Journal of Business Economics for Applied Research, Vol. (6), No. (1), Part (2): 853-872
Doi: https://dx.doi.org/10.37940/BEJAR.2024.6.1.45

Journal of Business Economics for Applied Research
مجلة اقتصاديات الأعمال للبحوث التطبيقية
ISSN 2709-6475

Monetary and real sources of nominal exchange rate fluctuations in Greece for the period (1990-2020)

Researchers: Harith Muthanna Muhammad Amin Al-Obaidi[(1)], Assist.Prof.Dr. Saadoun Hussein Farhan Al-Anazi[(2)]
University of Mosul, College of Administrations & Economics
(1) harthalobeidy761@gmail.com, (2) sadoon-hussain@uomosul.edu.iq

Key words:
Monetary Shocks, Real Shocks, Nominal Exchange Rate.

A R T I C L E I N F O

***Article history*:**
Received 26 Nov. 2023
Accepted 11 Dec. 2023
Avaliabble online 30 Jun. 2024

©2023 College of Administration and Economy, University of Fallujah. THIS IS AN OPEN ACCESS ARTICLE UNDER THE CC BY LICENSE

e.mail CAE.jabe@uofallujah.edu.iq

*Corresponding authors:
Harith Muthanna Al-Obaidi
Saadoun Hussein Al-Anazi
University of Mosul, College of Administrations & Economics

Abstract:
The research aims to discuss a very important topic, which is the real and monetary sources of nominal exchange rate fluctuations, taking the Greek economy as a model for countries that joined the European Union late. Greece abandoned its local currency against the euro in 2001 after a series of excessive fluctuations, and the research began from the hypothesis that Monetary and real shocks are the main explanation for fluctuations in the nominal exchange rate, but the effect of the monetary shock affects the short term, while the effect of the real shock affects the long term. The model was used to estimate the research model, which covered the period (1990-2020), and it was concluded that The research yielded a number of results, the most notable of which was Greece's transition from excessive fluctuations in the nominal exchange rate to relative stability due to the adoption of the euro instead of the drachma, in addition to the monetary shock affecting the short and long term, while the real shock affects the long term only. The research developed a number Of the proposals that are consistent with the results reached.

Journal of Business Economics for Applied Research, Vol. (6), No. (1), Part (2): 853-872
Doi: https://dx.doi.org/10.37940/BEJAR.2024.6.1.45

المصادرُ النقديَّةُ والحقيقيَّةُ لتقلباتِ سعرِ الصرفِ الاسميّ في اليونان للمُدَّة (1990-2020)

الباحث: حارث مثنى محمد امين العبيدي
جامعة الموصل
كلية الإدارة والاقتصاد
harthalobeidy761@gmail.com

أ.م.د. سعدون حسين فرحان العنزي
جامعة الموصل
كلية الإدارة والاقتصاد
sadoon-hussain@uomosul.edu.iq

المستخلص

يهدف البحث إلى مناقشة موضوعاً غايةً في الأهمية ألا وهو المصادر الحقيقية والنقدية لتقلبات سعر الصرف الاسمي متخذاً من الاقتصاد اليوناني نموذجاً للدول التي انضمت متأخراً للاتحاد الأوربي، وقد تخلت اليونان عن عملتها المحلية مقابل اليورو عام 2001 بعد سلسلة من التقلبات المفرطة، وأنطلق البحث من فرضية مفادها أن الصدمات النقدية والحقيقية هي المفسر الرئيس لتقلبات سعر الصرف الاسمي، الإ أن تأثير الصدمة النقدية تؤثر في الأمد القريب في حين تأثير الصدمة الحقيقية في الأمد البعيد، وقد استخدم نموذج (ARDL) في تقدير أنموذج البحث والذي غطى المدة (1990-2020)، وقد توصل البحث إلى عدد من النتائج كان أبرزها، إنتقال اليونان من التقلبات المفرطة في سعر الصرف الاسمي إلى الاستقرار النسبي بفعل تبني اليورو بدلاً من الدراخما، فضلاً عن الصدمة النقدية توثر في الأمد القريب والبعيد في حين تؤثر الصدمة الحقيقية في الأمد البعيد فقط، وقد وضع البحث عدداً من المقترحات والتي تتلائم والنتائج التي توصل لها.

الكلمات المفتاحية: الصدمات النقدية، الصدمات الحقيقية، سعر الصرف الاسمي.

المقدمة:

يُعد موضوع الصدمات الاقتصادية من الموضوعات الجديرة بالاهتمام والدراسة، وهي ظاهرة وجدت في السنوات الأخيرة من عقد التسعينيات من القرن الماضي بوصفها مسألة نادرة أخذت تشغل كثير من الدول في العالم المعاصر، إن هذا العقد شهد تغيرات كبيرة شملت معظم ميادين الحياة سواء في ميدان السياسة أم الفكر أم الاقتصاد، وأدت بدورها إلى تغيرات في العلاقات السياسية والاقتصادية نتج عنها العديد من الصراعات والحروب بين الدول، وقد انعكس ذلك على كثير من اقتصاديات الدول النامية. ويعد انحصار وتقليص الصدمات مؤشر على جودة السياسة الاقتصادية في بلد ما ووضوح الرؤى المستقبلية ومعرفة حالة الاقتصاد، ويستطيع متخذو القرار التدخل من خلال التحكم بالعديد من المتغيرات النقدية والمالية لتحقيق التوازن، إلا أن الإخفاق في تحقيق التوازن يتسبب في حدوث الصدمات سواء كانت نقدية أو مالية مما ينتج عنها آثار على العديد من المتغيرات، وقد تتعمد السلطات أحيانا إلى إحداث تلك الصدمات عندما تروم تحقيق هدف معين كمعالجة التضخم أو البطالة. يتوقف الخيار على قدرة السلطات النقدية والمالية على تحديد مصدر وطبيعة الصدمة على الثقة بين أوجه التشوه المؤقتة والدائمة وعلى أن لا يكون التفاعل الديناميكي الاقتصادي والمالي بين التشوهات الاسمية والحقيقية تفاعلا قويا، ومع ذلك فواضعو السياسة الذين يعيشون في بيئات متذبذبة يفتقرون إلى معلومات ممتازة عن طابع واستمرار المصدر المحلي مقابل المصدر الخارجي للصدمات فإن الخيارات لا تكون واضحة، ويأتي التأثير السيئ من زيادة الانفتاح وحركة رأس المال.

أَهميَّة البحث:

تأتي أهمية البحث من تناوله لأحد المشاكل الاقتصادية التي تنخر الاقتصاد اليوناني من خلال تأثيرها بسعر الصرف الاسمي ألا وهي الصدمات النقدية والحقيقية، ذلك لتوضيح أيهما أفضل هل كعملة نقدية أو الخروج من الاتحاد الأوربي والعودة إلى العملة السابقة.

مشكلة البحث:

تواجه الحكومة اليونانية عدة خيارات في تبني سياسات سعر الصرف، وان لكل سياسة متطلباتها وانعكاساتها على الاقتصاد القومي، فقد عانت اليونان من تقلبات كبيرة في أسعار صرفها عندما انضمت للاتحاد الأوربي فقدت الحرية في تبني السياسات الاقتصادية.

هدف البحث:

يهدف البحث إلى دراسة وتحليل الصدمات النقدية والحقيقية ومصادرها وآلية تأثيرها في تقلبات سعر الصرف الاسمي في الاقتصاد اليوناني وتشخيص المصادر الأَبرز في المدى القريب وكذلك البعيد.

فرضية البحث:

يفترض البحث بأَنَّ الصدمات النقدية والحقيقية تؤثر في سعر الصرف الاسمي للعملة المحلية اليونانية في مدة الدراسة، إلَّا أن تأثير الصدمات النقدية يخص الأَمد القريب والبعيد، في حين أن تأثير الصدمات الحقيقية يخص الأمد البعيد.

منهجية البحث:

تم استخدام المنهج الوصفي في الجانب النظري، وتم استخدام أسلوب الاقتصاد القياسي في الجانب العملي.

المحور الأول: الإطار النظري لدراسة الصدمات النقدية والحقيقية (المفهوم والأسباب).

أولاً: مفهوم الصدمات النقدية والحقيقية:

1. مفهوم الصدمات النقدية:

يعتقد العديد من الاقتصاديين أن نسبة كبيرة من التغييرات في سياسة أَو إجراءات البنك المركزي تعكس استجابات صانعي السياسة النقدية للتغيرات في الظروف الاقتصادية، لكن الواقع يظهر أنه لا يمكن عد جميع التغييرات في السياسة في البنوك المركزية استجابات للظروف الاقتصادية وهي (غير مقصود) مِن سياسة البنك المركزي وليست استجابة للظروف الاقتصادية ، الَّتي يمكن أَن يطلق عليها مصطلح الصدمات النقدية (Ahmed,2012:24)، وعرفت صدمات السياسة النقدية بأَنَّها ابتكارات إحصائيَّة، إذ تمثل عنصراً خارج نطاق السياسة النقدية (Arcangelis &Di Giorgio, 2000: 1).

ويقصد بالصدمة (Shock) بأَنَّها التغيرات المفاجئة أَو التلقائية التي تؤدي إلى انتقال أحد منحنيي الطلب الكلي أَو العرض الكلي أَو كليهما (Naguib,2010:310). وقد عرفت الصدمة النقدية بأنها الفرق بين السياسات النقدية للسلطة والسياسات المتوقعة مِن متخذي القرار (Al-Bazai & Diaby,1998:93). وتعرف الصدمات النقدية بأَنَّها التذبذبات التي تحصل للمتغيرات النقدية

خـارج سـيطرة السـلطات النقديـة الَّتـي تكـون لهـا آثـار مباشـرة وغيـر مباشـرة فـي النشـاط الاقتصـادي(Romer, 2004: 1055)، وعرفـت أيضـاً بأَنَّهـا حركـة نقديـة بعيـدة عـن التطـورات الاقتصـادية الكامنـة (Lahura,2012:2)، ويقصـد بالصـدمة (Shock) حـدوث تغيـر شـديد ومفـاجئ في المتغيرات الاقتصادية وأَنَّ هذه الصدمة تكون إمَّا إيجابيَّة تؤدي إلـى زيـادة قيمـة المتغير أَو سلبية تـؤدي إلـى انخفـاض قيمـة المتغيـر، وقـد تكـون داخليـة أَو خارجيـة علـى وفـق مصـدرها (Al-Waeli,2012:11). ويقصد بالصدمة وجود خلل يؤثر تـأثيراً ماديـاً فـي النظـام ويكـون الخلـل نتيجـة حـدث مفـاجئ لـم يسـيطر عليهـا فـي البـدء ويمكـن القـول بأَنَّهـا صـدمة عارضـة أَو عشـوائية (Salman,2010:142).كمـا تعـرف الصـدمة النقديـة بأنهـا الصـدمات النقديـة غيـر المقصـودة أو الصدمات النقدية المقصودة في أحد المتغيرات السياسة النقدية مثل (سعر الصـرف، سـعر الفائدة، عـرض النقـد، الطلـب علـى النقـود الائتمـان ومـا ينـتج عنـه مـن آثـار غيـر مباشـرة أو مباشـرة فـي المتغيـرات الاقتصـادية الكليـة (Al-Hayali & Al-Anazi,2023:396). كمـا أن النظـر إلـى الصدمة الإيجابية على أنها صـدمة مؤقتـة، فـإن الفوائض المتحققة منهـا ستخضـع لتوجهـات سياسية لإرضاء متطلبات انتخابية أو شعبية، وبالتالي تسبب ضغوط متزايدة على الإنفاق، إذ توصلت العديد من الدراسات إلى أن معظم الزيادات الكبيرة في الإنفاق العام خلال فترات الازدهار هي نفقات غير منتجة وعادة ما يكون له عائد منخفض للغاية، من جانب آخر فإن الصدمة السلبية عادة ما تؤدي إلـى تخفيض الانفاق الحكومي، مما يكون له تكاليف باهظة أبرزها أن تخفيض الانفـاق قد يسبب مشـاكل اجتماعية إذا ما مس طبقات معينة، من ناحية أخرى فإن التوجـه نحـو خفض النفقـات الرأسمالية من شأنه أن يعطل المشاريع العامة، ويتسبب في ارتفاع التكاليف الاجتماعيـة، كمـا أن هذه الصـدمات قد تسبب عجز في الميزانية وارتفاع في الدين العام وتخفض الملاءة الحكومية. كمـا أن ضـبط أوضـاع المالية العامة استجابة الصدمة نفطية سلبية دائمة تهدف إلى وضع السياسة المالية على مسار مستدام (Jahil,2023:12).

2. مفهوم الصدمات الحقيقية:

إنَّ الصدمات الحقيقية هي صدمات خارجيـة المنشأ وتحـدث عنـدما يكـون هنـاك تغير مفـاجئ في سوق السلع والخدمات مِمَّا يؤثر في النـاتج المحلـي الإجمـالي، ومـن مسبباتها اعتمـاد تكنولوجيـا جديـدة أَو منـتج جديـد أَو حـدوث تقلبـات فـي أَسـعار المـواد الأوليـة، فضـلاً عـن ذلـك الصـدمات التـي تصيب حركة رؤوس الأموال دولياً (الدخول الكبير لرؤوس الأموال لبلد ما أَو هروبها منـه)، وتعتمـد العديد من البلدان ولاسيما النامية فيها على تصدير سلعة واحدة فقط كـالنفط أَو القطـن أَو النحـاس) أَو عـدد قليـل مـن السـلع، وعرضـة لصـدمات خارجيـة قـد تكـون سـلبية أَحيانـاً وإيجابيَّـة أَحيانـاً أُخـرى، فالصـدمة السـلبية تحـدث نتيجـة انخفـاض عوائـد الصـادرات (بالعملـة الأَجنبيـة) لانهيـار أَسـعارها فـي الأَسـواق الدوليـة، وبالمقابـل تكـون الصـدمة إيجابيَّـة حـين ترتفـع عوائـد الصـادرات نتيجـة ارتفـاع أَسعارها في الأَسواق الدولية، ولمعرفة درجة تعرض الاقتصـاد للصـدمات الحقيقيـة لابـد مـن دراسـة وتحليل تطور معدلات التبادل التجاري التجـاري للبلـد وملاحظـة التذبـذبات الحاصـلة فيهـا، إذ يعـرف معدل التبادل الدولي لبلد ما بأَنَّه عدد الوحدات المستوردة التـي يحصـل عليهـا البلـد مقابـل كـل وحـدة يصـدرها إلـى العـالم الخـارجي، ومـن ثُـمَّ يعكـس الفـرق بـين الزيـادة فـي أَسـعار الصـادرات وأَسـعار الواردات (Central Bank of Jordan,2011:66).

إنَّ الصدمات الحقيقية تحدث في البلدان المتقدمة نوعاً ما نتيجة التطور التكنلوجي أَو قد تحدث مثل هكذا صدمات نتيجة طفرة معينة في وسائل الإنتاج أَو اعتماد إنتاج سلعة جديدة تعتمد على التقدم التكنلوجي والفني في إنتاج سلع جديدة ما يؤثر في الناتج المحلي الإجمالي لتلك البلدان (Al-Maksousi,2022:115). ويقصد بالصدمات الحقيقية هي حدوث تغيرات غير متوقعة أَو لا يمكن التنبؤ بها تؤثر في العوامل الأساسية للإنتاج. ويمكن أن تكون هذه الصدمة ذات تأثير إيجابي أَو سلبي. ومن أمثلة الصدمات الحقيقية هي التغيرات التكنولوجية التي تطرأ على العملية الإنتاجية بإدخال تكنولوجيا جديدة، أَو منتج جديد، أَو حدوث تقلبات حادة في أَسعار المواد الاولية، كما يحدث في سوق النفط بشكل متكرر، ولا يقتصر أثر الصدمات الحقيقية في قطاع واحد من الاقتصاد، بل يمكن أَن ينتقل إلى قطاعات أُخرى، ويمكن أَن تؤدي الصدمات الحقيقية الكبيرة إلى حدوث ركود على مستوى الاقتصادي الكلي (Ben Yahya,2014:239).

الصدمات الحقيقية وهي الصدمات التي تحدث باعتماد تكنلوجيا جديدة أَو نتيجة حدث مفاجئ في أَسواق السلع والخدمات أَو حدوث تقلبات في أَسعار المواد الاولية الَّتي تؤثر في الناتج المحلي الإجمالي (Mahdi & Aziz,2021:48).

ثانياً: أسباب الصدمات النقدية والحقيقية:

تنشأ الصدمات النقدية نتيجة عوامل عشوائية وعوامل وغير مقصودة يكون لها التأثير في اتخاذ القرارات السياسة النقدية، فضلاً عن آثار العوامل السياسية للبلد والعوامل الفنية المتمثلة في أخطاء القياس في استعمال البيانات المتوافرة من صانعي السياسة ، ويمكن ادراج بعض العوامل التي تتسبب في حدوث الصدمات النقدية: (Romer&Romer, 2004: 1055)

1. استعمال البنوك المركزية لمقاييس لا تتسم بالدقة عند الاعتماد على القياس الكمي كونها مقاييس تقليدية تؤدي إلى حدوث الصدمات النقدية.
2. إنَّ استعمال الإجراءات غير سليمة قد تخفي وجود علاقة بين السياسة النقدية والمتغيرات الاقتصادية الأُخرى الموجودة في الواقع، أَو إنشاء مظهر لعلاقة غير صحيحة.
3. عيوب في المقاييس التقليدية للسياسة النقدية منها الذاتية للمعروض النقدي فعلى سبيل المثال يميل العروض النقدي للارتفاع في أوقات الانتعاش بسبب ارتفاع المضاعف النقدي.
4. مشكلة أُخرى للمقاييس التقليدية كونها تحتوي على نحو شبه مؤكد لتحركات استباقية لتجنب مشكلة النمو الداخلي، فمثلاً إذا كان هدف استعمال مجلس الاحتياطي الاتحادي الأَمريكي لبعض المتغيرات مثل سعر الفائدة على الاموال أَو الاحتياطيات غير المقترضة كمقياس للسياسة النقدية مِمَّا أَدَّى إلى استعمال البنك المركزي أَدواته للحفاظ على ذبذبات أَسعار الفائدة ضمن نطاق محدد وقد يؤدي استعمال أَسعار الفائدة كهدف إلى حركة غير متوقعة وعكسية في الاحتياطيات والمجاميع النقدية.
5. تمارس مصداقية وشفافية واستقلالية البنك المركزي دورا مهماً في نجاح أَو فشل السياسة النقدية، فعندما يكون البنك المركزي ذا سمعة جيدة ومصداقية سوف يكون له دورٌ حاسمٌ في تحديد الأَسواق كما أَنَّ الوكلاء (المستهلكين والشركات) عندما يعتقدون بأَنَّ صناع القرار ملتزمون بخفض التضخم، فإنَّهم يتوقعون بأَنَّ الأَسعار المستقبلية سوف تكون أَقل، أَمَّا إذا كان البنك لا يمتلك السمعة الجيدة ولا المصداقية في إعلاناته فإنَّ السياسة النقدية ستفشل وتكون عرضة للصدمات (M. Geraats & Petra, 2006: 1).

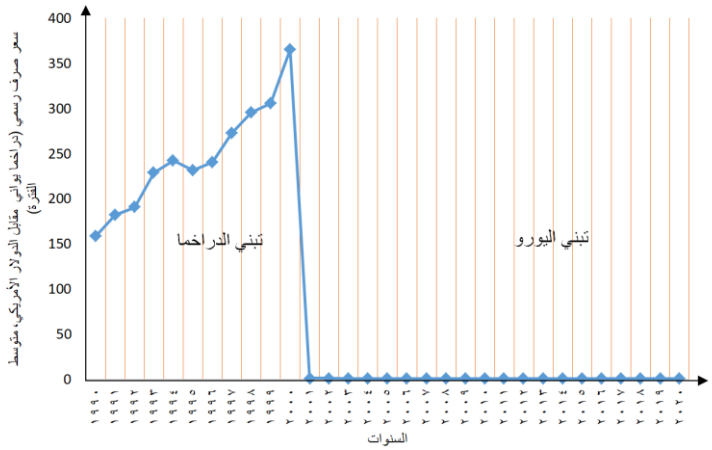
6. تجعل الاقتصادات المفتوحة من السياسة النقدية تفاضل بين الأَهداف المحلية على سبيل المثال (الإنتاج والتضخم) مقابل الأَهداف الخارجية المتمثلة باستقرار المتغيرات الخارجية مثل التبادل التجاري أَو تقليص فجوة (الطلب) مِمَّا يجعلها تحول اهتمامها لمعالجة اختلال الطلب أَو تصحيح الأَسعار النسبية الدولية على حساب التضخم وهذا الأَمر سوف يزيد من صعوبة عمل السياسة النقدية مِمَّا يجعلها عرضة للصدمات (Mohammed,2015:2).
7. أما في الجانب الحقيقي فإن الاهتزازات في السوق السلعية لا سيما الدولية في سوق رأس المال تسبب بحدوث الصدمات الحقيقية مثل التقلبات في أسعار النفط أو في أسعار المواد الخام الأخرى.

المحور الثاني: الواقع النقدي للاقتصاد اليوناني:

تميزت تاريخ اليونان تاريخاً "حافلاً" بأزمات الديون السيادية فمنذ عام 1928 اتجهت إلى ترسيخ وتبني قاعدة الذهب من أجل زرع المصداقية المالية وتنفيذ خطط طموحة للإصلاحات الاقتصادية وقد تبنت أسعار فائدة عند مستويات عالية وتقلص حجم الاقتصاد الحقيقي، وأستنفذت احتياطيها من العملات الأجنبية مما أدى إلى تراجع قيمة الدراخما اليونانية عند مستويات قياسية (Nicos,2012:1-3)، وعلى غرار هذا جاءت أزمة الديون السيادية الحديثة بعد تبني اليونان لعملة اليورو بديلاً عن الدراخما عام 2001 لتكون السياسة النقدية مقيدة بسبب تبني أحد أشكال نظام سعر الصرف الثابت (مجلس العملة)، وهذا جعل اليونان غير قادرة على تبني سياسة نقدية خاصة بها وجعلها تمتلك سعر صرف مستقر نسبياً إلا أن هذا لم يكن كافياً لتحقيق الاستقرار النقدي ومواجهة أزمة الديون السيادية (Gibson,2018:1-4)، وفيما يلي مناقشة لمسارات متغيرات الصدمات النقدية والحقيقية وكالاتي:

1. سعر الصرف الاسمي:

شهد سعر الصرف الاسمي تقلبات كبيرة فارتفع سعر الصرف بشكل ملحوظ في أوائل التسعينات من القرن العشرين إلى سنة 2000 نتيجة الازدهار الذي حصل الاقتصاد اليوناني وتحسن كبير في قطاع السياحة، وانخفض في السنوات اللاحقة إلى نهاية مدة الدراسة نتيجة التخلي عن برنامج التثبيت وتراجع التضخم وبعد دخول اليونان منطقة اليورو، وحدث تصحيح كبير فقط بعد عام 2010 وبرامج التعديل التي تلت ذلك، لعدم كفاية الضبط المالي مِمَّا انعكس سلباً على أَسعار الصرف وكذلك نتيجة أَزمة الديون السيادية التي اضرت بالاقتصاد اليوناني وتبعتها إلى يومنا الحاضر (George,2021:1-5)، انظر الشكل (1).

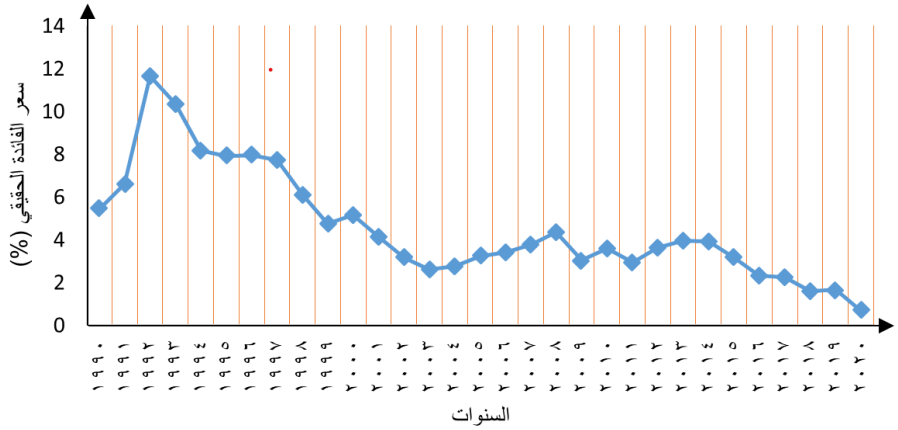


الشكل (1) اتجاهات سعر الصرف الرسمي في اليونان للمدة (1990-2020)

المصدر: الشكل من إعداد الباحثان اعتماداً على البيانات السنوية لمتغيرات الدراسة في اليونان للمدة (1990-2020) وبرنامج الإكسل.

2. سعر الفائدة الحقيقية:

يُلحظ أَنَّ سعر الفائدة الحقيقية كانت مرتفعة للمدة (1990-1998) نتيجة السياسيات المتبعة مِن البنك المركزي باتباع برامج التثبيت فحصل تحسن في أَسعار الفائدة وبدأ المستثمرون والأَسواق بالانتعاش الاقتصادي، أمَّا المدة (1999-2020) فشهدت تدهوراً وانخفاضاً في أَسعار الفائدة الحقيقية نتيجة الانضمام إلى منطقة اليورو، انظر الشكل (2) ومن ثَمَّ استبدالها العملة المحلية مع العملة الأوروبية الموحدة الجديدة (اليورو) أَدَّى هذا إلى مزيد من السقوط السريع والكبير في أَسعار الفائدة الحقيقية، بسبب القضاء على مخاطر تخفيض قيمة العملة، وكذلك نتيجة للزيادات الكبيرة في كل من الاستهلاك الخاص والاستثمار بسبب انخفاض أَسعار الفائدة الحقيقية، فضلاً عن السياسة المالية التوسعية نسبياً (George,2021:1-56).



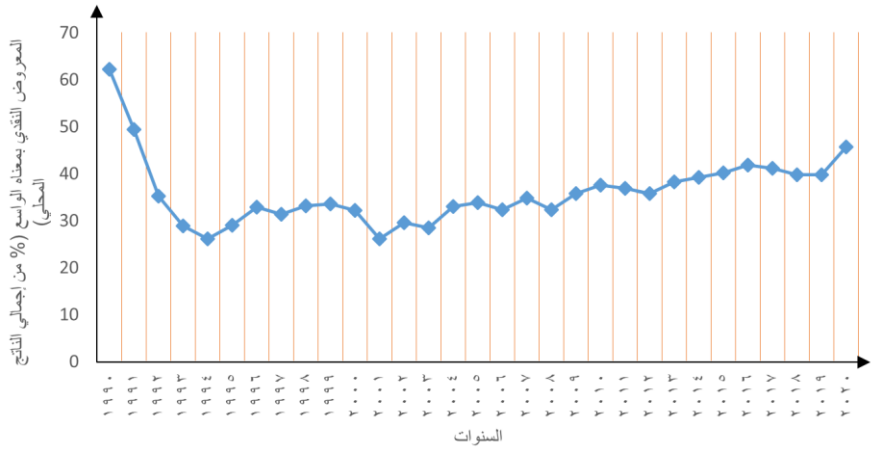
الشكل (2) اتجاهات سعر الفائدة الحقيقية في اليونان للمدة (1990-2020)

المصدر: الشكل من إعداد الباحثان اعتماداً على البيانات السنوية لمتغيرات الدراسة في اليونان للمدة (1990-2020) وبرنامج الإكسل.

Journal of Business Economics for Applied Research, Vol. (6), No. (1), Part (2): 853-872
Doi: https://dx.doi.org/10.37940/BEJAR.2024.6.1.45

3. المعروض النقدي بمعناه الواسع M2:

يُلحظ في الشكل (3) أَنَّ المعروض النقدي شبه مستقر ما عدا سنة 1990 أمَّا يرجع سبب هذا إلى السياسات النقدية الحكومية المتبعة في الحفاظ على استقرار السياسة النقدية في البلاد عن طريق برامج التكييف الحكومي والتعديل الهيكلي في السياسات والإجراءات النقدية في اليونان فيُلحظ أَنَّها نجحت في الحفاظ على الاستقرار النسبي في المعروض النقدي الواسع.

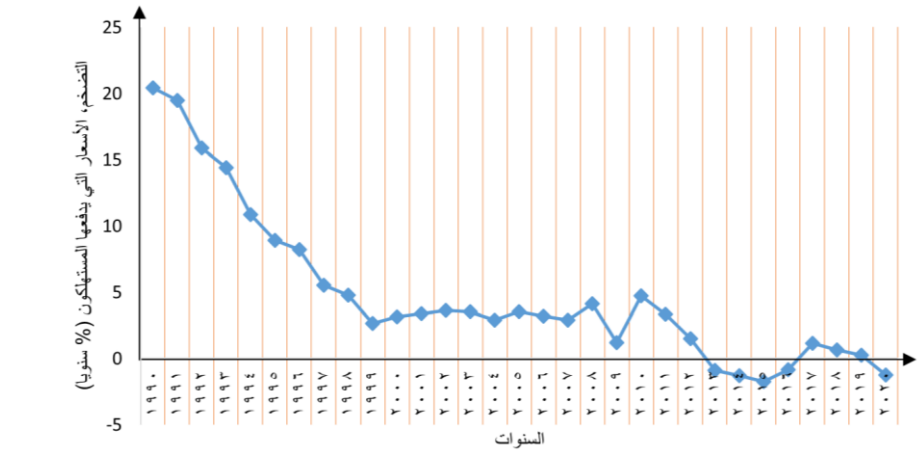


الشكل (3) اتجاهات المعروض النقدي الواسع في اليونان للمدة (1990-2020)

المصدر: الشكل من إعداد الباحثان اعتماداً على البيانات السنوية لمتغيرات الدراسة في اليونان للمدة (1990-2020) وبرنامج الإكسل.

4. اتجاهات التضخم في اليونان:

نلحظ أن اليونان تعاني من التضخم طيلة سنوات الدراسة وكانت أَعلى وتيرة على الاطلاق في عامين (1995 و1996) ويرجع سبب الارتفاع إلى تدهور في معدلات التبادل التجاري وارتفاع الأُجور وارتفاع أَسعار المنتجات وزيادات أُخرى في أَسعار الطاقة والغذاء وارتفاع تكاليف المدخلات إلى فئات أُخرى من السلع والخدمات؛ وشهدت السنوات (2013-2016) نسبة التضخم سالبة بسبب الإجراءات الحكومية نحو تشجيع العمل في سوق العمل اليوناني سواء من حيث التوظيف وتطورات الأُجور وتعويض الدخل للأسر المتضررة مِمَّا أَدَّى إلى نمو العمالة السنوي وتعزيز إنتاجية العمل، أَمَّا سنة (2020) أيضاً فكانت نسبة التضخم فيها سالبة بسبب زيادة ارتفاع الحد الأدنى للأجور وزيادة الطلب القوي على العمالة، وإجراء تعديلات على الأُجور في القطاع الخاص في اليونان، وكذلك دعم مالي إضافي للقطاع الخاص (National Bank of Greece, 2022:1-9).

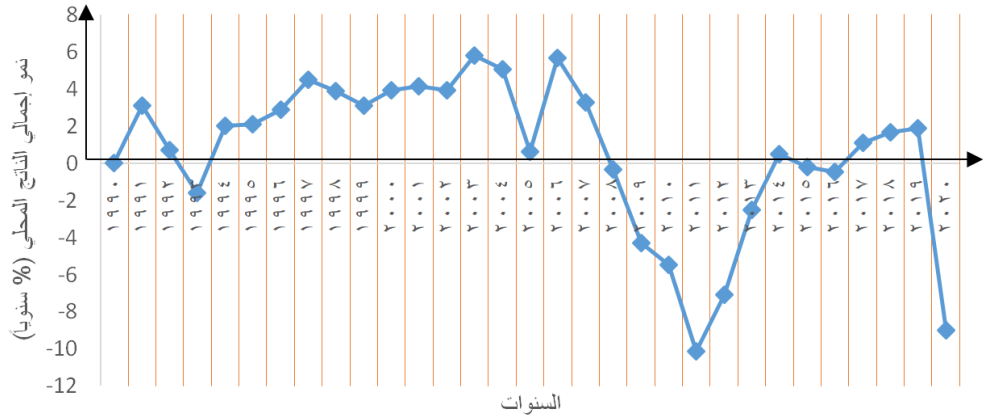


الشكل (4) اتجاهات التضخم في اليونان للمدة (1990-2020)

المصدر: الشكل من إعداد الباحثان اعتماداً على البيانات السنوية لمتغيرات الدراسة في اليونان للمدة (1990-2020) وبرنامج الإكسل.

5. نمو إجمالي الناتج المحلي:

تشير التقديرات إلى أنَّ اقتصاد اليونان قد نما للمدة (2001-2006) نتيجة زيادة الصادرات في بعض أسواق التصدير الرئيسة في اليونان، ظل نمو الصادرات مرناً، مِمَّا يشير إلى المزيد من المكاسب في حصة السوق، بما في ذلك في قطاع السياحة، واستمر نمو قطاع الخدمات في كونه المصدر الرئيس للنمو، وكذلك قطاع البناء والتشييد أيضاً.



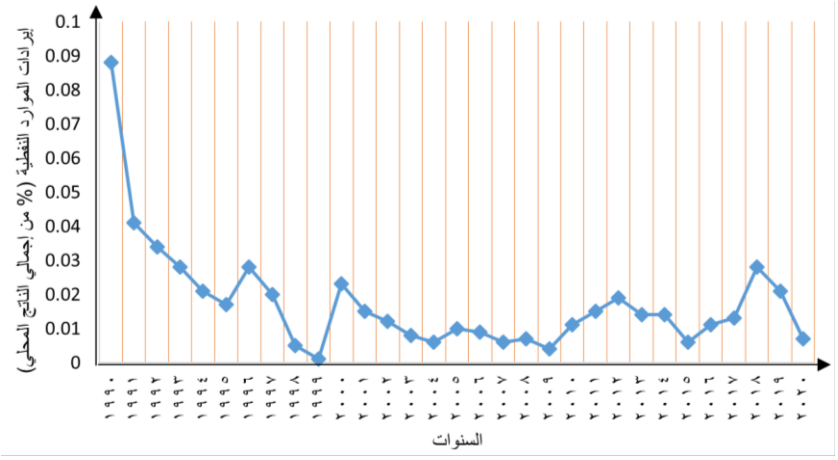
الشكل (5) اتجاهات نمو إجمالي الناتج المحلي في اليونان للمدة (1990-2020)

المصدر: الشكل من إعداد الباحثان اعتماداً على البيانات السنوية لمتغيرات الدراسة في اليونان للمدة (1990-2020) وبرنامج الإكسل.

6. إيرادات الموارد النفطية:

يُلحظ أنَّ إيرادات الموارد النفطية كانت ضئيلة طيلة مدة الدراسة وذلك لقلة الموارد النفطية في اليونان وأن المورد الرئيس هو الغاز الطبيعي؛ إذ عزز اكتشاف موارد الغاز الطبيعي منذ عام 2009، وقد دفع هذا الواقع البلاد إلى المضي قدماً في جولة التراخيص الدولية في عام 2014

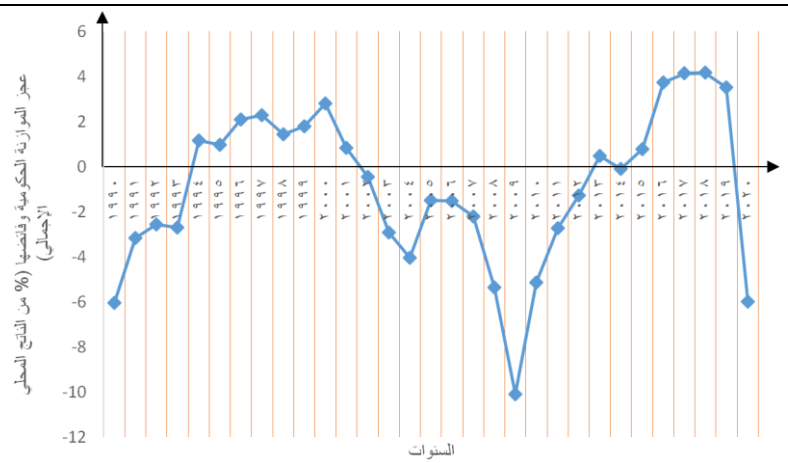
وجولة "امتياز عند الطلب" في عام 2017 للتنقيب عن الكتل البحرية وتطويرها في البحر الأيوني وجزيرة كريت اليونانية. وقد جذبت هاتان الدعوتان شركات طاقة دولية ومحلية، ويعد منح التراخيص في عام 2018 لكونسورتيوم شركة توتال الفرنسية وإكسون موبيل الأمريكية وهيلينك بتروليوم للتنقيب عن الهيدروكربونات وإنتاجها في كتلتين بحريتين في غرب وجنوب غرب جزيرة كريت علامة فارقة.



الشكل (6) اتجاهات إيرادات الموارد النفطية في اليونان للمدة (1990-2020)

المصدر: الشكل من إعداد الباحثان اعتماداً على البيانات السنوية لمتغيرات الدراسة في اليونان للمدة (1990-2020) وبرنامج الإكسل.

يُلحظ أَنَّ اليونان تعاني من عجز في الموازنة طيلة سنوات الدراسة ما عدا السنوات (2016-2019) ويرجع سبب العجز إلى السياسة المالية التوسعية ومنها دعم الشركات الصناعية المتعثرة (صناعات النسيج، وأحواض بناء السفن، وما إلى ذلك) وزيادة نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي، وانخفاض معدلات الفائدة على اليورو، وسياسة مالية متهورة كانت السبب النهائي لارتفاع عجز المالية العامة ؛ ويرجع سبب تحقيق الموازنة العامة فائضا بشكل بسيط للمدة (2016-2019) إلى زيادة الاستثمار الموجه للأنشطة غير الإنتاجية (التجارة، والوساطة المالية، والعقارات، وما إلى ذلك) أو القطاعات التي تنتج سلعاً غير قابلة للتداول (دولياً) بشكل رئيس في مجال البناء بالسياسة النقدية الصارمة للبنك المركزي (انضباط المالي) (Nikos,2022:30-61).



الشكل (7) اتجاهات الموازنة العامة في اليونان للمدة (1990-2020)

المصدر: الشكل من إعداد الباحثان اعتماداً على البيانات السنوية لمتغيرات الدراسة في اليونان للمدة (1990-2020) وبرنامج الإكسل.

المحور الثالث: قياس وتحليل أثر متغيرات الصدمات النقدية والحقيقية في سعر الصرف في اليونان للمدة (1990-2020):

توصيف الأُنموذج والإطار النظري للمنهجية القياسية المستخدمة:

في هذا المحور بُني الأُنموذج القياسي الخاص بالدراسة بالتعريف بمتغيراته فضلاً عن وصف منهجية القياس المستخدمة في التقدير والتحليل لمعلمات الأُنموذج وأبرز الاختبارات النهائية والمستخدمة ما قبل وما بعد تقدير الأُنموذج، وكما يأتي:

EXR = F(INT, MS2, INF, DGP, OIL, DEF

إذ إنَّ:

EXR: تمثل متغير الاستجابة، الَّتي تم التعبير عنه بسعر الصرف الاسمي (عملة محلية مقابل دولار أمريكي).

أما المتغيرات التوضيحية هي:

INT: وتمثل سعر الفائدة الاسمي (بوصفه نسبة مئوية سنوياً).

MS2: وتمثل عرض النقد بمفهومه الواسع (نسبة من الناتج المحلي الإجمالي).

INF: وتمثل معدل التضخم؛ الأسعار التي يدفعها المستهلكون (% سنوياً).

GDP: وتمثل معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي (نسبة مئوية سنوياً).

OIL: وتمثل إيرادات الموارد النفطية (نسبة من الناتج المحلي الإجمالي).

DEF: وتمثل عجز الموازنة الحكومية وفائضها (نسبة من الناتج المحلي الإجمالي).

Journal of Business Economics for Applied Research, Vol. (6), No. (1), Part (2): 853-872
Doi: https://dx.doi.org/10.37940/BEJAR.2024.6.1.45

الخطوة الأُولى: اختبار جذر الوحدة لمتغيرات الأُنموذج:

الجدول (1) نتائج اختبار جذر الوحدة لمتغيرات الأُنموذج في اليونان

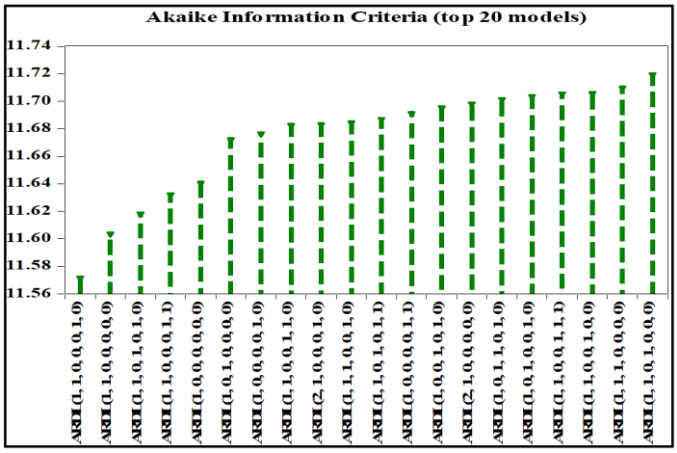
Unit Root Test Table: Using (ADF)								
At Level								
Variables		**EXR**	**INT**	**MS2**	**INF**	**GDP**	**OIL**	**DEF**
With Constant	t-Sta.	-1.4876	-0.9070	-4.4393	-3.3949	-1.6312	-3.4634	-3.4648
	Pro.	0.5260	0.7720	0.0014	0.0192	0.4548	0.0166	0.0184
	Sign.	No	No	***	**	No	**	**
With Constant & Trend	t-Sta.	-2.4019	-3.5740	-6.8722	-3.0860	-2.2278	-3.3465	-3.5657
	Pro.	0.3712	0.0530	0.0000	0.1289	0.4581	0.0788	0.0547
	Sign.	No	*	***	No	No	*	*
Without Constant & Trend	t-Sta.	-1.4667	-1.0448	-1.3582	-4.5670	-1.7386	-1.9778	-2.3525
	Pro.	0.1305	0.2602	0.1580	0.0000	0.0778	0.0475	0.0204
	Sign.	No	No	No	***	*	**	**
At First Difference								
Variables		**d(EXR)**	**d(INT)**	**d(MS2)**	**d(INF)**	**d(GDP)**	**d(OIL)**	**d(DEF)**
With Constant	t-Sta.	-6.0251	-4.8329	-3.6682	-5.0286	-4.1480	-4.5616	-3.2174
	Pro.	0.0000	0.0005	0.0103	0.0003	0.0032	0.0012	0.0291
	Sign.	***	***	**	***	***	***	**
With Constant & Trend	t-Sta.	-5.9107	-4.7750	-3.8331	-5.8550	-4.1095	-4.6648	-3.2349
	Pro.	0.0002	0.0033	0.0290	0.0002	0.0158	0.0048	0.0976
	Sign.	***	***	**	***	**	***	*
Without Constant & Trend	t-Sta.	-6.0801	-4.8053	-3.8505	-4.3182	-4.2070	-4.5731	-3.3642
	Pro.	0.0000	0.0000	0.0004	0.0001	0.0001	0.0001	0.0015
	Sign.	***	***	***	***	***	***	***
تشير كل من (***، **، *) إلى مستوى المعنوية عند (1%، 5%، 10%) على التوالي. بينما تشير (No) إلى عدم المعنوية.								

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان اعتماداً على حزمة برمجية Eviews 12.

يوضح الجدول (1) كانت اختبار جذر الوحدة لمتغيرات الأُنموذج في اليونان، إذ يتَّضح لنا أن متغيرات الأُنموذج جميعها (المتغير المعتمد والمتغيرات المستقلة) قد صارت ساكنة بعد أخذ الفروق الأُولى لها، مِمَّا يعني قبول فرضية العدم الَّتي تشير إلى أَنَّ هذه تحتوي على جذر وحدة لأَنَّ القيمة الاحتمالية للاختبار عند مستوى معنوية أَكبر من (5%). مِمَّا يعني أن متغيرات الدراسة جميعها متكاملة في الفرق الأول وهذا ما يشير إلى أمكانية تطبيق أُنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL).

الخطوة الثانية: تحديد مُدد الإبطاء المثلى:

هناك العديد من المعايير التي تُستعمل من أجل اختيار مُدد الإبطاء المثلى للمتغيرات الَّتي تخلص الأُنموذج من مشكلة الارتباط الذاتي بين البواقي، واعتماداً على معيار (AIC)، فإنَّ الأُنموذج الذي سيتم اختياره وفق منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة (ARDL) هو (1, 1, 0, 0, 0, 1, 0)، إذ يتم اختيار طول الإبطاء الذي يعطي أقل قيمة لهذا المعيار. والشكل (8) يبين ذلك حسب اختيار معيار أكايك (AIC)، وهي كما يأتي:



الشكل (8) نتائج مُدد الإبطاء وفق طريقة معيار أكايك (AIC) للأنموذج في اليونان

المصدر: الشكل من إعداد الباحثان اعتماداً على حزمة برمجية Eviews 12.

الخطوة الثالثة: اختبار وجود العلاقة طويل الاجل (Bound):

يوضح الجدول (2)، استعمال منهج اختبار الحدود للكشف عن التكامل المشترك بين متغيرات الأُنموذج، إذ يتَّضح لنا أَنَّ قيمة (F) المحتسبة قد بلغت (3.818) وهي أَكبر من قيمة (F) الجدولية وبمستوى معنوية (5%) عند الحدين الأدنى والأَعلى، وهذا ما يشير إلى رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة الَّتي تنص على وجود تكامل مشترك أي وجود علاقة طويلة الأَجل بين سعر الصرف والمتغيرات المستقلة جميعها.

الجدول (2) اختبار التكامل المشترك لمتغيرات الأُنموذج في اليونان

Bounds test Approach				
Test Sta.	**Value**	**Sign.**	**I(0)**	**I(1)**
.F-sta	3.818	10%	2.33	3.25
K	6	5%	632.	3.62
		2.5%	2.9	3.94
		1%	3.27	4.39

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان اعتماداً على حزمة برمجية Eviews 12.

الخطوة الرابعة: تقدير وتحليل نتائج الأَجل الطويل والقصير ومعلمة تصحيح الخطأ:

الجدول (3) نتائج تقدير أُنموذج (ARDL) لمتغيرات الأُنموذج في اليونان

Method: ARDL (1, 1, 0, 0, 0, 1, 0)			Dependent Variable: (EXR)	
Dynamic repressors (1 lags, automatic): INT MS2 INF GDP OIL DEF				
Model Selection Method: AIC			**Included observation: 30**	
Variables	**Coef.**	**S.E**	**t-Sta.**	**Pro.**
Long Run Coefficients				
INT	34.58884	17.59213	1.966154	(0.0641)*
MS2	22.12659	7.962354	2.778901	(0.0120)**
INF	-7.757263	11.93539	-0.649938	$(0.5235)^{No}$
GDP	9.605691	3.978609	2.414334	(0.0223)**
OIL	-2.730014	3.829892	-0.712818	$(0.4846)^{No}$
DEF	-17.53692	6.593674	-2.659659	(0.0155)**
ECM = EXR - (34.5888*INT + 22.1266*MS2-7.7573*INF + 9.6057*GDP-2.730*OIL – 17.537*DEF)				

Short Run Coefficients				
C	-305.5054	47.57708	-6.421273	(0.0000)***
D(INT)	20.75448	9.624769	2.156361	(0.0441)**
D(OIL)	18.22138	7.528848	2.420209	(0.0257)**
ECM *	-0.600034	0.092815	-6.464841	(0.0000)***
R^2	0.6244	Adj. R^2		0.5811
F-sta.	14.4103	Pro. (F-sta.)		0.000010
تشير كل من (***، **، *) إلى مستوى المعنوية عند (1%، 5%، 10%) على التوالي. بينما تشير (No) إلى عدم المعنوية. (*) تشير إلى قيمة معامل تصحيح الخطأ (ECM).				

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان اعتماداً على حزمة برمجية Eviews 12.

يوضح الجدول (3) نتائج التقدير في الأَجل القصير والطويل ومعلمة تصحيح الخطأ، وهي كما يأتي:

أولاً: نتائج العلاقة في الأَجل القصير:

1. ظهرت قيمة معامل تصحيح الخطأ سالبة ومعنوية وأقل من الواحد الصحيح إذ بلغت (-0.770229) وبمستوى معنوية أقل من (1%)، وهذه القيمة تؤكد صحة العلاقة التوازنية طويلة الأجل، أي إنَّ اختلال التوازن للأنموذج في اليونان يتطلب سنة وسبعة أشهر تقريباً من أجل العودة إلى الوضع التوازني $\left\{\frac{1}{0.600034} = 167 \cong 1.7\right\}$.
2. وجود علاقة طردية ومعنوية بين سعر الفائدة وسعر الصرف وبمستوى معنوية أقل من (1%)، أي إنَّ زيادة سعر الفائدة بنسبة (1%) سيؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف بمقدار (20.754) وحدة.
3. وجود علاقة طردية ومعنوية بين الإيرادات النفطية وسعر الصرف وبمستوى معنوية أقل من (1%)، أي إنَّ زيادة الإيرادات النفطية بنسبة (1%) سيؤدي إلى زيادة سعر الصرف بمقدار (18.221) وحدة.

ثانياً: نتائج العلاقة في الأَجل الطويل:

1. وجود علاقة طردية ومعنوية بين سعر الفائدة وسعر الصرف وبمستوى معنوية أقل من (10%)، أي أَنَّ زيادة سعر الفائدة بنسبة (1%) سيؤدي إلى زيادة سعر الصرف بمقدار (34.589) وحدة. وهذه النتيجة جاءت مطابقة لنتيجة الأثر في الأَجل القصير.
2. وجود علاقة طردية ومعنوية بين عرض النقد بمفهومة الواسع وسعر الصرف وبمستوى معنوية أقل من (5%)، أي إنَّ زيادة عرض النقد بمفهومة الواسع بنسبة (1%) سيؤدي إلى زيادة سعر الصرف بمقدار (22.127) وحدة.
3. عدم وجود علاقة معنوية بين معدل التضخم وسعر الصرف.
4. وجود علاقة طردية ومعنوية بين معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف وبمستوى معنوية أقل من (5%)، أي إنَّ زيادة معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بنسبة (1%) سيؤدي إلى زيادة سعر الصرف بمقدار (9.606) وحدة.
5. عدم وجود علاقة معنوية بين الإيرادات النفطية وسعر الصرف.
6. ان العلاقة بين الموازنة العام وسعر الصرف الاسمي عكسية، فزيادة عجز الموازنة وحدة واحدة ستزيد من سعر الصرف الاسمي بمقدار (17.534) وحدة وانخفاض العجز او زيادة فائض للموازنة العامة بوحدة واحدة يخفض سعر الصرف بمقدار (17.537) وحدة.

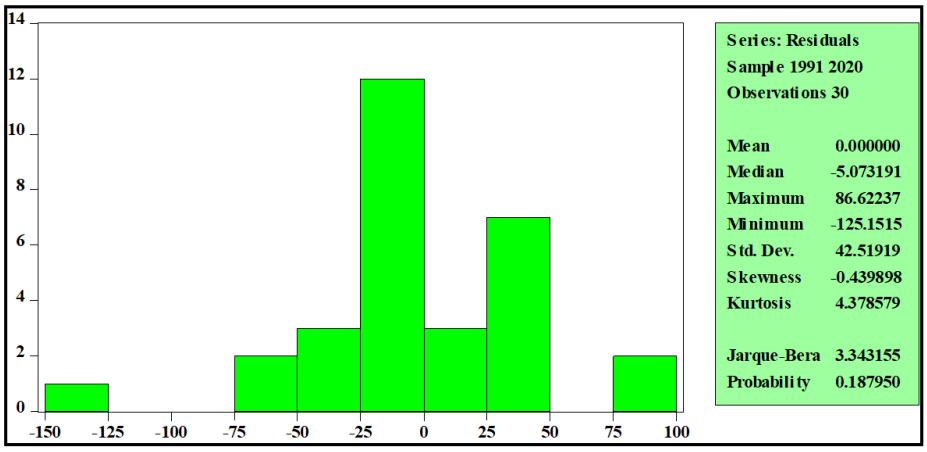
7. بلغت قيمة R^2 (62%) أي إنَّ التغيرات التي تحدث في الأُنموذج في اليونان تفسرها المتغيرات المستقلة الداخلة في الأُنموذج والمتبقي (38%) تفسرها متغيرات أُخرى خارج الأُنموذج أو قد تعود لحد الخطأ العشوائي.
8. بلغت قيمة (F) المحتسبة (14.410) وبمستوى معنوية أقل من (1%)، وهذا يشير إلى معنوية الأُنموذج كلل.

الخطوة الخامسة: اختبار ما بعد تقدير الأُنموذج:

أولاً: اختبارات جودة الأُنموذج:

1. اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية:

يتَّضح من الشكل (9) أن القيمة الإحصائيَّة للاختبار قد بلغت (3.343) وبمستوى معنوية أكبر من (5%)، وعليه نقبل فرضية العدم الَّتي تشير إلى إنَّ الأخطاء العشوائية تتوزع توزيعاً طبيعياً في الأُنموذج المقدر في اليونان بمتوسط مساوي للصفر وبانحراف معياري تبلغ نسبته (42.519).



الشكل (9) اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية للأنموذج المقدر في اليونان

المصدر: الشكل من إعداد الباحثان اعتماداً على حزمة برمجية Eviews 12.

2. اختبار مشكلة الارتباط الذاتي بين البواقي:

يتَّضح من الجدول (4)، أن القيمة الإحصائيَّة للاختبار قد بلغت (0.421) وبمستوى معنوية أكبر من (5%)، وعليه نقبل فرضية العدم الَّتي تشير إلى أَنَّ الأُنموذج المقدر في اليونان خالٍ من مشكلة الارتباط الذاتي بين البواقي.

الجدول (4) اختبار مشكلة الارتباط الذاتي بين البواقي الأُنموذج في اليونان

Serial Correlation LM Test: Breusch-Godfrey			
F-sta.	0.420937	Pro. F (2,17)	$(0.6631)^{No}$
Obs. * R^2	1.415560	Pro. Chi ^{2} (2)	0.4927
– تشير (No) إلى عدم المعنوية.			

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان اعتماداً على حزمة برمجية Eviews 12.

3. اختبار مشكلة عدم ثبات التباين:

يتَّضح من الجدول (5) أَنَّ القيمة الإحصائيَّة للاختبار قد بلغت (1.575) وبمستوى معنوية أكبر من (5%)، وعليه نقبل فرضية العدم الَّتي تشير إلى أَنَّ الأُنموذج المقدر في اليونان يتمتع بثبات التباين.

الجدول (5) اختبار مشكلة عدم ثبات التباين الأُنموذج المقدر في اليونان

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-sta.	1.574548	Pro. F (10,19)	(0.1893)^{No}
Obs. * R^2	13.59499	Pro. Chi ^{2} (10)	0.1923
– تشير (No) إلى عدم المعنوية.			

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان اعتماداً على حزمة برمجية Eviews 12.

4. اختبار التعدد الخطي بين المتغيرات المستقلة:

يتَّضح من الجدول (6)، أَنَّ مربع أكبر قيمة لمعامل الارتباط البسيط بين أي متغيرين مستقلين في الأُنموذج بلغت (0.57) وهي أقل بكثير من قيمة معامل (R^2) والبالغة (0.62)، وهذا يشير إلى عدم وجود مشكلة التعدد الخطي بين المتغيرات المستقلة في الأُنموذج.

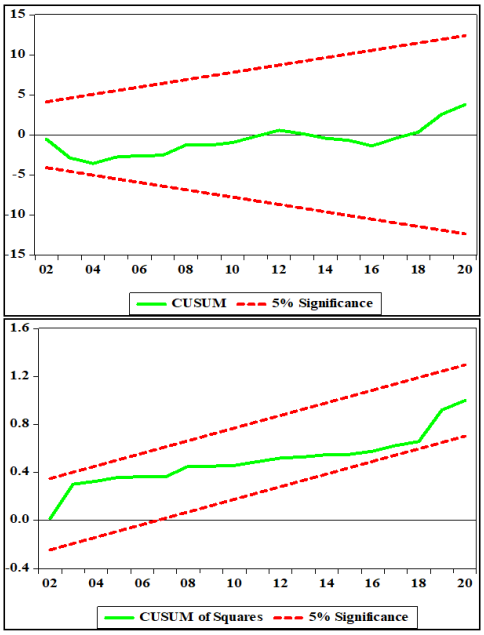
الجدول (6) مصفوفة الارتباط الخطي البسيط لمتغيرات الأُنموذج المقدر في اليونان

Variables	EXR	INT	MS2	INF	GDP	OIL	DEF
EXR	1.000000	0.738813	-0.155566	0.533229	0.331136	0.301433	0.263107
INT	0.738813	1.000000	-0.250204	0.740726	0.219902	0.379842	0.031062
MS2	-0.155566	-0.250204	1.000000	0.224296	-0.317250	0.607172	-0.216465
INF	0.533229	0.740726	0.224296	1.000000	0.166221	0.753914	-0.259018
GDP	0.331136	0.219902	-0.317250	0.166221	1.000000	0.020120	0.416594
OIL	0.301433	0.379842	0.607172	0.753914	0.020120	1.000000	-0.089751

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان اعتماداً على حزمة برمجية Eviews 12.

ثانياً: اختبار استقرارية الأُنموذج المقدر:

يتَّضح من الشكل (10)، أن الخط البياني لكل من اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعاودة واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاودة، قد وقعا داخل الحدود الحرجة ولكلا الحدين (الأعلى والأدنى) في المدة المحصورة بين (1990-2020) وهذا ما يشير إلى استقرار المعلمات خلال مدة الدراسة. وعليه نستدل من هذين الاختبارين أَنَّ هناك استقراراً وانسجاماً في الأُنموذج المقدر في اليونان بين نتائج الآجلين القصير والطويل.



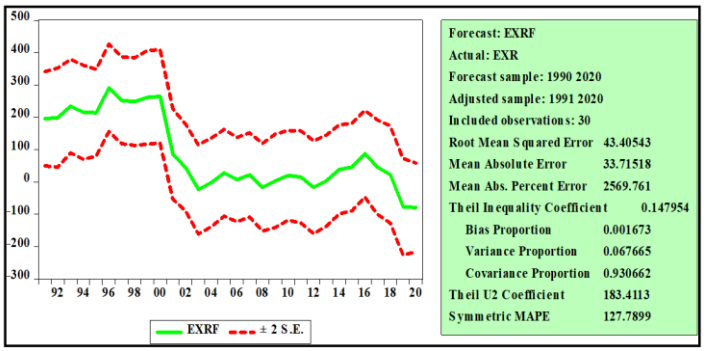
الشكل (10) اختبار الاستقرار الهيكلي للأنموذج المقدر في اليونان

المصدر: الشكل من إعداد الباحثان اعتماداً على حزمة برمجية Eviews 12.

ثالثاً: اختبار الأداء التنبؤي لنموذج حد تصحيح الخطأ:

يتَّضح من الشكل (11)، أنَّ قيمة معامل ثايل قد بلغت (0.147954) وهي أقل من الواحد الصحيح. وأنَّ قيمة نسبة التحيز قد بلغت (0.001673) وهي أقل من الواحد الصحيح وقريبة من الصفر. بينما بلغت قيمة نسبة التباين (0.067665) وهي أقل من الواحد الصحيح وقريبة من الصفر. وأخيراً فإنَّ قيمة نسبة التغاير قد بلغت (0.930662) وهي أقل من الواحد الصحيح.

وبناءً على ما سبق فسوف نستدل بأنَّ الأُنموذج المقدر في اليونان يتمتع بقدرة عالية على التنبؤ في مدة للدراسة، وعليه يمكن الاعتماد على نتائج هذا الأُنموذج في التحليل وتقييم السياسات والتنبؤ بها في المستقبل.



الشكل (11) القيم الفعلية والمقدرة للأنموذج المقدر في اليونان

المصدر: الشكل من إعداد الباحثان اعتماداً على حزمة برمجية Eviews 12.

النتائج والمقترحات:

أولاً: النتائج:

توصل البحث إلى عدد من النتائج وهي كالاتي:

1. عانت اليونان مشكلات متعلقة بتقلبات سعر الصرف خلال تبنيها لعملتها المحلية لدراخما وتراجع هذهِ التقلبات بسبب تبني عملة اليورو إلا أنها فقدت حرية استخدام أدواتها النقدية، وهناك ضغوط شعبية للخروج من منطقة اليورو.
2. كان للصدمات النقدية تأثيراً في الأمد القريب والبعيد في تفسير تقلبات سعر الصرف الاسمي في حين أختص تأثير الصدمات الحقيقية على الأمد البعيد.
3. وجود علاقة طردية ومعنوية بين سعر الفائدة وسعر الصرف في الامدين القريب والبعيد وبمستوى معنوية أقل من (1%) و(10%)، أي إنَّ زيادة سعر الفائدة بنسبة (1%) سيؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف بمقدار (20.754)، (34.589) وحدة على التوالي.
4. وجود علاقة طردية ومعنوية بين الإيرادات النفطية وسعر الصرف في الأمد القريب وبمستوى معنوية أقل من (1%)، أي إنَّ زيادة الإيرادات النفطية بنسبة (1%) سيؤدي إلى زيادة سعر الصرف بمقدار (18.221) وحدة.
5. وجود علاقة طردية ومعنوية بين عرض النقد بمفهومة الواسع وسعر الصرف في الأمد البعيد وبمستوى معنوية أقل من (5%)، أي إنَّ زيادة عرض النقد بمفهومة الواسع بنسبة (1%) سيؤدي إلى زيادة سعر الصرف بمقدار (22.127) وحدة.
6. وجود علاقة طردية ومعنوية بين معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف في الأمد البعيد وبمستوى معنوية أقل من (5%)، أي إنَّ زيادة معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بنسبة (1%) سيؤدي إلى زيادة سعر الصرف بمقدار (9.606) وحدة.
7. وجود علاقة عكسية ومعنوية بين عجز الموازنة الحكومية وفائضها وسعر الصرف في الأمد البعيد وبمستوى معنوية أقل من (1%)، أي إنَّ زيادة عجز الموازنة الحكومية وفائضها بنسبة (5%) سيؤدي إلى انخفاض سعر الصرف بمقدار (17.537-) وحدة.

ثانياً: المقترحات:

على ضوء النتائج التي توصل لها البحث يمكن تقديم عدد من المقترحات وكالاتي:

1. على متخذي القرار الاقتصادي في اليونان مقارنة المكاسب التي حصلت عليها بعد تبنيها وسلبيات ذلك ويبدو أن خسارة الحرية النقدية تفوقت على مكاسب الاستقرار في سعر الصرف الاسمي، إذ أن أزمة الديون السيادية وشبح الإفلاس لا يزلان يخيمان على المشهد الاقتصادي في اليونان لذلك فإن الخروج من منطقة اليورو قد يسمح لها باستخدام أدواتها النقدية سواء في معالجة أزمة الديون وكذلك التعامل مع إدارة سعر الصرف.
2. بناء نظام سعر صرف يتصف بقدر من المرونة والذي يسمح بإدارة تقلبات سعر الصرف الاسمي بعد التخلي عن اليورو.
3. إدارة السياسة النقدية على نحو يستهدف الاستقرار النقدي سواء في مجال التضخم أو استقرار سعر الصرف الاسمي، ولا سيما وأن تطور النظام المالي والمصرفي يسمح لليونان استخدام أدواتها النقدية بشكل صحيح بعيداً عن التشوهات.

المصادر والمراجع:

1. Ahmed, Atshan, 2012, Analysis of the relationship between credit and business cycles in light of the development of the banking industry, unpublished doctoral thesis, University of Kufa.
2. Al-Bazai, Hamad bin Sulaiman, Diaby, Ali Zawi, 1998, Monetary Policy and Stock Market Efficiency: Standard Evidence from the Saudi Stock Market, King Abdulaziz University Journal: Economics and Administration, No. 11, Saudi Arabia.
3. Al-Hayali, Muhammad Ali Khader and Al-Anazi, Saadoun Hussein Farhan, 2023, The impact of monetary price shocks on the inflation rate in South Africa for the period (1990-2019), Journal of Business Economics, College of Administration and Economics, University of Fallujah, Volume 4, Issue 4.
4. Al-Maksusi, Saad Hussein Khalaf, 2022, Monetary shocks in the Iraqi economy and monetary policy options after 2003, Journal of the Kut University College of Human Sciences, Volume 3, Issue 2.
5. Arcangelis, Giuseppe De, Di Giorgio, Giorgio, 2000, Measuring Monetary Policy Shock in a Small Open Economy, http://www.papers.ssrn.com. Joseph, Dainals, Falhows, David, 2010, Money and International Finance, Arabization of Mahmoud Hosni, Mars Publishing House, Riyadh, Saudi Arabia, p. 97.
6. Ben Yahia, Nasima, 2014, The impact of fiscal policy shocks on economic growth in Algeria, Dr. University. Yahya, Fares, Medea, Faculty of Economic Sciences, Algerian Journal of Economics and Finance, No. 2.
7. Central Bank of Jordan, 2011, Annual Report, Amman, Jordan.
8. George Alogoskoufis, 2021, Historical Cycles of the Economy of Modern Greece From 1821 to the Present, Athens University of Economics and Business Hellenic Observatory, London School of Economics.56-1,
9. Gibson, Erin, 2018, A Tale of Two Crises: Argentina and Greece, University of Michigan
10. International Monetary Fund, 2023, World Economic Outlook Database, Washington, D.C., USA.
11. Jahil, Qais Anis, 2023, Measuring the impact of global crude oil price shocks on the economic growth rate in Iraq, Journal of Business Economics, College of Management and Economics, University of Fallujah, Volume 5, Special Issue.
12. Lahura, Eric, 2012, Measuring the Effects of Monetary Policy using Market Expectations, Central Reserve Bank of Peru.
13. M.Geraats, Petra, 2006, "Does Central Bank Transparency Reduce Interest Rates?" University of Oxford and at the CEPR/Bancode Espana European Summer Symposium in International Macroeconomics (ESSIM) in Tarragona for helpful comments Faculty of Economics United Kingdom.
14. Mahdi, Firas Mahmoud, Aziz, Khalil Ismail, 2021, Measuring the impact of public expenditure shocks on some macroeconomic variables in Iraq for the period (2004-2019), Tikrit Journal of Administrative and Economic Sciences, Tikrit University, College of Administration and Economics, Volume 17, Issue 55.

15.Mohammed, Ismaila, 2015, "Monetary Policy and Balance of Payments Stability in Nigeria", International Journal of Academic Research in Public Policy and Governance Vol. 2, No. 1 ISSN 2312-4040, Nigeria
16.Naguib, Nemat Allah Ibrahim, 2010, Foundations of Economics and Group Analysis, University Youth Foundation, Alexandria.
17.NATIONAL BANK OF GREECE, 2022, Greece: Special Focus Report Building defenses against the inflation shock, NATIONAL BANK OF GREECE. P 1-9.
18.Nikos, Stravelakis, 2022, THE GREEK CRISIS IN RETROSPECT: THE RATE OF PROFIT APPROACH, Universidad Nacional Autónoma de México, Facultad de Economía. p 30-61, This is an open access article under the CC BY-NC-ND license http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0
19.Nicos, Christodoulakis, 2012, Crisis and collapse in interwar Greece: Predicament or Policy Failure?, GreeSE Paper No.60 Hellenic Observatory Papers on Greece and Southeast Europe, University College London.
20.Romer & Romer, 2004, A new Measure of Monetary shock Derivation and Implication the American Economic Review Vol.94.No.4 september.
21.Salman, Muhammad Saleh, 2010, Measuring and analyzing monetary shocks in the Iraqi economy for the period (1980 - 2005), an econometric study, Journal of Economic and Administrative Sciences, University of Baghdad, Volume 16, Issue 58.
22.The World Bank, 2023, Data and Statistics, World Development Indicators, Washington, D.C., USA.