

أثار سياسة تحديد سعر الصرف على الاستثمار في ليبيا

عبد الله إبراهيم نور الدين^١

الملخص العربي

(المحلي) الخاص الذي لم تتاح له فرص الاستثمار الحقيقي نتيجة المعوقات الكثيرة المنتشرة في معظم دول العالم على وجه العموم وفي الدول النامية بصفة خاصة.

فليبيا ليست استثناء من ذلك، بل أنها تعتبر أقل دول شمال أفريقيا جدباً للاستثمار إذا ما استثنى قطاع النفط، ولعل أهم تلك المعوقات التي تواجه الاستثمار في ليبيا هو غياب السياسات الاقتصادية السليمة المحفزة للاستثمار والذي سنتناول منها في هذا البحث سياسات تحديد سعر الصرف وأثرها على الاستثمار.

تعتبر آلية تحديد أسعار الصرف من أهم الآليات التي تتحكم في تدفق رؤوس الأموال من وإلى الدولة المعنية، فسعر الصرف الحقيقي يتعزز إيجابياً بتدفق رؤوس الأموال وسلباً بخروجها من الدولة المعنية. وبما أنه هنالك أشكال متعددة لأسعار الصرف، ففي وجود سعر الصرف المعموم أو (الحر) فإن عرض النقود المحلي وتدفق النقد الأجنبي يعتبران المحددين الرئيسيين لسعر الصرف الحقيقي. وفي المقابل فإن سعر الصرف الحقيقي في وجود نظام سعر الصرف الثابت يتم تعديله فقط بإعادة تخفيض قيمة العملة (Devaluations) وتغير مستوى الأسعار المحلية. والنتيجة النهائية هي في وجود نظام سعر الصرف الحر فإن التدفقات الإضافية لرؤوس الأموال يؤدي مباشرة إلى خفض سعر الصرف الحقيقي لعملة الدولة المعنية، بينما تدفق رؤوس الأموال في وجود نظام سعر الصرف الثابت يؤدي إلى زيادة عرض النقود مما يدفع بالمستوى العام للأسعار إلى الارتفاع ويؤدي إلى خفض سعر الصرف الحقيقي مقابل العملات الأجنبية (وهنا الانخفاض يعني زيادة عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي تدفع في مقابل الحصول

تهدف هذه الدراسة إلى تقدير سعر الصرف التوازني للدينار الليبي وتقدير دالة الاستثمار الحقيقي باستخدام بيانات التجارة الخارجية والمتغيرات الاقتصادية المتضمنة على المستوى العام للأسعار وعرض النقود الحقيقي بالمعنى الضيق. فمن خلال استخدام بيانات (الصادرات، الواردات وسعر الصرف الرسمي) تم التوصل إلى احتساب سعر الصرف التوازني للدينار الليبي من خلال الصيغ الرياضية ذات العلاقة للفترة من (١٩٧٠ إلى ٢٠١٠م).

ومن ثم تحولت الدراسة إلى تقدير المرونات لسعر الصرف (الحقيقي) باستخدام نموذج التعديل الجزئي لنرلوف (Nerlove)، والذي بين أن سعر الصرف التوازني دور كبير يمكن أن يلعبه في المدى الطويل (من خلال ارتفاع قيم المرونات في المدى الطويل) ليخلق نوع من الاستقرار في سوق سعر الصرف والذي بدوره سينعكس بشكل إيجابي على جلب الاستثمار وخصوصاً الأجنبي منه.

باستخدام نموذج التعديل الجزئي تبين من الدراسة أن في المدى الطويل سيلعب كلا من سعر الصرف التوازني وقيم الاستثمار الحقيقي الأثر الكبير على فرص الاستثمار في ليبيا.

كما أظهرت النتائج توافق جميع المتغيرات المستخدمة في النموذج مع فرضيات النظرية الاقتصادية وأن لها دلالة إحصائية معنوية في شرح التغير الحادث في الاستثمار.

الكلمات المفتاحية: أثر سياسات سعر الصرف، دالة الإستثمار، نموذج التعديل الجزئي.

المقدمة

منذ عقد التسعينيات ومع تسارع انضمام العديد من دول العالم إلى منظمة التجارة العالمية تسارع الاهتمام بجذب الاستثمار الأجنبي على وجه الخصوص والاستثمار

^١ قسم الاقتصاد الزراعي - كلية زراعة - جامعة سبها - ليبيا

وفي نفس الوقت عملية تثبيت سعر الصرف والمغالاة في تحديد قيمته سيساعد علي زيادة تدفق الواردات من الدول الأخرى من خلال جعل أسعار السلع المستوردة في السوق المحلية ارخص في كثيرا من الأحيان من نفس أسعار السلعة المنتجة محليا (وهذه الحالة كانت سائدة في الاقتصاد الليبي من بداية السبعينيات وحتى بداية التسعينيات)، وهذه العملية في مجملها سينتهي بها الأمر إلي تخفيض احتياطات تلك الدول من العملات الصعبة والتي تحتاجها معظم الدول النامية علي وجه الخصوص في عملية التنمية الشاملة لاقتصادياتها(سبق ذكره).

ولكن لا يمكن أن نتجاهل أن عملية المغالاة في سعر الصرف قد يكون لها دور إيجابي في المدى القصير علي حياة السكان في تلك الدولة(المستهلك) من خلال تمتعهم بكم هائل من الخيارات الواسعة من السلع الرخيصة مما قد يترتب عليه زيادة مطردة في رفاة المستهلكين المحليين، ولكن أيضا سيكون المنتجين المحليين أمام منافسة حادة من المنتجين الآخرين الذين يستطيعون المنافسة داخل الأسواق المحلية ما لم توضع أمامهم حواجز جمركية للحد من تدفق تلك السلع، وغالباً ذلك سينتهي الحال بالمنتجين المحليين إلي الخروج من دائرة المنافسة نتيجة ارتفاع أسعار سلعهم ورخص أسعار السلع المنافسة في السوق المحلية(عبد الرحمن، ١٩٩٩م).

هذا الأمر في المدى الطويل سينعكس علي حالة الاقتصاد بصورة عامة من خلال تحول هؤلاء المنتجين أنفسهم إلي مستهلكين مما يترتب عليه زيادة في عددهم و نقص في الأيدي العاملة في القطاعات الإنتاجية المختلفة، و الذي بدوره سوف يضر بالنمو الاقتصادي الإجمالي لتلك الدول ما لم تغير من سياستها المتبعة اتجاه تحديد سعر الصرف لعملتها المحلية مقابل العملات الأخرى (Taskok, 1990).

على العملة المحلية) وهي تعني المغالاة في سعر الصرف أو (Appreciate) (Diakosavvas,1990).

وبما أن تدفق رؤوس الأموال يعتبر عامل مهم في تحديد سعر الصرف الحقيقي فأن فرص الاستثمار في المدى القصير تعتبر دوما الهدف الرئيسي والأول لمعظم الدول لما يحدثه من أثر محفز أو مخفض لسعر الصرف الحقيقي.

فالدول التي تتبع سياسة السوق الحر يكون فيها سعر الصرف لعملتها مقابل العملات الأخرى عرضاً لقوى السوق(العرض والطلب) مع هامش من التدخلات المحدودة في بعض الفترات التي تتعرض فيه عملاتها للمضاربة في السوق، فهذه الدول يكون سعر الصرف لعملتها عاكساً لقوة أو ضعف اقتصادها (الدجيلي، ٢٠٠١).

أما في الحالة الأخرى وهي الدول التي تتبع سياسة تثبيت سعر الصرف فأن عملية التثبيت هذه لسعر الصرف تجعل من المستحيل أن يعكس سعر الصرف حالة الاقتصاد لهذه الدول، بل في المدى الطويل قد يكون الأمر أكثر خطراً علي اقتصادها.

فتلك الدول ألتبعه لسياسة سعر الصرف الثابت لعملتها ينتهي بها المطاف غالباً إلى أن تصبح عملتها مغالياً في قيمتها مقابل العملات الأخرى(Overvalued) وهذه المغالاة في سعر الصرف ستعكس سلباً على مجمل الاقتصاد من خلال عدة جوانب، أهمها فرص الاستثمار المحلي والأجنبي وكذلك أثره علي التجارة خصوصاً في جانب الصادرات للدولة والتي سيكون من الصعب عليها في هذه الحالة أن تنافس في السوق العالمية من خلال جعل أسعار تلك الصادرات أعلي من مثيلاتها المناظرة لها من الدول الأخرى في السوق العالمية مما يحد من الطلب عليها نظراً لارتفاع أسعارها والذي سينعكس بدوره علي عائدات الدولة من العملة الأجنبية وبالتالي إلي تقليل فرص الاستثمار (Taskok, 1990).

مصادر البيانات وأسلوب التحليل:

تم جمع البيانات المطلوبة للبحث من كل من مركز بحوث العلوم الاقتصادية بنغازي وإصدارات مصرف ليبيا المركزي والهيئة القومية للمعلومات والتوثيق من سلسلة إصداراتها للكتاب السنوي للإحصائيات التجارية (قيم الصادرات والواردات بالأسعار المحلية والعملية الأجنبية).

وقد تم الحصول على أسعار الصرف للدينار الليبي وعرض النقود من التقارير السنوية لمصرف ليبيا المركزي والتقارير السنوية للبنك الدولي. أما البيانات المتعلقة بالاستثمار والمستوى العام للأسعار والمخفضات الضمنية فجميعها أخذت من سلسلة إصدارات مركز بحوث العلوم الاقتصادية.

أما أسلوب التحليل المتبع في هذه الدراسة فتكون من شقين أولهما استخدام بعض الصيغ الرياضية التي استخدمها Taskok(1990) في إحتساب سعر الصرف التوازني باستخدام بيانات التجارة الخارجية المتعلقة بالصادرات والواردات وثنائهم استخدام نموذج التعديل الجزئي لتحديد قيم المرونات لسعر الصرف التوازني في المدى القصير والطويل وتقدير أثر سعر الصرف التوازني على فرص الاستثمار في ليبيا وأيضاً بإتباع نموذج التعديل الجزئي لتقدير دالة الاستثمار.

وتم اختيار فترة الدراسة بين العامين ١٩٧٠ إلى ٢٠١٠م لتوفر البيانات الأساسية المطلوبة لعملية التقدير لبيانات السلاسل الزمنية لتقدير سعر الصرف التوازني، أما في حالة تقدير دالة الاستثمار فتم اختيار الفترة بين ١٩٧٠ إلى ٢٠٠٦م لغياب البيانات المتعلقة بالمستوى العام للأسعار والمخفض الضمني للاستثمار.

مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر:

للاستثمار الأجنبي المباشر العديد من المفاهيم لعل أبرزها هو تملك المستثمر لكل أجزء من الاستثمارات في المشروع بالإضافة إلى المشاركة في إدارة المشروع مع

فرؤوس الأموال من المعروف أنها تتحرك بين الدول سعياً وراء المنفعة فالدولة التي ترتفع فيها أسعار الفائدة الحقيقية عن بقية الدول فإن ذلك يشجع رؤوس الأموال على الانتقال إليها مما يعني زيادة عرض العملة الأجنبية في الدولة المعنية وذلك سيؤدي إلي زيادة تدهور سعر الصرف (خبث ٢٠١٠م).

مشكلة البحث

تشير معظم الدراسات الحديثة بأن هناك علاقة مباشرة أو غير مباشرة لسعر الصرف على فرص النمو الاقتصادي لأي دولة والمتمثلة في الاستثمار المحلي والأجنبي، كما أن التضخم مرتبط بعلاقة وثيقة بالسياسة المتبعة لتحديد سعر الصرف. وتتحدد مشكلة البحث في معرفة الدور الذي يلعبه المستوى العام للأسعار كمؤشر للتضخم وعرض النقود في تحديد سعر الصرف التوازني وأثره على الاستثمار في المدى القصير والطويل.

أهداف البحث

يهدف هذا البحث إلي تحديد أي من العوامل المستخدمة في الدراسة له الأثر المباشر في تحديد سعر الصرف التوازني في الأمدن القصير والطويل أمام العملة الأجنبية الرئيسية المستخدمة في ليبيا والتي هي الدولار الأمريكي من جهة ومن جهة أخرى تحديد اثر سعر الصرف التوازني للدينار ومعدلات التضخم وعرض النقود على الاستثمار.

فرضية البحث:

تتلخص فرضية البحث في أن الاستثمار الحقيقي يعتمد على سعر صرف مستقر وحقيقي يعكس حالة الاقتصاد الحقيقية ليوفر فرص للاستثمار الأجنبي والمحلي، وعلى ذلك فإن زيادة التدفقات الاستثمارية تساهم في زيادة عرض النقود وبالتالي تدهور سعر الصرف، كما أن ارتفاع معدلات التضخم والمتمثلة في مستويات الأسعار (CPI) قد يكون لها الأثر الأكبر في تدهور سعر الصرف للدينار الليبي مقابل الدولار الأمريكي وبالتالي خفض الاستثمار.

المباشرة في المستقبل من الدولة الجالبة للاستثمار الأجنبي (البرواري ٢٠٠٧).

هيكلية الاقتصاد الليبي وأثره على سعر صرف الدينار:

اتسم الاقتصاد الليبي خلال مدة الدراسة بنوع من الانفتاح النسبي، كما انه يخصص جزء كبير من أنفاقه للاستهلاك وتقريبا كل إنفاقه على الاستثمار في الخارج. وفي المقابل بقي سعر صرف الدينار مقابل العملات الأخرى تقريبا ثابت ولعقود من الزمن مع تغير طفيف جدا وكما هو مبين في الجدول (١) في الملحق حيث يتبين أن سعر الصرف للدينار مقابل الدولار تغير بمعدل بسيط خلال الفترة من ١٩٧٠ إلى نهاية الثمانينيات في حين أن سعر الصرف الفعلي (الذي تم تقديره من قبل الباحث) شهد تغير أكبر خلال نفس المدة.

كما أن خطة إدارة الدين العام الداخلي في ليبيا وتمويله ارتكزت على عاملين، هما خفض كلفة التمويل من خلال إتباع سياسة مرتكزة على الاقتراض بسعر فائدة محدد والتي تهدف للخفض المباشر لكلفة خدمة الدين العام. أما العامل الثاني، فيتعلق بالاقتراض الإجباري والذي يصنف كوسيلة في إدارة الدين الحكومي، حيث تجبر الحكومة القطاع المصرفي الحكومي والمصرف المركزي على حيازة وتداول سندات الخزينة وذلك لتحديد حجم الاقتراض المطلوب وتمويل عجز الموازنة العامة والذي يصعب تغطيته بطريقة مباشرة بسبب انعدام الشروط الاقتصادية الملائمة وغياب المؤسسات المالية الأخرى (الفيتوري، ١٩٩٩م).

وإن كانت هذه الآليات تتبع السياسة النقدية، فإنه يجب التنويه بأنه لا يمكن للسياسة النقدية بمفردها أن تحقق الهدف المطلوب لاستقرار سعر الصرف للدينار الليبي لأن ذلك وحده يؤدي إلى استنزاف احتياطيات المصرف المركزي من العملات الأجنبية، ولذلك ينبغي العمل على التنسيق بين السياسة النقدية والسياسات الاقتصادية الأخرى

الشريك المحلي في حالة الاستثمار المشترك. أو تملكه الكامل للمشروع مع الإدارة والتنظيم الكامل للمشروع مع قيام المستثمر بتحويل قدر من الموارد المالية والتكنولوجية والخبرة الفنية في جميع المجالات إلى الدول المستقبلة للاستثمار.

أما تعريف منظمة التجارة العالمية WTO للاستثمار الأجنبي المباشر فتمحور حول إذا ما تملك مستثمر مقيم في الدولة القادم منها الاستثمار أي أصل من الأصول الإنتاجية في الدولة المستقبلة للاستثمار بقصد أدارته (البرواري ٢٠٠٧).

آثار تغيرات سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر:

يتعرض الاستثمار الأجنبي إلى العديد من الآثار، فمنها ما هو سياسي ومنها ما هو اقتصادي واهتمامنا يتركز في هذه الدراسة على الأثر الذي يحصل نتيجة التغير في سعر الصرف وما يترتب عليه من فرص ضياع للاستثمار. فالمعاملات التجارية الدولية بين الدول والتي تعبر الحدود غالبا ما تتعرض إلى مخاطر نتيجة استعمال عملتين أو أكثر، وذلك ناتج من تغير أسعار العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية نتيجة التغير المستمر في قيمتها. وعليه فإن تخفيض قيمة العملة في أي دولة يظهر في انخفاض أسعار السلع والخدمات في البلد المخفض لقيمة عملته قياساً بالعملة الأجنبية ونسبة إلى أسعار السلع والخدمات في البلدان الأخرى التي تتشارك معه في التجارة. لذلك فإن درجة المخاطرة على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر المترتبة على تغيرات سعر الصرف تظهر من خلال التغيرات المفاجئة والكبيرة في سعر الصرف والتي تجعل الأموال التي تم استثمارها في تلك الدولة وبعد تحويلها إلى عملة الدولة المستثمرة لتلك الأموال أقل مع مرور الزمن ولذلك يعتبر هذا الأمر مخاطرة كبيرة يمكن أن يواجهها المستثمر الأجنبي وذلك يؤدي إلى مغادرة تلك الاستثمارات الأجنبية

فنتيجة العرض الزائد للنقود خلال مدة الدراسة والقيمة الكبيرة للنقد المتداول و ما صاحبها من تدني هائل في حجم الناتج المحلي الحقيقي والذي أدى إلي زيادات كبيرة في الأسعار كنتيجة لارتفاع أسعار عناصر الإنتاج والتي في أغلبها مستوردة من الخارج، كل ذلك أدى إلي الارتفاع في المستوى العام للأسعار.

الإطار النظري للدراسة:

آليات تحديد سعر الصرف:

هنالك عدة نظريات واليات لتحديد سعر الصرف يمكن للدول أن تختار من بينها الأنسب لحالة اقتصادها، ولكن أيضا قد لا يكون بالضرورة الاعتماد علي طريق واحدة في تحديد سعر الصرف، بل يمكن الأخذ بخليط من الآليات للوصول إلي سعر الصرف المناسب (العباس ٢٠٠٣م).

مهما كان الأمر فان آلية تحديد سعر الصرف ليست اقتصادية صرفة بل قد تكون لها أبعاد سياسية تخدم مصلحة النظام السياسي بالدرجة الأولى، من خلال التحيز لمصلحة إحدى الشرائح في المجتمع، فإذا ما كانت شريحة المستهلكين هي الأكبر والمؤثرة في المشهد السياسي فإن راسم السياسة الاقتصادية في البلد سيكون أكثر اهتمام بها لاستمالتها لمصلحته لكسب أصواتها إذا ما كان النظام المتبع في البلد يتبع الأسلوب الديمقراطي في إدارة الدفة السياسية، أما إذا ما كان نظام الحكم غير ذلك فان الأمر قد يختلف قليلا في بعض الجوانب ولكن النتيجة ستكون واحدة في المدى الطويل علي اقتصاديات تلك الدول أي ما كان شكل نظام الحكم المتبع فيها (Taskok,1990).

سعر الصرف الأجنبي Foreign Exchange Rate:

سعر الصرف الأجنبي هو السعر الذي تقيم به العملة المحلية بالنسبة إلي العملة الأجنبية، وهو عدد الوحدات من العملة الوطنية التي تدفع مقابل الحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، وهي النسبة التي يتم على أساسها مبادلة النقد المحلي بالنقد الأجنبي. وهناك مفهوم رئيسيان

لدعم الدينار الليبي من خلال رفع الإنتاجية وتشجيع الاستثمار الخاص والأجنبي المباشر.

ومن البيانات الاقتصادية خلال فترة الدراسة يتبين أن السياسات الاقتصادية المتبعة إتسمت بالتخبط وعدم الاستقرار وذلك نتيجة عدم الاستقرار التنظيمي للمؤسسات وتغير الاختصاصات الممنوحة لها خلال فترات زمنية قصيرة جدا مما أربك العملية الاقتصادية برمتها و ظهر ذلك جليا في تدهور سعر الصرف للدينار الليبي حيث ارتفعت قيمته خلال الفترة الأخيرة وما صحبه من ارتفاع في معدلات الأسعار المحلية للسلع المستوردة والمحلية وكل ذلك يتضح من الارتفاعات العالية لمعدلات التضخم في سنوات الدراسة.

ومن خلال بيانات الجدول (١) يتضح أن عرض النقود بمعناه الضيق (MS_1) كان في تزايد مستمر خلال مدة الدراسة، حيث تزايدت الكتلة النقدية خلال فترة السبعينيات بشكل ثابت ثم بشكل متزايد خلال فترة الثمانينيات ثم على شكل مطرد خلال فترة التسعينيات و في نهاية فترة الدراسة، حيث تراوحت القيمة من ٢٤١ في عام ١٩٧٠ ثم ارتفع إلي ٢٨٩٨,٩ في عام ١٩٨٠ ثم إلي ٦٣٧٢,٤ في عام ١٩٩٥ حتى وصلت إلي قيمة ٤١٣٢١,٢ في نهاية المدة. وترجع الزيادة في الفترة الأولى إلي الزيادة الحادة في عائدات النفط، أما التراجع في عرض النقود خلال فترة التسعينيات فمرددة إلي العقوبات الاقتصادية التي فرضت على النظام السابق وتراجع عائدات النفط.

ومن خلال تتبع أرقام المستوى العام للأسعار المبينة في الجدول (١) يتبين أن الارتفاع الكبير ظهر خلال المدة الأخيرة لفترة الدراسة وذلك كنتيجة مباشرة للعقوبات الاقتصادية التي فرضت على ليبيا خلال المدة المذكورة والتي عبر عنها بارتفاع معدلات التضخم و زيادة مستويات الأسعار.

أنظمة سعر الصرف:**١- سعر الصرف الفعلي:**

فهو يقيس متوسط التغير في سعر صرف العملة لدولة معينة بالنسبة لعدد من العملات الأخرى في زمن معين، وهو يدل على مدى تحسن عملة الدولة بالنسبة لمجموعة من العملات الأخرى ويمكن قياسه باستخدام مؤشر لاسبيرز للأرقام القياسية. ويمكن لسعر الصرف الفعلي أن يختلف من حيث قيمته وذلك بالنظر إلى إمكانية اختلاف عدة عوامل مثل سنة الأساس، قائمة عملات الدول الشريكة في المبادلة معها، فإذا كان هدف المؤشر هو قياس أثر تغيير سعر الصرف على عوائد الصادرات، فستستخدم الصادرات الثنائية في تحديد أوزان المؤشر، أما إذا كان الهدف هو قياس الأثر على ميزان المدفوعات فتستخدم الواردات الثنائية في تحديد الأوزان (العباس ٢٠٠٣م).

٢- سعر الصرف الثابت:

ويعنى سعر الصرف الثابت أن تقوم الدولة المعنية بتثبيت سعر صرف عملتها إزاء العملات الأخرى، وهذا يعني أن تتدخل الدولة من خلال مصرفها المركزي للحفاظ على هذا السعر الثابت من خلال البيع والشراء للعملات الأجنبية للحفاظ على معدل ثابت وضمن مجال ضيق للتباين في الأسعار ويتوقف ذلك على ما يمتلكه البنك المركزي من أرصدة الاستقرار الرسمية الحكومية (OSB)، وفي خضم التدخل الحكومي في سوق الصرف الأجنبي لتثبيت سعر صرف عملتها فقد ينتشر التضخم من بلد إلى آخر (هوشيار ٢٠٠٥، ص ٢٩٧).

ومن أهم الأسباب التي تدفع الدول لتبني سياسة سعر الصرف الثابت ما يلي:

- تخفيض المخاطرة وعدم اليقين المرتبطة بتقلبات سعر الصرف والذي يمكن أن يؤثر على القرارات الاقتصادية مثل الاستثمار والإنتاج.

لسعر الصرف هما، سعر الصرف الاسمي و سعر الصرف الحقيقي:

أولاً:- سعر الصرف الاسمي Nominal Exchange Rate:

ويعرف سعر الصرف الاسمي بأنه عبارة عن سعر عملة أجنبية بدلالة وحدات العملة المحلية لتلك الدولة، وعلى ذلك يكون سعر الصرف هو سعر العملة الجاري و الذي لا يأخذ بعين الاعتبار قوة العملة الشرائية من سلع و خدمات ما بين تلك الدولتين، كما أنه على هذا الأساس يمكن أن يتغير سعر الصرف الاسمي يومياً في الاتجاهين، التحسن أو التدهور، فالأول يعني ارتفاع سعر العملة المحلية بالنسبة للعملة الأجنبية أما التدهور فيعني انخفاض سعر العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية (العباس ٢٠٠٣م).

ثانياً:- سعر الصرف الحقيقي Real Exchange Rate:

ويمكن تعريفه بأنه السعر النسبي للسلع من بلدان مختلفة عندما تقاس بعملة مشتركة مع الدولة المعنية. فسعر الصرف الحقيقي يعبر عن عدد الوحدات من السلع المستوردة الكافية لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، وبالتالي يقيس القدرة على المنافسة وهو يخدم المتاجرين في السلع في إتخاذ قراراتهم فمثلا ارتفاع عائدات الصادرات بالتزامن مع ارتفاع تكاليف إنتاج المواد المصدرة بنفس المعدل لا يدفع إلى التفكير في زيادة الصادرات لأن هذا الارتفاع في العوائد لم يؤدي إلى أي تغيير في أرباح المصدرين وإن ارتفعت إيراداتهم الاسمية بنسبة عالية.

إذا فسعر الصرف الحقيقي هو سعر صرف إسمي معدل بالرغم القياسي المقارن للأسعار.

فعليه يهتم هذا السعر بتأثير التضخم على سعر الصرف الأجنبي للدولة وذلك من خلال الصيغة التي تجمع الرقم القياسي لمستويات الأسعار في البلد المقارن (هوشيار ٢٠٠٥، ص ٣٠١-٣٠٢).

أهم العوامل المؤثرة في تحديد سعر الصرف:

من أهم العوامل التي تؤثر في تحديد سعر الصرف هي التغير في مستويات الأسعار النسبية، التعريفات الجمركية والحصص، التغير في أذواق المستهلكين، تغير الدخل النسبي، اختلاف التغير في أسعار الفائدة الحقيقية، تزايد التدفقات لرؤوس الأموال، التمايز في المناخ الاستثماري والتحول من نظام سعر الصرف الثابت إلى نظام سعر الصرف الحر. ويمكن إيضاح أثر كل عامل من هذه العوامل على سعر الصرف مع افتراض ثبات وبقاء العوامل الأخرى دون تغيير، وذلك على النحو التالي:

١. مستويات الأسعار النسبية، فحسب مفهوم نظرية تعادل القوة الشرائية فإنه عندما ترتفع أسعار السلع المحلية مع افتراض بقاء أسعار السلع الأجنبية المستوردة ثابتة، فعند ذلك ينخفض الطلب على السلع المحلية ويتجه سعر العملة المحلية إلى الانخفاض وعلى النقيض من ذلك فإذا ارتفعت أسعار السلع المستوردة بحيث أن السعر النسبي للسلع المحلية ينخفض فإن الطلب على السلع المحلية يزداد وذلك سيدفع قيمة العملة المحلية نحو الارتفاع (هوشار ٢٠٠٥، ص ٣٠٨).

٢. التعريفات الجمركية والحصص على التجارة الدولية يمكن أن تؤثر في سعر صرف العملة فالحواجز على التجارة الحرة مثل التعريفات الجمركية أو ما يمكن تعريفه بالضرائب على السلع المستوردة أو الحصص وهو ما يعرف بالقيود على كمية السلع التي يمكن استيرادها من الخارج (Diakosavva, 1990).

٣. التحول في أذواق المستهلكين، فقد تبين أن أذواق المستهلكين في بلد ما غالباً ما تتحول من استهلاك منتجات بلد ما إلى منتجات بلد آخر وذلك لأسباب مختلفة، مثل ردود أفعال الناس إزاء مواقف سياسية معينة (هوشار ٢٠٠٥، ص ٣٠٧).

- تقلبات أسعار الصرف تؤثر على الصادرات والواردات بصفة سلبية.

- سعر الصرف الثابت يضع قيود على البنك المركزي مما يؤثر سلباً على مجريات الاقتصاد (عبد المجيد ٢٠٠٤م).

أهداف سياسة سعر الصرف:

تسعى سياسة تحديد سعر الصرف المتبعة في بعض الدول إلى تحقيق عدد من الأهداف من أهمها ما يلي:

- توزيع وإعادة توزيع الموارد بين القطاعات الإنتاجية المختلفة، فمثلاً يؤدي سعر الصرف الحقيقي لجعل الاقتصاد أكثر تنافسية، بمعنى إنه يكون قادر على تحويل الموارد إلى قطاع السلع الموجهة إلى التصدير، وهذا بدوره يعمل على زيادة إنتاج السلع القابلة للتصدير مما يقلل بالتالي عدد السلع التي يتم استيرادها.

- تهدف سياسة سعر الصرف إلى حماية وتشجيع الصناعات المحلية، فمثلاً يمكن للبنك المركزي أن يخفض قيمة العملة مما يشجع الصادرات ثم يمكن له أن يتبع سياسة تزيد من قوة العملة في فترة لاحقة (العباس ٢٠٠٣).

- ومن المهام التي يمكن أن تؤديها سياسة سعر الصرف هي توزيع الدخل بين القطاعات المختلفة، فسعر الصرف يؤدي دوراً هاماً في توزيع الدخل بين القطاعات الإنتاجية وبالتالي بين فئات المنتجين أنفسهم وبينهم وبين المستهلكين من جانب آخر (هوشار ٢٠٠٥، ص ٢٩٨).

- من الأدوار المهمة لسياسة سعر الصرف محاولة مقاومة التضخم والتلطيف من أثاره الحادة على الاقتصاد المحلي، فيؤدي ارتفاع سعر الصرف إلى انخفاض في مستوى التضخم المستورد وتحسن في مستوى القدرة التنافسية للقطاعات الإنتاجية المحلية مقابل الشركاء التجاريين للدولة (عبد المجيد ٢٠٠٤).

١. نموذج تعادل القوة الشرائية المطلق.

٢. نموذج تعادل القوة الشرائية النسبي.

يخلص نموذج القوة الشرائية المطلق إلى تساوي مستويات السعر في دولتين، وبمعنى أوضح مثلاً عندما يكون سعر الصرف بين الدينار الليبي والجنيه المصري مساوياً لمستوى السعر في ليبيا مقسوماً على مستوى السعر في مصر. وبافتراض إن نسبة مستوى السعر بالدينار مقسومة علي السعر بالجنيه المصري تتطلب أن يكون سعر الصرف ٥,٥ جنيه مصري لكل دينار ليبي، وإذا كان سعر الصرف ٦,٨ جنيه مصري لكل دينار ليبي، فإن نظرية تعادل القوة الشرائية تفيد أن الجنيه المصري يرتفع مقابل الدينار الليبي وأن الدينار الليبي سينخفض مقابل الجنيه المصري.

أما نموذج تعادل القوة الشرائية النسبي فيشير ألي التغيير في مستويات الأسعار، (أي معدلات التضخم في كلى البلدين) وتفيد هذه النظرية أن معدل ارتفاع عملة ما سيكون مساوياً للفرق بين نسبة التضخم بين الدولتين (عبد المجيد ٢٠٠٤).

ثانياً: نظرية تعادل أسعار الفائدة:

هذه النظرية تؤكد أنه لا يمكن للمستثمرين الحصول على فوائد مرتفعة في الأسواق الخارجية مقابل تلك الممكن تحقيقها علي مستوى السوق المحلي، عند توظيفهم للأموال في دول ذات معدل فائدة أكبر من ذلك المتوفر في السوق المحلي، لان الفارق بين معدلات الفائدة يتم تعويضه بالفارق بين سعر الصرف الآن وسعر الصرف الآجل (مصدر سابق).

ثالثاً: نظرية الأرصدة:

تشير نظرية الأرصدة إلى أن القيمة الخارجية للعملة تتحدد على أساس ما يحدث في أرصدة ميزان المدفوعات من تغيير، فإذا حقق ميزان المدفوعات لدولة ما فائضاً فإن ذلك يعني زيادة الطلب على العملة الوطنية، وهو ما يؤدي

٤. اختلاف التغيير في أسعار الفائدة الحقيقية (المعدلة للتضخم)، أن تفاوت أسعار الفائدة الحقيقية يدفع برؤوس الأموال نحو البلدان التي ترتفع فيها هذه الأسعار، فذلك سيزيد الطلب على العملات الأجنبية للبلدان المعنية مما يرفع من أسعار صرفها، مع افتراض ثبات مستويات أسعار السلع والخدمات (العباس ٢٠٠٣م).

٥. تزايد التدفقات لرؤوس الأموال، فالمضاربين في الأسواق المالية يسهمون في دفع أسعار الصرف حسب توقعاتهم مقابل ما يمكن أن يتحقق في الواقع مقابل العرض والطلب السائدة في أسواق الصرف الأجنبي.

٦. التمايز في المناخ الاستثماري، وهو يعني توافر الظروف الملائمة القادرة على جلب الاستثمارات طويلة المدى مقابل الاحتفاظ بكميات كبيرة من عملة ذلك البلد في الخارج، فيسهم ذلك في بعض الأحيان في رفع وبشكل مباشر سعر صرف عملة الدولة المعنية.

٧. التحول من نظام التثبيت إلى نظام التعويم لأسعار الصرف، عملية التحول من نظام سعر الصرف الثابت إلي نظام سعر الصرف المرر(المعوم) يرافقها عادة ارتباك بشكل عام في أسواق العملات المتداولة، مما قد يؤدي إلي تقلبات حادة وعنيفة لأسعار تلك العملات (مصدر سابق).

أهم نظريات سعر الصرف المستخدمة:

أولاً: نظرية تعادل القوة الشرائية:

هذه النظرية تعتمد على مبدأ أن العملات المختلفة لها نفس القوة الشرائية في أسواق السلع والخدمات. وهي تخلص إلي أن سعر الصرف بين عملتين يتعادل عندما تكون قوتهم الشرائية متساوية في كلا الدولتين. وهذا يعني أن سعر الصرف بين العملتين يجب أن يتعادل مع مستوى السعر لسلة من السلع والخدمات في الدولتين.

وغالباً يستخدم نموذجين لتعادل القوة الشرائية:

السلطات لمقابلة زيادة عرض النقود واستخدام آليات لزيادة الطلب على النقود وتعمل في نفس الوقت على تخفيض معدلات الفائدة إلى المستوى الذي يؤدي إلى تدهور الحساب الجاري وحساب رأس المال (العباس ٢٠٠٣).

النماذج القياسية المستخدمة في التحليل:

أولاً: الصيغ الرياضية المستخدمة في تقدير سعر الصرف إلتوازني:

١- احتساب سعر الصرف إلتوازني باستخدام الأرقام القياسية للمستهلك:

$$EXER = OEXR * \frac{CPI}{CPW} \dots\dots(1)$$

وهذه المعادلة يمكن إستخدامها في إيجاد سعر الصرف إلتوازني في حالة نظرية تعادل القوة الشرائية المذكورة أعلاه.

حيث EXER تمثل سعر الصرف إلتوازني.

وOEXR تمثل سعر الصرف الرسمي.

CPI، CPW الرقم القياسي للمستهلك للدولة المعنية وشريكها التجاري علي التوالي.

وحيث لا تتوفر بيانات حقيقية عن قيم مستويات الأسعار في ليبيا(ما هو متوفر فقط يتعلق بمدينة طرابلس وضواحيها) وشركاءها التجاريين، فأن المعادلة رقم (١) لم يتم استخدامها في هذا البحث. وعلى ذلك تمت الاستعاضة عنها بالمعادلة رقم (٢) والتي يمكن تقدير سعر الصرف التوازني باحتساب العلاوة علي التبادل الخارجي، حيث العلاوة علي التبادل الخارجي هي عبارة عن حاصل قسمة قيمة الصادرات والواردات بالأسعار المحلية مقسومة علي أسعارها بسعر الحدود، ويمكن احتسابها باستخدام المعادلة رقم (٢) التالية:

٢- احتساب سعر الصرف إلتوازني بإيجاد قيمة العلاوة لكل من الصادرات والواردات:

$$PREM = \frac{Vimex}{Wimex} \dots\dots\dots(2)$$

إلي زيادة العرض من العملة الوطنية بما يؤدي إلى انخفاض قيمتها الخارجية (مصدر سابق).

رابعاً: نظرية كفاءة السوق:

يعرف السوق الكفاء بأنه ذلك السوق الذي تعكس فيه الأسعار كل المعلومات المتاحة، وهذا بافتراض أن كل المتعاملين في السوق يمكنهم الوصول إلى كل المعلومات والحقائق الاقتصادية الحالية أوالماضية مثل إعلان عجز أو فائض ميزان المدفوعات، والعجز في الميزانيات ومعدلات التضخم وغيرها من المتغيرات.

ويختص السوق الكفاء بما يلي:

١. كل المعلومات الجديدة تجد تأثيرها في الوقت الحالي على أسعار الصرف الحالية والمستقبلية.

٢. تكاليف المعاملات الاقتصادية تكون في أدنى مستوى لها.

٣. التغيرات في أسعار الصرف جميعها تحدث بشكل عشوائي (عبد المجيد ٢٠٠٤).

خامساً: نموذج ماندل - فلننج في تحديد أسعار الصرف:

في هذا النموذج يشترط ثلاثة أمور رئيسية هما:-
أولاً: ثبات مستوى أسعار الفائدة، ثانياً: مستوى الصادرات يزداد في المدى القصير كاستجابة لانخفاض مستوى قيمة العملة المحلية. وثالثاً: تدفقات رأس المال تحدث نتيجة لتغيرات الفرق بين أسعار الفائدة المحلية والخارجية.

أما في حالة تبني نظام سعر الصرف الثابت (وهي الحالة السائدة في ليبيا خلال مدة الدراسة) تكون السلطات النقدية المحلية ملزمة بزيادة ما تحتفظ به من احتياطي الصرف الأجنبي لامتناص الزيادة في عرض العملات الأجنبية. ويمكن لهذه الزيادة في الاحتياطي من العملات الصعبة أن تؤدي إلى الزيادة في عرض النقود المحلية مما يؤدي إلى اضطراب عملية التوازن في أسواق المال لذلك فالتوازن الكامل في هذه الحالة يحدث فقط عندما تتدخل

يمكن الوصول إلي احتساب سعر الصرف ألتوازني كما هو مبين في المعادلة رقم (٤) التالية:

$$\text{Exer} = \text{Prem} * \text{Oexr}$$

$$\text{Prem} = \frac{\text{Vimex}}{\text{Wimex}} \text{ حيث العلاوة تساوي}$$

$$\text{Scof} = \frac{\text{Oexr}}{\text{Exer}} \text{ ومعامل التحويل المعياري}$$

حيث يمكن إذا احتساب سعر الصرف إلتوازني من خلال المعادلة التالية:

$$\text{Exer} = \frac{1}{\text{Scof}} * \text{Oexr} \dots \dots \dots (4)$$

ثانياً: إستخدام نموذج التعديل الجزئي لـ Nerlove.

من خلال تقدير نموذج التعديل الجزئي لسعر الصرف يمكن تقدير المرونة للمتغيرات النقدية للأجلين القصير والطويل (الشوربجي، ١٩٩٤م).

ويقوم نموذج التعديل الجزئي على الافتراضات الاقتصادية التالية:

١- سعر الصرف التوازني (المتوقع) يتمثل بالقيمة التوازنية طويلة الأجل لسعر الصرف والذي يعبر عنه بالرمز (REX*).

٢- سعر الصرف لتوازني طويل الأجل يمكن التعبير عنه بالمعادلة الخطية التالية لكل من المستوى العام للأسعار وعرض النقود.

$$\text{REX}_t^* = a_0 + a_1 \text{CPI} + a_2 \text{MS}_1 + \varepsilon_t \dots \dots \dots (1)$$

حيث:

REX_t* = القيمة المتوقعة التوازنية لسعر الصرف.

CPI = المستوى العام للأسعار.

MS₁ = عرض النقود بالمعنى الواسع أو الضيق.

و a₀, a₁, a₂ معاملات النموذج الخطي المراد تقديره.

وبالرجوع إلي المعادلة رقم (١) أعلاه يتبين أنه يصعب تقديرها نظراً لاحتوائها على متغير تابع لا تتوفر له بيانات حقيقية لذلك يتطلب الأمر تحويل المعادلة رقم (١) إلي

ومن ثم يمكن احتساب سعر الصرف إلتوازني من خلال ضرب قيمة العلاوة في سعر الصرف الرسمي المستخدم في الدولة.

سعر الصرف التوازني

$$\text{(EXER)} = \text{PREM} * \text{OEXR} \dots \dots \dots (3)$$

حيث Vimex تمثل قيمة الواردات والصادرات بالأسعار المحلية.

و Wimex تمثل قيمة الواردات والصادرات بأسعار الحدود.

أما Prem فتمثل العلاوة علي التبادل الخارجي.

ويمكن تفسير قيم سعر الصرف إلتوازني (الظلية) وسعر الصرف الرسمي في حالة الصادرات، إذا كانت قيم سعر الصرف إلتوازني أكبر من قيم سعر الصرف الرسمي دل ذلك على أن الصادرات تتعرض إلي ضرائب إضافية. وإذا ما كانت قيم سعر الصرف التوازني أقل من قيم سعر الصرف الرسمي دل ذلك علي وجود دعم صافي للصادرات (Tsakok, 1990: 37)

وفي حالة الأستيراد إذا ما كانت قيم سعر الصرف التوازني أكبر من سعر الصرف الرسمي بين ذلك علي وجود دعم صافي للأستيراد، وإذا ما كان سعر الصرف التوازني أقل من سعر الصرف الرسمي دل ذلك علي وجود ضرائب صافية على الأستيراد (Diakosavvas, 1990).

وأيضاً يمكن احتساب سعر الصرف التوازني من خلال احتساب معامل التحويل بين سعر الصرف الرسمي ولتوازني من خلال استخدام معامل التحويل المعياري.

٣- تقدير سعر الصرف إلتوازني عن طريق إيجاد معامل التحويل المعياري:

وفي هذه الحالة عملية إستخدام سعر الصرف الرسمي لتحويل الأسعار الأجنبية إلي أسعار حدودية ثم تعديل الأسعار المحلية بواسطة معامل التحويل المعياري ومن ثم

ومن نفس المعادلة يمكن اشتقاق الصيغة المحددة للفرض الأساسي للتعديل الجزئي لسعر الصرف في الصيغة الأساسية و مع إضافة حد الخطأ للمعادلة نحصل على الصيغة التالية:

$$(EXR_t - EXR_{t-1}) = (b_1/(b_1 + b_2))(REX_t^* - EXR_{t-1}) + \varepsilon_t \dots\dots\dots(5)$$

وبما أن المتغيرات الاقتصادية تتسم بالبطء في سلوكها أوحى وجود فترات إبطاء في النموذج أولوجود بعض القيود المؤسسية، فإننا نتوقع أن تكون قيمة المعامل $(b_1/(b_1+b_2))$ أقل من الواحد الصحيح وذلك لعدم إمكانية أن يتعادل سعر الصرف الفعلي مع سعر الصرف المتوقع (الونداوي، ٢٠١٠م).

ولو رمزنا للمقدار $(b_1/(b_1+b_2))$ بالرمز $(1 - \delta)$ وأن هذا المقدار تكون قيمته موجبة وأقل من الواحد الصحيح فإن المعادلة رقم (٥) يمكن إعادة كتابتها على النحو التالي:

$$(EXR_t - EXR_{t-1}) = (1 - \delta)(REX_t^* - EXR_{t-1}) + \varepsilon_t \dots\dots\dots(6)$$

وبعد عملية الضرب وإعادة ترتيب المعادلة رقم (٦) نحصل على الفرض الأساسي لنموذج التعديل الجزئي لسعر الصرف والذي يتم عن طريقه تحويل المعادلة رقم (١) من معادلة يصعب تقديرها إلي معادلة قابلة للتقدير وذلك لاشتمالها على متغيرات حقيقية يمكن إيجاد بيانات لها كما هو مبين في المعادلة رقم (٧) التالية:

$$EXR_t = (1 - \delta)REX_t^* + \delta EXR_{t-1} + \varepsilon_t \dots\dots\dots(7)$$

وبالتعويض من المعادلة رقم (١) في المعادلة رقم (٧) و بعد إعادة الترتيب نحصل على الصيغة التالية المبينة في المعادلة رقم (٨):

$$REX_t^* = a_0(1 - \delta) + a_1(1 - \delta)CPI + a_2(1 - \delta)MS_t + \delta EXR_{t-1} + \varepsilon_t \dots\dots\dots(8)$$

ومن المعادلة رقم (٨) أعلاه يمكن الوصول إلي الصيغة قصيرة الأجل لسعر الصرف المتوقع والتي بنيت على أساس أن سعر الصرف الفعلي المتوقع للفترة الزمنية الحالية (t) هو عبارة عن المتوسط المرجح لمستوى سعر

معادلة قابلة للتقدير من خلال إدخال متغيرات تحتوي على متغيرات مشاهدة.

٣- الافتراض الثالث هو أن النموذج يقوم على مبدأ تدنيّة التكاليف ومن الناحية الاقتصادية يوجد نوعين من التكاليف الناتجة عن انحراف سعر الصرف الفعلي (EXR) عن سعر الصرف التوازني أو المرغوب (REX*) وهما:

- تكاليف تعديل اختلال التوازن (Disequilibrium) الناتج عن انحراف سعر الصرف الفعلي عن مستواه إلتوازني والذي يمكن صياغته على الشكل التالي:

$$(EXR_t - REX_t^*)$$

- تكاليف التعديل الفعلي الناتجة عن انحراف سعر الصرف للفترة الزمنية الحالية (t) عن سعر الصرف للفترة السابقة (t-1) و الذي يمكن التعبير عنه بالمعادلة التالية:

$$(EXR_t - EXR_{t-1})$$

وبذلك يمكن استنتاج دالة التكاليف الكلية والتي يمكن أن تأخذ الشكل التالي:

$$TC = b_1(EXR_t - REX_t^*)^2 + b_2(EXR_t - EXR_{t-1}) \dots\dots\dots(2)$$

وبمفاضلة دالة التكاليف بالنسبة لسعر الصرف الفعلي لغرض تدنيّة التكاليف الكلية ومساواة المشتقة الجزئية بالصفر نحصل على الدالة التالية:

$$\frac{\partial TC}{\partial EXR_t} = 2b_1(EXR_t - REX_t^*) + 2b_2(EXR_t - EXR_{t-1}) = 0 \dots\dots\dots(3)$$

ومن المعادلة رقم (٣) يمكن الوصول إلي اشتقاق فرض التعديل الجزئي، ومع إعادة الترتيب للمعادلة نحصل على الصيغة التالية:

$$(b_1 + b_2)(EXR_t - EXR_{t-1}) = b_1(REX_t^* - EXR_{t-1}) \dots\dots\dots(4)$$

وبرجوع إلي المعادلة رقم (٤) يتبين أنها تحقق الفرض الأساسي لنموذج التعديل الجزئي وهو الفرض الذي يحدد العلاقة بين المستوى الفعلي لسعر الصرف وبين المستوى المتوقع في الأجل الطويل.

ثانياً: احتساب المرونات باستخدام نموذج التعديل الجزئي:

بتطبيق طريقة المربعات الصغرى العادية على نموذج التعديل الجزئي المبين في صورة المعادلة (٨) أعلاه تم التوصل إلي التقديرات التالية لمعادلة سعر الصرف في الزمن القصير:

$$RXR_t^* = 0.53772 + 0.084016CPI_t - 0.05273MS_t + 0.98605EXR_{t-1}$$

$$SE = (0.41712) \quad (0.031874) \quad (0.044121) \quad (0.042455)$$

$$R^2 = (0.96) \quad F=(385.3700)$$

$$DW = 1.666 \quad Durbin - h = 1.122$$

وبما أن النموذج المقدر هو نموذج متعدد فإن اختبار جودة التقدير تكون باستعمال معامل التحديد المعدل والذي بلغت قيمته ٠,٩٦، وذلك يعني أن حوالي ٩٦% من التغير الحاصل في المتغير التابع ناتج عن المتغيرات المستقلة وأن حوالي ٤% فقط من التغير لم يفسر بواسطة تلك المتغيرات المتضمنة في النموذج.

أما بخصوص مشكلة الارتباط الذاتي والتي غالباً ما تحدث في النماذج المتعددة، فإن هذا النموذج المستعمل في التقدير من المفترض أن تحدث فيه مشكلة الارتباط الذاتي وذلك بسبب اشتماله على متغير تابع من ضمن المتغيرات التفسيرية ومتخلف زمنياً لفترة إبطاء واحدة، ولذلك يجب اختبار مشكلة الارتباط الذاتي في هذه الحالة باستخدام اختبار Durbin-h، وبمقارنة قيمته المعطاة أعلاه مع قيمة (Z) الجدولية مقابل (١,٦٤) لمستوى معنوية (٥%) فإن قيمة z الجدولية أكبر من قيمة Durbin-h لذلك نستدل منها على عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي (عبد الرحمن، ١٩٩٧م). كما أن اختبار F يبين أن قيمة F المحسوبة و البالغة (٣٨٥,٣٧٠٠) أكبر من قيمة F الجدولية مقابل درجات حرية تساوي (٣,٣٧) والتي تساوي (٢,٨٤) و (٤,٣١) لـ ٥% و ١% على التوالي والذي يعني أن معاملات النموذج المقدره جميعها معنوية.

السعر المتوقع (المرغوب) (REX*) والقيمة الفعلية لسعر الصرف في الفترة الزمنية السابقة (EXR_{t-1}).

والأوزان المرجحة في المعادلة رقم (٨) هي δ , $(1-\delta)$] وبتقدير المعادلة رقم (٨) بطريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) يمكن الحصول على القيم المقدره للمعاملات المختزلة وهي على الترتيب $[\delta, a_2(1-\delta), a_1(1-\delta), a_0(1-\delta)]$ [وبعدها يمكن تقدير المعاملات الهيكلية (السلوكية) المعطاة في المعادلة رقم (١) وهي (a_2, a_1, a_0) بالإضافة إلي معامل حد الخطاء (ε_t) والتي يفترض أن تأخذ قيمته المتوقعة القيمة صفر وأن هذه القيمة يفترض أنها تتوزع توزيعاً طبيعياً كما وله تباين ثابت (عبد الرحمن، ١٩٩٧م).

فتطبيق طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) على المعادلة رقم (٨) تعطي تقديرات كفوّه للمعاملات.

وبتقدير معاملات المعادلة قصيرة الأجل للتعديل الجزئي لسعر الصرف رقم (٨) يمكن تقدير قيمة المرونة الذاتية لسعر الصرف (δ) وعن طريقها نصل لتقدير المعاملات السلوكية طويلة الأجل لسعر الصرف (a_t) من خلال الصيغة التالية:

$$a_i = a_i(1-\delta)/(1-\delta) \quad \text{وذلك بفرض أن } (i=1) \text{ في حالة}$$

$$\text{معامل المستوى العام للأسعار و } (i=2) \text{ في حالة معامل}$$

$$\text{عرض النقود } (MS_1).$$

تقدير النماذج وتفسير النتائج:

أولاً: تقدير سعر الصرف التوازني:

وبتطبيق صيغ المعادلتين (٢) و (٣) المبينة أعلاه على بيانات الصادرات والواردات لفترة الدراسة تتم الحصول على قيم سعر الصرف التوازني المبين بالجدول رقم (١) والتي يمكن مقارنتها مع سعر الصرف الرسمي واستخلاص النتائج منها.

ثالثاً: قدير دالة الاستثمار باستخدام نموذج التعديل الجزئي:
صيغة دالة الاستثمار التالية:

$$Finv = Const + \beta_1 CPI + \beta_2 RMS_1 + \beta_2 REXR + \beta_4 Finv_{t-1} \dots \dots (9)$$

حيث: - Finv، Const، CPI، RMS₁، REXR، هي على التوالي قيمة الاستثمار بالأسعار الحقيقية (عام ٢٠٠٣) والحد الثابت والمستوى العام للأسعار والرصيد النقدي الحقيقي وسعر الصرف التوازني.

و $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ تمثل معاملات الانحدار للنموذج المستخدم.

افتراضات نموذج دالة الاستثمار:

لتقدير هذا النموذج تم افتراض أن الاستثمار المتوقع يكون دالة خطية في كل من المستوى العام للأسعار والرصيد النقدي الحقيقي وسعر الصرف الحقيقي للدينار الليبي والاستثمار الفعلي ذو فترة إبطاء لسنة واحدة.

ووفقاً للنظرية الاقتصادية فإننا نتوقع أن تكون الإشارات للمعاملات المقدره كما يلي:

إشارة المستوى العام للأسعار والذي يمثل معدل التضخم ويتوقع أن تكون سالبة وذلك يعني كلما زاد معدل التضخم قل الاستثمار، وفي المقابل فإننا نتوقع أن تكون إشارة معامل الرصيد النقدي الحقيقي موجبة وذلك نتيجة زيادة تدفق الاستثمارات يؤدي إلي زيادة عرض النقود.

وكذلك نتوقع أن تكون إشارة معامل سعر الصرف الحقيقي للدينار موجبة حيث أن تحسن مستوى الصرف واستقراره يفترض أن تزيد من فرص الاستثمار في المستقبل، وأيضاً الاستثمار كمتغير تابع أدخل من ضمن المتغيرات المستقلة و تم إبطاء لفترة زمنية واحدة يتوقع له أن يحمل إشارة موجبة حيث أن مبالغ كبيرة من عائدات الاستثمار يتم إعادة استثمارها في السنوات اللاحقة.

كما بينت قيم الخطأ القياسي المعطاة أن جميع المتغيرات لها دلالة إحصائية معنوية وذلك لانخفاض قيم الخطأ القياسي لها لما دون (٠,٠٥).

- أما دالة سعر الصرف التوازني في المدى الطويل فيمكن الحصول عليها من خلال تقدير قيمة معامل التعديل (١- δ)، كما أن قيمة معامل سعر الصرف المبطل لفترة زمنية واحدة والذي بلغت قيمته (٠,٩٨٦٠٥) و الذي رمزنا له بالرمز (δ) يمكن اعتبارها مرونة سعر الصرف في المدى القصير.

- على ذلك يمكن اشتقاق المرونات في المدى الطويل على النحو التالي:

$$\delta = 0,98605 = (1 - 0,01395) = (1 - 0,01395) = 0,98605$$

(وهي تمثل معدل التعديل)

∴ المرونات طويلة الأجل (a_0, a_1, a_2) المعطاة في المعادلة رقم (١) أعلاه يمكن الحصول عليها على النحو التالي:

$$(a_0 = 0.53772/0.01395 = 38.5)$$

$$(a_1 = 0.084016/0.01395 = 6.0226)$$

$$(a_2 = -0.05273/0.01395 = -3.7799)$$

$$(a_3 = 0.98605/0.01395 = 70.684)$$

وبعد تقدير المعاملات (a_0, a_1, a_2, a_3) فإن الطريق يصبح ممهد لتقدير سعر الصرف التوازني من خلال التعويض في قيم المعاملات للمتغيرات الاقتصادية الممثلة للمعدل العام للأسعار CPI وعرض النقود الحقيقي بمعناه الضيق MS₁ وسعر الصرف الرسمي المتخلف زمنياً لفترة واحدة.

$$* RXR_t = 38.5 + 6.0226CPI - 3.7799MS_1 + 70.684EXR_{t-1}$$

جدول ١. تطور عرض النقود و المستوى العام للأسعار، سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الرسمي وسعر الصرف

إلتوازني في ليبيا خلال الفترة ١٩٧٠-٢٠١٠

السنة YEAR	العرض النقدي (١) MS2	المستوى العام للأسعار (٢) CPI	سعر الصرف الرسمي (٣) OFEXR	سعر الصرف إلتوازني (٤) EQEXR	العلاوة على التجارة (٥) PRIMIUM	معامل التحويل (٦) SCOF
١٩٧٠	٢٤١	٠,١٥٠٥٢	٠,٣٥٧٥٩	٠,٣١٥٢٥٧	٠,٨٨١٦١٧	١,١٣٤٢٧٩
١٩٧١	٣٦٤,٥	٠,١٤٦٨٩	٠,٣٣٧٢٢	٠,٢٦٦٧٤٧	٠,٨٢٠٦٧٢	١,٢١٨٥١٣
١٩٧٢	٤١٣	٠,١٤٩٢٤	٠,٣٣٠٥٢	٠,٢٧٤١٤٥	٠,٨٢٩٤٣٤	١,٢٠٥٦٤١
١٩٧٣	٥١٤	٠,١٦٧٢٠	٠,٢٩٦٧٩	٠,٢٢٩٠١٤	٠,٧٧١٦٣٨	١,٢٩٥٩٤٥
١٩٧٤	٧٦٥	٠,١٧٥١٥	٠,٢٩٦٧٩	٠,٢٤٥١٤٠	٠,٨٢٥٩٧٠	١,٢١٠٦٩٨
١٩٧٥	٨٦٧,٥	٠,١٩٣٣٠	٠,٢٩٦٧٩	٠,٢٢٦٢١٩	٠,٧٦٢٢١٩	١,٣١١٩٥٩
١٩٧٦	١١٣٩,٤	٠,٢٠٨٥١	٠,٢٩٦٧٩	٠,٢٤٥٠٢٢	٠,٨٢٥٥٧٤	١,٢١١٢٧٩
١٩٧٧	١٤٤٣,٨	٠,٢١٥١٨	٠,٢٩٦٧٩	٠,٢٤٥٥٣٦	٠,٨٢٧٣٠٦	١,٢٠٨٧٤٣
١٩٧٨	١٦٨٧,٨	٠,٢٩١٦٢	٠,٢٩٦٧٩	٠,٢٣١١٠٥	٠,٧٧٨٦٨٣	١,٢٨٤٢١٩
١٩٧٩	٢٢٤٩,٤	٠,٢٦٢٢٧	٠,٢٩٦٧٩	٠,٢٤٥٥٥٢	٠,٨٢٧٣٦٠	١,٢٠٨٦٦٣
١٩٨٠	٢٨٩٨,٩	٠,٢٨٧٨٩	٠,٢٩٦٧٩	٠,٢٤٨٠٨٤	٠,٨٣٥٨٩١	١,١٩٦٣٢٩
١٩٨١	٣٥١٢,٢	٠,٣١٦٠٥	٠,٢٩٦٧٩	٠,٢٢٤٢٦٥	٠,٧٥٥٦٣٥	١,٣٢٣٣٩٠
١٩٨٢	٣٢٣٢,٣	٠,٣٤٩٦٩	٠,٢٩٦٧٩	٠,٢٣٤٧٥٢	٠,٧٩٠٩٧٠	١,٢٦٤٢٧١
١٩٨٣	٢٨٨٤,٤	٠,٣٨٣٧٥	٠,٢٩٦٧٩	٠,٢٠٩٨٦٢	٠,٧٠٧١٠٧	١,٤١٤٢١٤
١٩٨٤	٢٧١١,٤	٠,٤٣١٦٤	٠,٢٩٦٧٩	٠,٢٢٢٣٨٦	٠,٧٤٩٣٠٥	١,٣٣٤٥٧٠
١٩٨٥	٣٤٩٢,٣	٠,٤٧١٠٨	٠,٢٩٦٧٩	٠,٢٢٠٠٨٢	٠,٧٤١٥٤٢	١,٣٤٨٥٤١
١٩٨٦	٣٠٤١,٥	٠,٤٨٦٥٩	٠,٣١٥٧٥	٠,٢٤٠٤٠٤	٠,٧٦١٣٧٤	١,٣١٣٤١٤
١٩٨٧	٣٤٣٨,٦	٠,٥٠٧٧٨	٠,٢٩٨٢٢	٠,٢٤٤٦٧٩	٠,٨٢٠٤٦٦	١,٢١٨٨٢٠
١٩٨٨	٣٠١١,٦	٠,٥٢٣٦٨	٠,٢٨٦٤٦	٠,١٩١٤٢٠	٠,٦٦٨٢٢٧	١,٤٩٦٤٩٨
١٩٨٩	٣٦٨٢	٠,٥٣٠٤٥	٠,٢٩٥٥٨	٠,٢١٨٦٢٩	٠,٧٣٩٦٦١	١,٣٥١٩٧٠
١٩٩٠	٤٦٤٥,٤	٠,٥٧٦١٧	٠,٢٨٣٧٢	٠,٢٣٥٦٧٤	٠,٨٣٠٦٥٨	١,٢٠٣٨٦٥
١٩٩١	٤٤٤٢,٧	٠,٦٤٣٧٨	٠,٢٨٥٥٨	٠,٢٢٢٦٢٨	٠,٧٧٩٥٦٥	١,٢٨٢٧٦٦
١٩٩٢	٥١٦٨,٢	٠,٧٠١٨٨	٠,٢٩٩٢١	٠,٢٢٧٩٠٩	٠,٧٦١٧٠١	١,٣١٢٨٥١
١٩٩٣	٥٣٨٤,٩	٠,٧٧١٨٨	٠,٣٢٣١٦	٠,٢٣٠٦٤١	٠,٧١٣٧٠٥	١,٤٠١١٣٩
١٩٩٤	٦٠٥٧,٤	٠,٨٧٥٦١	٠,٣٦٢٤٧	٠,٢٦٥٢٤١	٠,٧٣١٧٦٠	١,٣٦٦٥٦٨
١٩٩٥	٦٣٧٢,٤	٠,٩٧٠٥٦	٠,٣٥٤٤٥	٠,٢٥٩٥٧٦	٠,٧٣٢٣٣٥	١,٣٦٥٤٩٤
١٩٩٦	٦٧١٨	١,٠٨٠١٤	٠,٣٦٥٩٢	٠,٢٩٠٦٤٩	٠,١٩٤٨١٩	٥,١٣٢٩٦٠
١٩٩٧	٧٠٢١,٦	١,٢٠١٤٠	٠,٣٨٨٦٨	٠,٣٠٢٣٥٩	٠,٧٧٧٩١٣	١,٢٨٥٤٩٠
١٩٩٨	٧١٨٧,٧	١,٢٦١٤٧	٠,٤٥٣٨١	٠,٣٧٤٧٥٣	٠,٨٢٥٧٩٢	١,٢١٠٩٥٨
١٩٩٩	٧٨٩١,١	١,٢٨٠٤٠	٠,٤٦٣٠٨	٠,٣٧٥٦٤٨	٠,٨١١١٩٤	١,٢٣٢٧٥١
٢٠٠٠	٧٥٤٣,١	١,٢٤٣٤٢	٠,٥٤٦١٣	٠,٦٠٦٨٧٤	١,١١٣٠٥٨	٠,٨٩٨٤٢٦
٢٠٠١	٨٢٧١,٣	١,١٢٩٨٦	٠,٦٤٧٣٢	٠,٧٠٥٥٦٤	١,٠٨٩٩٧٨	٠,٩١٧٤٥٠
٢٠٠٢	٨٨٩٤,٤	١,٠٢١٨٧	١,٢١٦٦٩	١,٤٥٢٤٠٩	١,١٩٣٧٣٨	٠,٨٣٧٧٠٥
٢٠٠٣	٩٠٢٩,٢	١,٠٠٠٠٠	١,٣٠٨٣٩	١,٦٨٩٦٣٢	١,٢٩١٣٨٢	٠,٧٧٤٣٦٤
٢٠٠٤	١٠٥٣٦,٦	١,٠١٠١٤	١,٢٥٠٦٤	١,٥٦٣٤٧٢	١,٢٥٠١٣٧	٠,٧٩٩٩١٢
٢٠٠٥	١٤٠٢٨,١	١,٠٤٠١٥	١,٣٥٥٤١	١,٧٩٨٣٥١	١,٣٢٦٧٩٥	٠,٧٥٣٦٩٦
٢٠٠٦	١٦٣٤٣	١,٠٥٥٠١	١,٢٨٨٢١	١,٩٥١٥٠٥	١,٥١٤٨٩٧	٠,٦٦٠١١١
٢٠٠٧	٢٢٨٣٧,٥	١,٣١٠١٣	١,٢٢٧٢٨	١,٦٨٨٨٢٢	١,٣٧٦٠٦٩	٠,٧٢٦٧٠٨
٢٠٠٨	٣٤٤١٤,٦	١,٥٣٢٤٦	١,٢٥١٦١	١,٧٥٧٨٠٦	١,٤٠٤٤٣٦	٠,٧١٢٠٣٠
٢٠٠٩	٣٨١٦٩,٤	١,٤٣٢١٥	١,٢٤٠٢١	١,٣٤٨١٢٠	١,٠٨٧٠٠٩	٠,٩١٩٩٥٥
٢٠١٠	٤١٣٢١,٢	١,٤٩٩٢١	١,٢٤٠٢٨	٠,٥٠١٩٦٩	٠,٤٠٤٧٢٢	٢,٤٧٠٨٢٩

المصدر: بيانات عرض النقود و سعر الصرف الرسمي أخذت من سلسلة النشرة الاقتصادية من مصرف ليبيا المركزي، بيانات الأسعار

جمعت من مركز البحوث الاقتصادية بنغازي، سعر الصرف إلتوازني العلاوة على التجارة و معامل التحويل حسب من قبل الباحث.

جدول ٢. نتيجة تقدير نموذج التعديل الجزئي لدالة الاستثمار في ليبيا خلال الفترة ١٩٧٠-٢٠١٠ باستخدام برنامج

Microfit

Ordinary Least Squares Estimation

Dependent variable is LFIN

37 observations used for estimation from 1970 to 2006

Regressor	Coefficient	Standard Error	T-Ratio[Prob]
CONST	0. Key Words: Fabric - Sewing Quality - Lycra		
	LRMS1	0.49125	0.18526
	LREXR	0.27607	0.071096
	LFIN(-1)	0.45803	0.14183
	R-Squared	0.85990	R-Bar-Squared 0.84238
	S.E. of Regression	0.20641	F-stat. F(4, 32) 49.1005[0.000]
	Mean of Dependent Variable	8.4838	S.D. of Dependent Variable 0.51991
	Residual Sum of Squares	1.3633	Equation Log-likelihood 8.5675
	Akaike Info. Criterion	3.5675	Schwarz Bayesian Criterion -0.45983
DW-statistic	1.8438	Durbin's h-statistic	0.93961[.347]

النموذج، والذي قد يكون ناتج من متغيرات أخرى لم تضمن في النموذج مثل سعر الفائدة والدخل.

كما أن جميع المتغيرات عدى الحد الثابت أثبتت معنوياتها من خلال قيم (T) المحسوبة والتي كانت جميعها أكبر من القيمة (٢) كما أن قيم Probability لجميع المتغيرات كانت تساوي تقريباً الصفر (انظر الجدول رقم ٢ في الملحق). أما بخصوص مشكلة الارتباط الذاتي والذي غالباً ما تحدث في النماذج المتعددة، فإن هذا النموذج المستعمل في التقدير من المفترض أن تحدث فيه مشكلة الارتباط الذاتي وذلك بسبب اشتماله على متغير تابع من ضمن المتغيرات التفسيرية ومتخلف زمنياً لفترة إبطاء واحدة، ولذلك يجب إختبار مشكلة الارتباط الذاتي في هذه الحالة باستخدام إختبار Durbin-h، وبمقارنة قيمته المعطاة أعلاه مع قيمة (Z) الجدولية مقابل (١,٦٤) لمستوى معنوية (٥%) فقد تبين أن قيمة z الجدولية أكبر من قيمة Durbin-h لذلك نستدل منها على عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي، كما أن إختبار F يبين أن قيمة F المحسوبة قد بلغت (٤٩,١٠٠٥) وهي أكبر من قيمة F الجدولية مقابل (٤,٣٢)

تقدير نموذج دالة الاستثمار وتفسير النتائج:

وبتطبيق طريقة المربعات الصغرى العادية على بيانات النموذج المبين في المعادلة رقم (٩) تم التوصل إلى النتائج التالية لمعاملات الانحدار المقدرة والمبينة أدناه.

$$\hat{Fimv}_t = 0.38950 - 0.31289 CPI + 0.49125 RMS1 + 0.27607 REXR + 0.45803 Fimv_{t-1}$$

SE (0.90230) (0.093307) (0.18526) (0.071096)
(0.14183)

SE of Regression (0.20641)

T- value (0.43168) (-3.3534) (2.6517)

(3.8830) (3.2295)

-2

R = 0.84 DW = 1.84 Durbin -h = 0.9396 F (4, 32) = (49.1005)

تفسير نتائج تقدير دالة الاستثمار:

حيث أن النموذج المقدر هو نموذج تعديل جزئي ومتعدد فاختبار جودة التقدير باستعمال معامل التحديد المعدل قيمته وصلت (٠,٨٤) وذلك يعني أن حوالي ٨٤% من التغير الحاصل في المتغير التابع ناتج من التغير التي أحدثته المتغيرات المستقلة في المتغير التابع وأن حوالي ٦% فقط لم يفسر بواسطة تلك المتغيرات المتضمنة في

جهة وتقدير قيمته الحقيقية ليساعد القطاعات الإنتاجية وخصوصا المعدة للتصدير على المنافسة في السوق الخارجية.

٢- لازل الاقتصاد الليبي يعاني من تشوهات كبيرة في هيكلته البنوية، فالإيرادات المالية للدولة معتمدة اعتماد شبه كامل على إيرادات النفط، فتتخف وتترفع الإيرادات تبعاً لارتفاع وانخفاض أسعار النفط، وبالتالي الاستثمارات المالية، ولتفادي ذلك يجب رفع كفاءة القطاعات الإنتاجية وتشجيع الاستثمار الخاص والأجنبي المباشر لتتعدد مصادر التمويل.

٣- حتى تتم السيطرة الفعالة على التضخم يجب التحكم في الإنفاق الغير منتج لكي يتحقق الاستقرار النقدي، ولكي يتحقق هذا الاستقرار المنشود لابد من تحقيق التكامل المشترك بين السياسة المالية والسياسة النقدية وعلى الأخص استقرار سعر الصرف.

٤- يجب العمل على إعادة هيكلة الاقتصاد الليبي وذلك بإعطاء كل التسهيلات التي تجعل من القطاع الخاص لاعب أساسي في العملية الإنتاجية لكي تنتوع مصادر الدخل والذي يعتبر المحرك الرئيسي للاستثمار.

المراجع

البرواري وآخرون ٢٠٠٧ "مخاطر التغير في سعر الصرف في جذب FDI لعينة من دول مختارة" بحث مقدم إلي أعمال المؤتمر العلمي الدولي السابع لجامعة الزيتونة في الأردن.

الدجيلي قاسم والفرجاني علي ٢٠٠١م "الاقتصاد الكلي * النظرية والتحليل" منشورات ELGA فاليتا- مالطا.

الفيتوري، عطية المهدي ١٩٩٩م "ميزان المدفوعات وقيمة الدينار الليبي" دراسة تحليلية لدور التجارة الخارجية في تحديد قيمة الدينار الليبي، منشورات مركز بحوث العلوم الاقتصادية، بنغازي- ليبيا.

والتي تساوي (٢,٦٩) و (٤,٠٢) لـ ٥% و ١% على التوالي والذي يعني أن معاملات النموذج المقدره جميعها معنوية.

الاستنتاجات

١- شهد سعر الصرف لدينار الليبي ارتفاع وانخفاض في قيمته الفعلية مقابل قيمته الحقيقية لمدة الدراسة.

٢- عرض النقود أو كمية العملة المتداولة تخطتها زيا ذات كبيرة خلال مدة الدراسة مما ترتب عليه زيادات كبيرة في المعدل العام للأسعار وذلك يعني معدلات مرتفعة من التضخم خلال مدة الدراسة.

٣- أتضح من الدراسة أن الاستثمار الحقيقي تعرض إلي تذبذب كبير خصوصا في فترة الثمانينيات وبداية التسعينيات.

٤- تبين من الدراسة أن تأثير عرض النقود بمعناه الضيق على سعر الصرف في المدى القصير أكبر منه في المدى الطويل.

٥- تبين أن تأثير المستوى العام للأسعار على سعر الصرف التوازني كان أقل في المدى القصير منه في المدى الطويل.

٦- كما تبين من الدراسة أيضا أن المستوى العام للأسعار له الأثر الأكبر في تدهور سعر الصرف للدينار الليبي مقابل الدولار الأمريكي وأن أثره كان أكبر في المدى الطويل.

٧- الاستثمار الحقيقي يتأثر بشكل ايجابي بعرض النقود الحقيقي وسعر الصرف التوازني في المدى الطويل والقصير ويتأثر بشكل سلبي بمعدلات التضخم في كل من المدى القصير وال المدى الطويل.

التوصيات

١- لتشجيع الاستثمار الأجنبي وتحفيز الاستثمار المحلي يجب العمل على المحافظة على ثبات سعر الصرف من

عبد الرحمن، عبد المحمود محمد ١٩٩٧ " مقدمة في الاقتصاد القياسي " مطابع جامعة الملك سعود، الطبعة الأولى.
مصرف ليبيا المركزي "السلسلة الزمنية لصادرات والواردات ١٩٥٤-٢٠٠٣م" ملف على صيغة PDF على موقع المصرف المركزي بشبكة المعلومات الدولية www/htl.cld.gov.ly
مصرف ليبيا المركزي ٢٠١٠م "النشرة الاقتصادية" إدارة البحوث و الإحصاء المجلدات، ٥٠،٥١،٥٢،٥٣.
معروف هوشيار " تحليل الاقتصاد الكلي " ٢٠٠٥ الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان.

Diakosavvas, D. and Kirkpatrick, C.1990 "The Effect of Trade and Exchange Rate Policies on Production Incentives in Agriculture" Economic and Social Development, Paper No. 96.Rome: FAO.

Tsakok, I. 1990 " Agricultural Price Policy A practitioner's Guide to Partial Equilibrium Analysis" Cornell University Press
Diakosavvas, D. and Kirkpatrick, C.1990 "The Effect of Trade and Exchange Rate Policies on Production Incentives in Agriculture" Economic and Social Development, Paper No. 96.Rome: FAO.

Tsakok, I. 1990 " Agricultural Price Policy A practitioner's Guide to Partial Equilibrium Analysis" Cornell University Press

الوندأوي، نشأت مجيد حسن ٢٠١٠م "قياس تأثير المستوى العام للأسعار وعرض النقد على سعر صرف الدينار العراقي للفترة ١٩٨٠-٢٠٠٢م" مجلة الإدارة و الاقتصاد، العدد الثاني والثمانون.

الشوربجي، مجدي ١٩٩٤ " الاقتصاد القياسي النظرية والتطبيق"، الدار المصرية اللبنانية، الطبعة الأولى.

بلقاسم العباس ٢٠٠٣ " سياسات أسعار الصرف" المعهد العربي للتخطيط الكويت، العدد ٢٣، نوفمبر، السنة الثانية.

الهيئة القومية للمعلومات "إحصائيات التجارة الخارجية" الكتاب السنوي (أعداد مختلفة).

بخيث، وآخرون ٢٠١٠م "أثر عرض النقد Ms_1 على سعر الصرف الموازي للدينار العراقي خلال المدة (١٩٨٠-١٩٩٥)".

قدي، عبد المجيد ٢٠٠٤ "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية" ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر.

عبد الرحمن وآخرون ١٩٩٩ "مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد" دار وائل للنشر، عمان.

ABSTRACT

The Effects of Exchange Rate Policy on Investments in Libya

Abdalla.I.Nor Al-Deen

The aim of this study was focusing on estimating the real exchange rate for Libyan Dinar and estimating the real investment function. We have used data for foreign trade in order of estimating real exchange rate, with addition of another economics variables included general level of prices and money supply (MS1). In both functions we have adopted Partial Adjustment Model(PAM) for determine and estimation. For real exchange rate we have used the period extended from (1970 to 2010) due of data lack, on the other hand for

real investment function estimation we had take the period from (1970 to 2006) where the data was available. The results of estimation have revealed that in the long run the real exchange rate will play good role for escalating foreign investments, that because the model have show high value of long run elasticity. In the meanwhile, all the economic variables have been used in estimations has been found significant and consisted with economic theory.