3.666865	-1.532634	-0.442551	-0.987962	-1.358119	-0.730617	α_2

المصدر : من اعداد الباحثين اعتمادا على برنامج Eviews

الإحالات والمراجع :

- ¹ "التعاون من أجل التنمية والسلام في خمسة وعشرين عاما" الأمانة العامة، الرياض، سنة 2006، ص18-23.
- ² المادة الرابعة "النظام الأساسي لمجلس التعاون لدول الخليج العربية" الأمانة العامة، الرياض، سنة 1981، على الموقع التالي : <http://sites.gcc-sg.org/Dlibrary/index.php?action=ShowOne&BID=143>
- ³ المادة السادسة "النظام الأساسي لمجلس التعاون لدول الخليج العربية" الأمانة العامة، الرياض، سنة 1981، على الموقع التالي : <http://sites.gcc-sg.org/Dlibrary/index.php?action=ShowOne&BID=143>
- ⁴ د.جون وليامسون "مفهوم وصور وأهداف التكامل النقدي للبحر ومناقشات الندوة الفكرية التي نظمها مركز دراسات الوحدة العربية-التكامل النقدي العربي: المبررات والمشاكل و الوسائل-بيروت، 1983، ص 43.
- ⁵ Paul krugman & Maurice Obstfeld, « **Economie internationale** » Pearson éducation, France, 2006, 7ème édition,p607
- ⁶ Khalfan Mohamed Al-Barwani 2006« **An inquiry into the Gulf Cooperation Council Feasibility and readiness to form a Monetary Union: Optimum Currency Area analysis and the Petroleum Effects**» Faculty of Claremont- California, doctoral thesis
- ⁷ عبد المنعم السيد علي "الاتحاد النقدي الخليجي والعملة الخليجية المشتركة" مركز دراسات الوحدة العربية، لبنان، ط1، 2008.
- ⁸ Al- Manna, Nabeel Ahmed 1987 « **A Reassessment of the theory of monetary integration with application of the case of the cooperation council of the Arab states of the gulf(GCC)**», PHD university of Miami, p90-98.
- ⁹ M. Benbouziane & A. Benamar 2010"could GCC countries achieve an optimum currency area?" Middle east development journal, volume2, p5.

- ¹⁰ "إنجازات العمل الاقتصادي المشترك بين دول مجلس التعاون في مجال التكامل النقدي : 2002-2010" مجلس التعاون لدول الخليج العربية ، الأمانة العامة، الرياض، سنة 2010 م، ص 11-16: <http://sites.gcc-sg.org/Dlibrary/index.php?action=ShowOne&BID=388>
- ¹¹ هيل عجمي جميل "إمكانات التكامل النقدي بين دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية" مركز الإمارات للدراسات والبحوث، سنة 2005، ص 131-132.
- ¹² عبد الرحمن بن محمد السلطان "مدى أهمية العملة الموحدة ضمن مسيرة التكامل الخليجي" ورقة مقدمة للقاء السنوي السابع عشر (التكامل الاقتصادي الخليجي: الواقع والمأمول) 26-28 ماي 2009 بالسعودية، ص 12.
- ¹³ قطاع الشؤون الاقتصادية - إدارة المال والنقد"القواعد الموحدة (الاسترشادية) لطرح الأسهم في الأسواق المالية بدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية" الأمانة العامة، الرياض، سنة 2012، على الموقع التالي: <http://sites.gcc-sg.org/Dlibrary/index.php?action=ShowOne&BID=515>
- ¹⁴ قطاع الشؤون الاقتصادية"القواعد الموحدة لإدراج الأوراق المالية في الأسواق المالية بدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية"الأمانة العامة، الرياض، سنة 2012، على الموقع التالي: <http://sites.gcc-sg.org/Dlibrary/index.php?action=ShowOne&BID=515>
- ¹⁵ هيل عجمي جميل، مرجع سابق الذكر، ص 133.
- ¹⁶ قطاع شؤون المعلومات - إدارة الإحصاء"دول مجلس التعاون لمححة احصائية" الأمانة العامة، ط3، سنة 2012، على الموقع التالي: <http://sites.gcc-sg.org/Dlibrary/index.php?action=ShowOne&BID=568>
- ¹⁷ عبد المنعم السيد علي، مرجع سابق الذكر، ص 60.
- ¹⁸ عبد الرحمن بن محمد السلطان، مرجع سابق الذكر، ص 13.
- ¹⁹ عبد المنعم السيد علي، مرجع سابق الذكر، ص 64.
- ²⁰ رجان غوفيل "دول مجلس التعاون الخليجي: دراسة حالة التكامل الاقتصادي العربي" ورقة مقدمة ضمن وقائع الندوة المنعقدة في 23-24 فيفري 2005(التكامل الاقتصادي العربي: التحديات والآفاق) أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، ص 235.
- ²¹ F. Zerihun & All 2012 "A Greek wedding in SADC? – Testing for structural symmetry towards SADC monetary integration" ERSA working paper 319
- ²² Kathryn J. Whittaker Huff 2011 "Essays on an ASEAN Optimal Currency Area" University of New Orleans Theses and Dissertations.Paper 1376.
- ²³ Kumar Mishra & Chandan Sharma 2012 "Is an Optimum Currency Area Feasible in East and South East Asia?"Global Economic Review: Perspectives on East Asian Economies and Industries Volume 41, Issue 3.
- ²⁴ J. Anchieta Neves & All 2007" Is Mercosur an optimum currency area?" MPRA Paper No. 2758, posted 17.
- ²⁵ Belkacem Laabas & Imed Limam 2002" Are GCC Countries Ready for Currency Union?" Arab Planning Institute, Kuwait.
- ²⁶ Beatrice Kalinda Mkenda 2001« Is East Africa an Optimum Currency Area?» Working Papers in Economics no 41.
- ²⁷ W.Enders &S.Hurn 1990« Common Trend and Real Exchange Rates ».