

أثر تقلبات إيرادات النفط وعدم اليقين بشأنها

على سعر الصرف الحقيقي

دراسة تطبيقية على الاقتصاد الليبي للفترة 1980 - 2015 م

أ. بشير ضو المحمودي¹ أ. حامد علي خليل² أ. سامي عامر الجبو³

ملخص الدراسة:

تهدف هذه الدراسة تأثير الإيرادات النفطية على سعر الصرف الحقيقي المحدد في الاقتصاد الليبي في الفترة من 1980 إلى 2015. وتستخدم هذه الدراسة اختبارات جذر الوحدة، ومنهجية التكامل المشترك، واختبار جرانجر للسببية، ونموذج تصحيح الخطأ فيكتور (VECM). والنتائج الرئيسية لهذه الورقة هي:

- وجود علاقة طويلة المدى بين الإيرادات النفطية (OILR) وسعر الصرف الحقيقي (TCR).

- يمثل سعر الصرف الحقيقي متغيرا مهما في الإيرادات النفطية وأسعار النفط، وسيؤدي تخفيض قيمة العملة إلى تحسين معدل نمو الدخل في ليبيا على المدى الطويل.

- توجد علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين متغيري الدراسة بالمدى القصير. ونتيجة لذلك، من أجل تحقيق التأثيرات المرجوة من الإيرادات النفطية ، يجب على ليبيا أن تعتمد على سياسة تركز على متغير سعر الصرف الحقيقي. وتبين النتائج أن هناك علاقة طويلة الأجل للتكامل المشترك بين الإيرادات النفطية وسعر الصرف الحقيقي.

الكلمات المفتاحية : الإيرادات النفطية , سعر الصرف الاسمي، سعر الصرف الحقيقي.

¹ - عضو هيئة تدريس - قسم الاقتصاد - كلية الاقتصاد والعلوم السياسية - جامعة طرابلس.

² - عضو هيئة تدريس - كلية التجارة - جامعة الزيتونة - ترونة .

³ - عضو هيئة تدريس - كلية التجارة - جامعة الزيتونة - ترونة.

مقدمة

يرتبط الاقتصاد الليبي ارتباطاً وثيقاً بالاقتصاد العالمي وخاصة مع الدول المتقدمة، فالصادرات النفطية الليبية إلى هذه الدول تشكل نسبة كبيرة من الناتج الوطني الإجمالي، كما أن الواردات الليبية من السلع الاستهلاكية والاستثمارية تأتي من الدول الصناعية المتقدمة فهي تشكل نسبة مرتفعة من الناتج الوطني الإجمالي الليبي.

وحاولت ليبيا مثلها مثل بقية الدول النفطية النامية تقليل اعتمادها على النفط كمصدر رئيسي للدخل وتوسعت في إقامة مشاريع إنتاجية في القطاعات غير النفطية، كما انتهجت سياسة إنفاق عام توسعية وخاصة خلال العقدين الماضيين لا تتناسب مع الزيادة المتحققة في الإنتاج المحلي إضافة إلى أن الصناعات الوطنية المقامة تعتمد بدرجة كبيرة على استيراد مستلزمات التشغيل من الخارج كما أن تقليص دور القطاع الخاص خفض من حصيلة الضرائب التي كان يمكن أن تجبها الخزنة العامة لو كان للقطاع الخاص دور نشط في الاقتصاد الليبي، كما أن الدول الصناعية المستوردة للنفط تعرضت لفترات من الكساد الاقتصادي، وشهد سوق النفط انخفاضاً في سعر السلعة الرئيسية التي يعتمد عليها الاقتصاد الليبي، وبالتالي انخفضت إيراداتنا من النفط، وبالتالي كانت النتيجة تحقيق عجز في ميزان المدفوعات الليبي خلال تلك الفترات، وتحقيق عجز في الموازنة العامة (التسييرية والتحويلية) كما تزايد الدين العام المحلي وخاصة المصرفي خلال الفترة المشار إليها وظهور السوق الموازي للعملة ووجود سعرين للدينار مقابل الدولار مع بداية عقد الثمانينيات.

وبين المشاكل الاقتصادية الدولية والسياسات الاقتصادية الوطنية يحتل سعر صرف العملة الوطنية إلى جانب أدوات السياسة الاقتصادية الأخرى مكانة عالية في سياسات التكيف أو الإصلاح الاقتصادي العالمي، التي يقترحها صندوق النقد الدولي، واللازمة لمواجهة مشكلات الاقتصاد النفطي النامي الراهنة.

أولاً: مشكلة الدراسة

أن الدول النفطية ومن بينهم ليبيا تواجه تحدي عدم اليقين أو التأكد المرتبط بالثروة النفطية، فتقلب حجم الإيرادات النفطية بسبب تأرجح أسعار النفط يمثل مشكلة كبيرة للإدارة المالية خاصة في الأجل القصير الذي ينتقل بسهولة إلى حالة من عدم التأكد في الأجل الطويل مرتبط بالثروة النفطية نفسها وخاصة في قضايا المسار المستقبلي لأسعار النفط وحجم

الاحتياطي النفطي ومعدل كلفة استخراج النفط وهي اعتبارات هامة جدا في الأجل الطويل . أن هذه الحالة من عدم التأكد تجعل الحكومة في الدولة النفطية تتبنى سياسات مالية أكثر تحفظا مما لو كانت جميع المتغيرات تجري في جو من اليقين والتأكد. فما هو أثر تقلبات إيرادات النفط وعدم اليقين بشأنها على سعر الصرف الحقيقي ؟

ثانيا: أهمية الدراسة وأهدافها

تنبع أهمية هذه الدراسة من كونها محاولة لإثراء الأدبيات الاقتصادية المتعلقة بالموضوع كما أنها محاولة لإثارة العديد من النقاط والتساؤلات أمام الباحثين للبحث والدراسة كما يمكن الاستفادة من نتائجها في رسم العديد من السياسات الاقتصادية ذات العلاقة، ومن هذا المنطلق استهدفت الدراسة ما يلي:-

- 1- تحديد أثر تقلبات إيرادات النفط على سعر الصرف الحقيقي في ليبيا.
- 2- تحديد طبيعة العلاقة بين إيرادات النفط وسعر الصرف الحقيقي في ليبيا.
- 3- التعرف على مدى فاعلية سياسة سعر الصرف في الاقتصاد الليبي.

ثالثا: فرضيات الدراسة

- اعتماد القطاعات غير النفطية بشكل كبير على الإيرادات النفطية .
- الإيرادات النفطية مصدراً هاماً من مصادر سعر الصرف في البلدان المصدرة للنفط .

رابعا: منهجية الدراسة

اعتمدت هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي في جمع وتصنيف وتبويب البيانات ووصف المتغيرات وتحليل المؤشرات ذات العلاقة بالموضوع، وعلى منهج التحليل الكمي (القياسي) في تقدير أثر تقلبات إيرادات النفط على سعر الصرف الحقيقي .

خامسا: نطاق الدراسة

استعرضت هذه الدراسة الأدبيات الخاصة بتحليل أثر تقلبات إيرادات النفط على سعر الصرف الحقيقي عموماً مع التركيز على تحليل الحالة الليبية تحديداً وذلك باستخدام بيانات الفترة 1980 - 2010 .

سادسا: تقسيمات الدراسة

بالإضافة إلى المبحث التمهيدي الذي يحوى المشكلة البحثية وأهداف الدراسة وأهميتها وفرضياتها والمنهج الذي اتبع في التحليل اشتملت هذه الدراسة على أربعة مباحث خصص الأول منها لاستعراض الأدبيات المتعلقة بالموضوع، بينما أفرد الثاني لاستعراض التطورات التي حدثت على الإيرادات النفطية وسياسة سعر الصرف في الاقتصاد الليبي خلال الفترة قيد

البحث بينما خصص الثالث لقياس أثر تقلبات إيرادات النفط على سعر الصرف الحقيقي في حين أفرد الرابع لاستعراض النتائج والتوصيات التي تم التوصل إليها.

الدراسات السابقة

دراسة (2004 / 2005 مدشن وهيبة) دراسة بعنوان أثر تغيرات أسعار البترول على الاقتصاد العربي.

بينت الدراسة إن ما يؤخذ على سياسة OPEC أنها دفاعية عن الأسعار وإذا كانت هذه السياسة سليمة في الأجل القصير فإنها لم تستطع أن تصنع إستراتيجية للأسعار من شأنها أن تأخذ متغيرات الطلب والعرض والعلاقات القائمة بينها في الاعتبار في الأجلين المتوسط والطويل كما أن دول OPEC لم تنجح لحد الآن في التوصل إلى نظام تستطيع بموجبه التحكم في الطاقة الإنتاجية الفائضة بهدف إعادة التوازن لسوق البترول .

دراسة (2011 د.بختيار صابر محمد أ.أحمد حسين علي الهيتي) دراسة بعنوان أثر تقلبات الإيرادات النفطية في مؤشرات الاقتصاد وأداء أسواق الأوراق المالية في دول مجلس التعاون الخليجي .

أظهرت الدراسة أن لإيرادات أسواق النفط تأثيراً موجباً في أداء الأسواق المالية الخليجية، وإن ارتفاع أسعار النفط الخام ومن ثم الإيرادات يترك أثراً موجباً على المتغيرات الاقتصادية الكلية وعلى أداء الأسواق المالية فيها على عكس الاتجاه بالنسبة إلى الأسواق المالية المتقدمة. ويظهر ذلك من خلال الأهمية النسبية لإيرادات أسواق النفط في أداء المؤشرات الثلاثة للأسواق المالية (القيمة السوقية، وحجم التداول، والمؤشر العام لأسعار الأسهم).

دراسة (2013 أ. عماد الدين محمد المزيني) دراسة بعنوان العوامل التي أثرت على تقلبات أسعار النفط العالمية.

بينت الدراسة أن أسعار النفط تخضع لعوامل عديدة وليس العرض والطلب هو العامل الوحيد في تحديد أسعار النفط عالمياً، بل هناك عوامل أخرى مؤثرة في تحديد سعر النفط عالمياً ومنها عوامل الجيوسياسية، والعوامل المناخية، والعوامل النفسية، والعوامل الفنية، والعوامل النقدية، وعامل الندرة، حيث أن جميع هذه العوامل مجتمعة لعبت دور كبير في تحديد سعر النفط العالمي.

دراسة (Khuram Shafi – Liu, Hua 2014) دراسة بعنوان تقلبات أسعار النفط وتأثيرها على الاقتصاد الروسي ؛ التعرض لأسعار الصرف.

بينت الدراسة أن أسعار النفط وسعر الصرف له علاقة إيجابية مع النمو الاقتصادي في روسيا. ومن المؤشرات الإيجابية أيضا أن ارتفاع أسعار النفط سيؤثر تأثيرا إيجابيا على الناتج المحلي الإجمالي، كما سيزيد سعر الصرف من الناتج المحلي الإجمالي. ويؤثر أثر الواردات والصادرات وسعر الفائدة والتضخم والإنفاق الاستهلاكي الحكومي والاستثمار المباشر الأجنبي على أسعار الصرف. كما أن أسعار الفائدة والتضخم والاستهلاك الحكومي واستيراد البلد لها علاقة إيجابية بشكل كبير بسعر الصرف في حين أن الصادرات ترتبط سلبا بسعر الصرف الفعلي الحقيقي.

دراسة (2015 أ. سمية موري.أ. عبد الحميد لخديمي) دراسة بعنوان تغيرات سعر النفط وسعر الصرف في الجزائر.

بينت الدراسة إن ارتفاع الأسعار وزيادة الفوائض المالية يؤدي إلى نمو المؤشرات الاقتصادية كالنمو الاقتصادي وزيادة معدلات الاستثمار ،من مؤشرات توجي بتحسن الأوضاع الاقتصادية لكن الواقع يثبت غير ذلك. وأن هناك أثرا بشكر غير مباشر لتقلبات سعر النفط في سعر الصرف من خلال آليات السياسة المالية والنقدية واحتياطي الصرف.

دراسة (2015 د. زرواط فاطمة الزهراء أ. بورواحة عبد الحميد) دراسة بعنوان أثر تقلبات أسعار النفط على الاقتصاد الجزائري .

تبين هذه الدراسة أن هناك علاقة وطيدة بين الإيرادات النفطية المرتبطة أساسا بأسعار النفط الدولية ومعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي مما يلقي على الدولة مسؤولية تعظيم الاستفادة من الفرص التي تنتجها وجود مثل هذه السلعة من خلال استغلال الإيرادات النفطية استغلال جيدا وفي نفس الوقت يحتم على الحكومة إيجاد بدائل عن هذه السلعة.

المبحث الأول : الجانب النظري للعلاقة بين الإيرادات النفطية وسعر الصرف الحقيقي

أولا :- المفاهيم المتعلقة بالإيرادات النفطية

الإيرادات النفطية : هي الإيرادات المالية التي تحصل عليها الأقطار المنتجة والمصدرة للنفط والغاز، وأن حجم الإيرادات النفطية يتناسب طرديا مع ارتفاع أسعار النفط ودرجة السيطرة الوطنية ومستوى الإنتاج.

إن الدول المنتجة والمصدرة للنفط تواجه تحدي خاص في كيفية إدارة اقتصادياتها ليس فقط بسبب التقلب الكبير في أسعار وإيراد النفط ولكن أيضا بسبب أن النفط سلعة ناضبة وسيأتي اليوم الذي ينتهي فيه هذا المورد. أن عدم استقرار الإيرادات النفطية يولد عدد من التعقيدات في السياسة المالية على الأمد القصير والطويل، وهي مرتبطة بعدد من القضايا الجوهرية ومنها حجم الأهمية النسبية لقطاع النفط في الاقتصاد الوطني وحجم الاحتياطات من النفط الخام وتطور الصناعة النفطية ومرحلة تطور القطاعات الأخرى غير النفطية .

أن التحدي الأكبر للدولة النفطية هو كيفية إدارة الثروة النفطية بحكمة ومن دون تبذير وتبديد للإيرادات المتحققة لاسيما أن النفط سلعة متأرجحة الأسعار وأن الإيرادات متقلبة الاتجاه. لذلك فإن التركيز أولا يجب أن ينصب على الأجل الطويل وإن مفتاح التحدي للسياسة المالية هو القرار بشأن كيفية تخصيص وإدارة الموارد لأجيال متعاقبة وهذا التحدي يجب أن يتحول إلى اهتمام بعدالة التوزيع للموارد والأعباء لعدد من الأجيال الحالية والقادمة وهنا علينا أن نستعير مفهوم (الدخل المستمر Permanent income) للاقتصادي المعروف ميلتون فريدمان M.Friedman حيث غالبا ما يحصل الفرد على دخل إضافي أعلى من دخله المعتاد مما يجعله يتصرف على أساس أنه يتمتع بدخل دائم وعدم ضغط إنفاقه الاستهلاكي إذا ما طرأ انخفاض على مستوى دخله الجاري وذلك في محاولة منه للحفاظ على نمطه الاستهلاكي الذي اعتاد عليه حتى لو أضطر إلى السحب من مدخراته السابقة أو بالاقتراض من الآخرين ويبدو أن هذه الظاهرة قد انتقلت عدواها من الفرد إلى الحكومة (النفطية) خاصة لتتصرف وكأن لديها فائض نقدي مستمر دون أن تدرك عواقب هذا الاعتقاد أو التصرف وقد كان هذا الأمر واضحا في إجراءات حكومات الدول النفطية التي درجت على فتح باب التعيينات بشكل كبير في دوائر الدولة (القطاع العام) بعد ارتفاع إيراداتها النفطية وكأن هذه الإيرادات حالة مستمرة ودائمة ثم تعمل على قفل هذا الباب بعد الانخفاض الكبير الذي يحصل في أسعار النفط العالمية ، دون أن تجهد نفسها في إيجاد فرص اقتصادية حقيقية في القطاعات الإنتاجية للأيدي العاملة الجديدة الراغبة في الدخول إلى سوق العمل⁽¹⁾.

بالإضافة إلى ما سبق نستعرض بعض من مخاطر اعتماد الاقتصاد الوطني على إيرادات الصادرات النفطية كما يلي:

1- مخاطر نضوب المخزون النفطي وارتفاع تكاليف الإنتاج :

(1) عبد المجيد فريد وآخرون ، عرب بلا نفط ، بيروت ، 1986

إن الاستخراج المستمر للنفط يعني بالضرورة نزوب مكانه, كما أن عمليات الاستكشاف والتنقيب عن النفط قد تتطلب مبالغ كبيرة, وفي الأغلب قد تمنى بالفشل, وهذا يقتضي تعبئة رؤوس أموال طائلة لتعويض برميل نفط واحد مستخرج من باطن الأرض, وبالتالي فإن تصدير النفط مباشرةً وهو خام, والاعتماد على إيراداته في تمويل العمليات التنموية سوف يولد حتماً نمواً غير منتظم, نظراً لعدم استثمار إيرادات هذه الصادرات بالشكل الأمثل. ولا شك أن الثروة النفطية يمكن أن تولد تدفقاً كبيراً من الدخل المستدام للاقتصاد الوطني, بالرغم من أنها ناضبة, حيث يمكن لإدارة مالية مناسبة أن تحول الإيرادات القابلة للتنفيذ إلى دخل سنوي دائم, وعلى امتداد أمد طويل وغير محدود, وذلك من خلال استخدام إيرادات الصادرات النفطية في تعزيز النمو غير النفطي في القطاعات الإنتاجية, لضمان مواجهة التقلبات والصدمات النفطية, وبالتالي تعويض ما يتم استخراجه من النفط الخام, وهذا يتفق مع مفهوم التنمية المستدامة, والذي يتضمن اعتبار أن الدخل المالي الناجم من بيع الأصل النفطي يعوض الأصل نفسه, لذلك فإن المحافظة على الإيرادات الحالية من الصادرات النفطية واستدامتها في صورة استثمارات حقيقية سيحقق حتماً التنمية المستدامة (2).

2 - المخاطر الناجمة عن تحويل الإيرادات النفطية إلى الخارج :

لا بد من أن يتم استثمار الفوائض من الإيرادات النفطية في مشروعات إنتاجية زراعية وصناعية تستخدم عمالة محلية, وتقضي بالتالي على البطالة, وتتيح أيضاً استخدام الموارد الاقتصادية ومستلزمات الإنتاج المحلية لدعم الاقتصاد الوطني, بالإضافة إلى استخدام جزء من تلك الإيرادات إقامة مراكز التأهيل والتدريب للأفراد لتجعلهم منتجين .

3- مخاطر العجز في الميزان التجاري :

وكما هو معروف فإن الفائض في الميزان التجاري لاقتصاد ما يمثل حالة قوة, والعجز فيمثل حالة ضعف لهذا الاقتصاد, حيث يؤثر الفائض في هذا الميزان بالإيجاب, وهو يعني وجود طاقة إنتاجية فائضة عن الحاجات الداخلية, كما يشير إلى القدرة التنافسية للسلع المصدرة, ويعني ذلك بدوره كفاءة الإنتاج, من حيث : التكلفة, وإرضاء ذوق المستهلك في الأسواق الخارجية, كما يعني هذا الفائض دخول العملة الأجنبية التي يضيفها الاقتصاد إلى احتياطيه, لضمان دفع فاتورة وارداته, وتسديد ديونه الخارجية, والمحافظة على قيمة عملته المحلية مقابل العملات الدولية, بالإضافة إلى زيادة تشغيل القوى العاملة من خلال التوسع في نشاط التصدير, ومن الناحية الأخرى يؤثر العجز في الميزان التجاري بالسلب على الاقتصاد, فهو

² - د. مريم عيسى مهني, العلاقة بين الصادرات والنمو الاقتصادي: دراسة نظرية تحليلية في ليبيا 1980-2010 أماراباك: مجلة علمية محكمة تصدر عن الأكاديمية الأمريكية العربية للعلوم والتكنولوجيا (المجلد 7 العدد 20 - 2010)

يعني قصور الطاقات الإنتاجية، وعجزها عن توفير الاحتياجات المختلفة، مما يؤدي إلى زيادة الاستيراد من الخارج، كما يشير العجز المستمر في هذا الميزان إلى استنزاف الاحتياطي من العملات الأجنبية، مما يؤدي إلى الاستدانة وتراكم الديون، كما يعكس هذا العجز ذلك الضعف في قطاعات الصناعة، ويؤكد على ضعف أداء السياسة النقدية والمالية، ويظهر ذلك بوضوح في الإقتصادات (الريعية) أي : التي تعتمد على تصدير المواد الخام الأولية . ولذلك (3) :

أ- تعتبر العملة الوطنية قوية ، وربما ترتفع قيمتها في السوق إذا كانت (صادرات السلع والخدمات + دخول رؤوس الأموال) تفوق (الواردات + الخدمات + خروج رؤوس الأموال) . أي عندما يتمتع البلد بوجود فائض في ميزان المدفوعات .

ب - وتعتبر العملة الوطنية ضعيفة عندما يعاني البلد من عجز في ميزان مدفوعاته، وتتفاقم الأمور إذا استمر العجز في الفترة الطويلة .

وبالنسبة للاقتصاد الليبي فهو من الإقتصادات النفطية (الريعية)، وله انكشاف واسع من خلال إيرادات صادراته النفطية، الأمر الذي يجعل صادراته رهينة بوضع سوق النفط الدولية، كما اتسم ميزانه التجاري بتعاقب العجز والفائض طيلة العقود الماضية، إلا أن الفائض كان السمة الغالبة لعلاقات التبادل الليبية مع الخارج بسبب صادرات النفط، وإن حدث العجز، كما هو الحال في عقد الثمانينيات، بسبب أزمة السوق النفطية العالمية آنذاك، أو في بعض سنوات التسعينيات، بسبب العقوبات الاقتصادية الذي فرضته الدول الغربية على ليبيا، إلا هذا العجز كان ذو قيم منخفضة ومحدودة مقارنة بقيم الفائض.

ثانيا : - المفاهيم المتعلقة بأسعار الصرف

يقصد بسعر الصرف نسبة أو سعر مبادلة عملة ما بعملة أخرى، وهكذا، تعد إحدى عملتين سلعة في حين تعتبر الأخرى السعر النقدي لها. كما يعرف سعر الصرف بأنه النسبة التي يتم على أساسها مبادلة الوحدات النقدية الوطنية بالوحدات النقدية الأجنبية في وقت معلوم (4).

ويفضل العديد من الاقتصاديين النظر إلى سعر الصرف بأنه الصيغة المعبرة عن تعادل العملة الأجنبية بالنسبة للعملة الوطنية وليس العملة الوطنية بالنسبة للعملات الأجنبية، إذ وتبعا للصيغة الأولى يتم النظر إلى العملة الأجنبية كما لو كانت سلعة من السلع التي يتم تبادلها مع الدولة التي أصدرت هذه العملة.

وبالرغم من أن سعر الصرف يعتبر المرآة التي تظهر بوضوح العلاقة بين صادرات وواردات

³ - د. محمد رمضان بوزعكوك، محددات سعر الصرف مع الإشارة إلى سعر صرف الدينار الليبي، ندوة سعر صرف الدينار الليبي، منشورات جمعية الاقتصاديين الليبيين بنغازي 1993

(4) عرفان تقي الحسني : التمويل الدولي، عمان : دار مجدلاوي للنشر ، ط 1 ، 1999، ص 147

دولة ما سواء كانت منظورة أو غير منظورة، بمعنى أنه كلما كانت الدولة تتمتع بمركز تصديري مرموق كان لعملتها قيمة مرتفعة، وكلما تدنى المركز التصديري للدولة في الوقت الذي تتزايد فيه وارداتها كلما كانت قيمة عملتها منخفضة ومن ثم فإنه يعبر عن مركز الدولة في معاملتها مع العالم الخارجي إذا ما ترك حراً دون قيود⁽⁵⁾، إلا أن عملية تحديده لا تقف عن حدود التعامل مع العالم الخارجي فقط بل تخضع أيضاً إلى العديد من العوامل الأخرى التي تؤثر في تحديد نسب مبادلة عملات الدول المختلفة.⁽⁶⁾

وهنا تجدر الإشارة إلى أن سعر الصرف مفهوم يختلف عن مفهوم الصرف الأجنبي، حيث يعبر هذا الأخير عن حياة العملة الأجنبية، والذي يعد بمثابة حياة ائتمان تجاه الدولة المعنية، بمعنى أن الفرد المتحصل على العملة الأجنبية يعتبر دائماً لذلك البلد بقيمة ما بحوزته من وحدات نقدية، ومن هذا المنطلق فإن المقصود بالصرف الأجنبي ينصرف إلى مجموعة الوسائل التي يتم الحصول عليها أو حيازتها في دولة ما ليتم استخدامها في تسوية التزامات ومدفوعات دولة أخرى، وهو ما يتضمن بالضرورة أن الصرف الأجنبي لا ينحصر فقط في المفهوم الضيق للنقود الأجنبية وإنما يشمل أيضاً الأوراق المالية التي تمثل التزاما تجاه دول الخارج مثل الحوالات المصرفية والكمبيالات المسحوبة على الخارج. وفي إطار أسعار الصرف يمكن التفريق بين:

1 - سعر الصرف الاسمي

يعرف سعر الصرف الاسمي الثنائي على أنه سعر عملة أجنبية بدلالة وحدات عملة محلية. ويمكن أن يعكس هذا التعريف لحساب العملة المحلية بدلالة وحدات من العملة الأجنبية. والمقصود بهذا التعريف هو سعر الصرف الاسمي، أي سعر العملة الجارية والذي لا يأخذ بعين الاعتبار قوتها الشرائية من سلع وخدمات ما بين البلدين.

يتحدد المعدل الاسمي للصرف يوميا في سوق الصرف ويستجيب هذا السعر لمجموعة من المحددات من بينها تطور الأسعار المحلية والدولية ومعدلات الفائدة والعوامل النفسية، كما تتحدد اتجاهات تقلبات السعر الاسمي من خلال الرقم القياسي لسعر الصرف الاسمي (مؤشر سعر الصرف)، الذي يعكس متوسط حصيلة التقلبات في قيم العملات الأخرى بالنسبة لعملة معينة وذلك مع إعطاء كل عملة من العملات وزنا مرجحا أي أهمية نسبية بالتوازي مع دور

(5) حسنى على خر يوش وآخرون، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، عمان: دار زهران للنشر والتوزيع، 1999، ص 202

(6) زينب حسن عبد الله، الاقتصاد الدولي، نظرة عامة على بعض القضايا، الدار الجامعية الجديدة للنشر، الاسكندرية، 1999، ص

الدولة في العلاقات النقدية والتجارية الدولية⁽⁷⁾.

2- سعر الصرف الحقيقي⁽⁸⁾ :

نظرا للتطورات والتغيرات التي تطرأ على معدلات الفائدة ومستويات الأسعار في جميع الدول وعدم ثبات سلوك المتعاملين في سوق الصرف وتغيره تبعا للعوامل النفسية فإن سعر الصرف الاسمي لا يعبر عن سعر الصرف الحقيقي حيث يأخذ هذا الأخير في الاعتبار تقلبات سعر الصرف الاسمي ومعدلات التضخم وذلك بإدخال تعديلات مناسبة تجعله قادرا على عكس مستوى القدرة التنافسية لأسعار السلع المنتجة الدولة .

ومن هذا المنظور يمكن التساؤل عن مدلول حركة سعر الصرف الحقيقي بالنسبة لتنافسية السلع الموجهة للتصدير⁽⁹⁾ وبتعبير أدق متى تكون تحركات هذا المؤشر في صالح المؤسسات التي تبني إستراتيجياتها على زيادة الصادرات ودخول أسواق جديدة.

يؤدي اتجاه وميل مؤشر سعر الصرف الحقيقي نحو الارتفاع إلى ضعف وتقلص القدرة التنافسية للسلع المصدرة من حيث الأسعار ،وبالمقابل فإن انخفاض هذا المؤشر يعتبر عامل إيجابي يؤدي إلى ارتفاع القدرة التنافسية وبالتالي تشجيع لصادرات، ولهذا السبب فإن لاتجاهات المؤشر الحقيقي للصرف أهمية كبيرة بالنسبة لميزان المدفوعات وكذلك تطورات ونمو أسواق السلع و الأسواق النقدية والمالية.

إذن يعرف سعر الصرف الحقيقي بأنه نسبة الأسعار المحلية بالعملة المحلية إلى الأسعار الأجنبية بالعملة المحلية ، أو سعر السلعة في الاقتصاد المحلي بالعملة المحلية إلى سعر السلعة في السوق العالمية بالعملة المحلية.

كما يمكن القول بأن سعر الصرف الحقيقي يعرف على أنه نسبة الأسعار النسبية المحلية للسلع الداخلة في التجارة إلى أسعار السلع غير الداخلة في التجارة وهو الأكثر شيوعا من حيث القبول والاستخدام.

إذن :يربط سعر الصرف الحقيقي بين الأرقام القياسية لأسعار وسعر الصرف الاسمي ويحسب وفق الصيغة الآتية:-

$$TCR = E \cdot \frac{P^*}{P} \text{ أو بصيغة أخرى } TCR = \frac{P}{E \cdot P^*}$$

حيث :

⁽⁷⁾ مروان عطوان، الأسواق النقدية والمالية ، البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات

الجامعية ، الجزائر، 1993، ص 7

⁽⁸⁾ يستخدم أحيانا مصطلح سعر الصرف الفعال للتعبير عن سعر الصرف الحقيقي (الباحث)

⁽⁹⁾ غازي عبد الرزاق النقاش ، التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية ، دار وائل للنشر ، عمان الأردن 1996 ص 130

P : المستوى العام للأسعار في الاقتصاد المحلي.

P* : المستوى العام للأسعار في الاقتصاد الأجنبي .

E : سعر الصرف في الاقتصاد الأجنبي .

TCR : سعر الصرف الحقيقي .

ومن الصيغة أعلاه يتضح أن العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي وسعر الصرف الاسمي علاقة عكسية وكذلك بينه وبين المستوى العام للأسعار الأجنبية وطردية مع المستوى العام للأسعار المحلية.

وكذلك توضح النظرية الاقتصادية لنا ما يلي⁽¹⁰⁾ :

1- ارتفاع قيمة سعر الصرف الحقيقي للعملة المحلية في فترة معينة عن مستواه في فترة زمنية أخرى (أو في سنة الأساس). حيث تتميز هذه الأخيرة بأوضاع اقتصادية معقولة, تشير إلى تدهور القدرة التنافسية لمنتجات الدولة, أي أنها تشير إلى أن سعر الصرف أعلى من قيمته الحقيقية.

2- انخفاض قيمة سعر الصرف الحقيقي للعملة المحلية تشير إلى تحسن القدرة التنافسية الوطنية, وأن سعر صرف العملة المحلية أقل مما يجب .
وطالما أن وحدة حقوق السحب الخاصة تمثل سلة من عملات دولية من جهة, وأن هذه العملات معومة, ويمكن تحويلها إلى الدولار من جهة أخرى , فإنه يمكن تحديد سعر صرف للعملة المحلية الليبي مقابل الدولار .

المبحث الثاني : تطورات الإيرادات النفطية وسعر الصرف في الاقتصاد الليبي 1980- 2015

م

أولاً :- تحليل وضع الإيرادات النفطية في الاقتصاد الليبي خلال الفترة 1980 - 2015 م
ولتحليل هذه التطورات قسمت الفترة قيد البحث 1980-2015 إلى فترات زمنية طول كل منها خمس سنوات وذلك على النحو التالي:-

1- الفترة 1980-1985 خلال هذه الفترة حققت الإيرادات النفطية نمو سالباً بلغ في المتوسط 34.3- % سنوياً .

2- الفترة 1986-1990 حققت الإيرادات النفطية خلال هذه الفترة أيضاً نمو سالباً بلغ في المتوسط 20.02- %.

¹⁰ د.عبد الفتاح بوحبيل. سعر صرف الدينار الليبي ,وقائع ندوة عقدة بمدينة بنغازي 1993

3- الفترة 1991-1995 خلال هذه الفترة حققت الإيرادات النفطية معدل نمو سنوي موجب بلغ 17%.

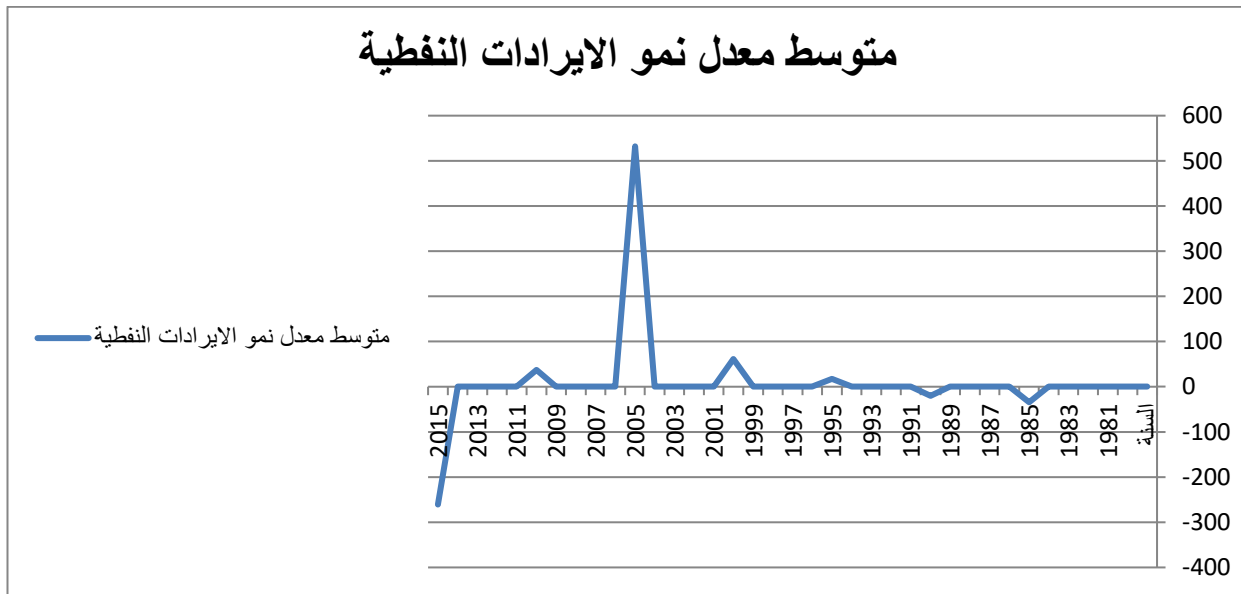
4- الفترة 1996-2000 خلال هذه الفترة بلغ معدل النمو السنوي المركب في الإيرادات النفطية 61.1%.

5- الفترة 2001-2005 خلال هذه الفترة حققت الإيرادات النفطية معدل نمو سنوي مركب موجب بلغ 532.04%.

6- الفترة 2006-2010 خلال هذه الفترة حققت الإيرادات النفطية معدل نمو سنوي مركب موجب بلغ 37.12%.

7- الفترة 2011-2015 خلال هذه الفترة حققت الإيرادات النفطية معدل نمو سنوي مركب سالب بلغ 260.755%.

الشكل رقم (1) متوسط نمو الإيرادات النفطية خلال فترة الدراسة



أعداد الباحثين اعتماداً على تقارير مصرف ليبيا المركزي

ثانياً : تغير سعر صرف الدينار الليبي

باستعراض تطور قيمة الدينار الليبي خلال الفترة 1980 - 2015 يلاحظ انخفاض قيمة الدينار الليبي خلال هذه الفترة بنسبة كبيرة جداً ، إذ تشير البيانات إلى أن الدينار الليبي فقد خلال هذه الفترة 78.6% من قيمته مقابل الدولار ، وهذا يعني أن قيمة الدينار الليبي سنة 2015 تعادل 21.3% من قيمته سنة 1980 أغلب هذه القيمة فقدت بعد التخفيض وتحديدًا

خلال الفترة 2001-2015 . أما القيمة المفقودة مقابل وحدات حقوق السحب الخاصة فتقدر بنحو 81.5% خلال الفترة 1980 - 2003 و 76.8% خلال سنة 2002 وما بعدها .

أدى الانخفاض في قيمة الدينار الليبي مقابل الدولار إلى تضاعف أسعار الواردات لأن انخفاض قيمة الدينار الليبي مقابل الدولار بنحو 78.6% في المتوسط سنويا أدى إلى ارتفاع قيمة الدولار مقابل الدينار بما يزيد عن 369% مما يعني أن أسعار السلع مقومة بالدينار الليبي ازدادت بنسبة 32.5%، وهذا هو السبب الرئيسي في ارتفاع أسعار سلع الواردات مقومة بالعملة الوطنية وهو ما يعني بالضرورة أن التكلفة الحقيقية للسلع الموردة لم ترتفع كما قد تشير الأرقام بالعملة الوطنية وإنما الارتفاع نتج عن أثر انخفاض قيمة الدينار.

ثالثاً: أسباب ارتفاع الأسعار

لما كان المنتج الأجنبي المصدر للسوق المحلي يعتمد في إنتاجه على عملات أجنبية (الدولار الأمريكي أو اليورو في الغالب) ، والتي شهدت ارتفاعاً مقابل الدينار الليبي، فإنه من المتوقع وفقاً للنظرية الاقتصادية أن ينتقل عبء التراجع في قيمة الدينار إلى المستورد في شكل ارتفاع في قيمة الواردات من مختلف السلع الرأسمالية والوسيطة والاستهلاكية ، وهو ما ينعكس بدوره على تكلفة الإنتاج وعلى أسعار السلع النهائية، وبالتالي يقوم كل من المستورد والمنتج بنقل عبء ارتفاع الأسعار إلى المستهلك النهائي، لا يعني هذا بطبيعة الحال أن يكون معدل ارتفاع أسعار المستهلك النهائي متعادلاً مع نسبة التراجع في قيمة العملة الوطنية ، بل يعتمد ذلك على قرار المنتج الذي يمتلك سلطة المفاضلة بين امتصاص هذا التراجع أو نقل ذلك العبء في صورة ارتفاع في الأسعار على النحو المذكور آنفاً ، وهذا يعتمد بدوره على قدرة السلع المنتجة محلياً على المنافسة في السوق المحلي، وبصورة عامة يمكن القول أن إمكانية نقل عبء انخفاض قيمة العملة المحلية مقابل عملات أهم الشركاء التجاريين إلى المستهلك النهائي في صورة ارتفاع في الأسعار في دول الاستيراد الصافي (الدول التي تعتمد على الواردات بشكل شبه مطلق) يتوقف على جملة من العوامل أهمها:-

1- التضخم في البلدان المصدرة أي ارتفاع أسعار السلع المستوردة بالعملة الأجنبية

2- ارتفاع الكميات المستوردة نتيجة زيادة الطلب بسبب الزيادة السكانية

3- انخفاض سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأخرى.

المبحث الثالث : وصف وتقدير النموذج القياسي

يمكن وصف النموذج القياسي في العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي كمتغير تابع ، و الإيرادات النفطية كمتغير مستقل، ويمكن وضع العلاقة كما في الدالة التالية :

$$TCR = \alpha + \beta OILR + ut \quad (1)$$

حيث أن :

TCR : سعر الصرف الحقيقي

OILR : الإيرادات النفطية

(α , β) : ثوابت النموذج

Ut : حد الخطأ

اختبار استقرار السلاسل الزمنية Unite root test

سيتم اختبار استقرار السلاسل الزمنية باستخدام اختبار (ديكي - فولر) المعدل (ADF) واختبار (فيليبس - بيرون) (PP) لبيان ما إذا كانت السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة مستقرة أم لا.

وباستخدام البرنامج، يبين الجدولين رقم (2,1) نتائج هذا الاختبار لمتغيرات الدراسة على النحو الآتي:

Table-1. Augmented Dickey and Fuller (ADF) results

Variable	ADF		
	Constant	Const and Trend	No Const
1 st Difference			
TCR	-4.424002	-5.288849	-6.054708
Prob.*	(0.0019)	(0.0013)	(0.0000)
1 st Difference			
OILR	-9.214988	-9.095274	-9.353381
Prob.*	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)

Table-2. Phillips Perron (PP) results

Variable	Pp		
	Constant	Const and Trend	No Const
1 st Difference			
TCR	-24.03513	-26.86237	-17.28149
Prob.*	(0.0001)	(0.0000)	(0.0000)
1 st Difference			
OILR	-9.338892	-9.087135	-9.357173
Prob.*	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)

يتضح من خلال الجدول رقم (1) أن النتائج المتحصل عليها من اختبار (ديكي - فولر) المعدل (ADF) أن المتغيرين (TCR) , (OILR) غير ساكنين عند مستوياتها الأصلية , وبعد إدخال الفروق لهذا المتغيرات أصبحت ساكنة عند الفرق الأول (1st Difference) , وكذلك بالنسبة لاختبار (فيليبس - بيرون) (PP) كما هو مبين بالجدول رقم (2) أن

المتغيرين (TCR) , (OILR) غير ساكنين عند مستوياتها الأصلية , وبعد إدخال الفروق لهذه المتغيرات أصبحت ساكنة عند الفرق الأول (1st Difference) .

اختبار التكامل المشترك Cointegration Test

بتطبيق اختبار التكامل المشترك للمتغيرين بين الإيرادات النفطية وسعر الصرف الحقيقي, وبما أنهما متكاملين من نفس الرتبة فإننا بالإمكان نستطيع أن نثبت أو ننفي أن هناك علاقة بين السلسلتين الزمنية لهذين المتغيرين في الأجل الطويل من عدمه وذلك باستخدام اختبار جوهانسن (Johansen) للتكامل المشترك .

ومن خلال تطبيق منهجية اختبار جوهانسن (Johansen) للتكامل المشترك تحصلنا على النتائج التي كما هي موضحة بالجدول التالي:-

Table-3. Cointegration Rank Test (Trace Statistic)

Hypothesized No.of CE(S)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.356645	16.66291	15.49471	0.0332
At most 1	0.047845	1.666934	3.841466	0.1967

Table-4. Cointegration Rank Test (Max-Eigen)

Hypothesized No.of CE(S)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.356645	14.99597	14.26460	0.0382
At most 1	0.047845	1.666934	3.841466	0.1967

تبين النتائج التقدير الظاهرة بالجدول رقم (3) إحصائية اختبار الأثر (Trace Statistic) أن هناك وجود علاقة توازنية في المدى الطويل بين الإيرادات النفطية وسعر الصرف الحقيقي , كما تبين نتائج التقدير الظاهرة بالجدول رقم (4) إحصائية اختبار القيم العظمى (Max-Eigen) كذلك وجود علاقة توازنية في المدى الطويل بين هذين المتغيرين, وبذلك يمكننا القول بأن هناك علاقة توازنية في المدى الطويل بين الإيرادات النفطية (OILR) وسعر الصرف الحقيقي (TCR).

Table-5. Cointegration vector of Libya

1 Cointegrating Equation(s):		Log likelihood	-409.3018
Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)			
TCR		OILR	
1.000000		-3.27E-05	
SE		(1.1E-05)	

وفقا للجداول (3 , 4 , 5) يمكننا استخلاص معادلة التكامل المشترك في المدى الطويل بين الإيرادات النفطية (OILR) وسعر الصرف الحقيقي (TCR) على النحو التالي:

$$D(TCR) = -0.457488966674 * (TCR(-1) - 7.08975889608E-05 * OILR(-1) + 0.036936018898) \quad (2)$$

ويشير التكامل المشترك إلى علاقة ثابتة طويلة المدى يعتمد فيها سعر الصرف الحقيقي على الإيرادات النفطية . وهذا يعني أن الزيادة الدائمة بنسبة 1٪ في مستوى الإيرادات النفطية تؤدي إلى انخفاض مستوى سعر الصرف الحقيقي بمقدار -0.00000709 .

ويزداد مستوى الإيرادات النفطية نتيجة لصدمة أسعار النفط بالنسبة لمواصفات أسعار النفط الخطية وغير المتماثلة. ومن المتوقع أن تمثل صدمة إيجابية في أسعار النفط صدمة إيجابية في العرض لاقتصاد منتج للنفط. وهو يؤدي إلى زيادة في الدخل والثروة ويدعم الاستهلاك، بالنظر إلى الميل الدائم للاستهلاك من الدخل والثروة. وطالما أن ليبيا هي بلد منتج للنفط، فمن المسلم به عموماً أن انخفاض سعر الصرف سيثبج الصادرات ويقلل الواردات.

وإذ تشير قيمة 0.457488966674 من معامل تصحيح الخطأ إلى أن حركة الاقتصاد قد عاد بنسبة 45.7488966674٪ إلى التوازن بعد العودة إلى التوازن الطويل الأمد ، بعد تقلب الإيرادات النفطية. ومن ناحية أخرى ، تشير النتائج أيضاً إلى أن سعر الصرف الحقيقي يسبب في الإيرادات النفطية.

تقدير العلاقة بين (OILR) و (TCR) في المدى القصير بأسلوب (VEC) ولما كانت هناك العلاقة أحادية على الأقل في المدى الطويل بين متغيرات هذه الدراسة فإنه بالإمكان تقدير العلاقة بين هذه المتغيرات بالمدى القصير وذلك بأسلوب تصحيح الخطأ (VEC) إذ يوضح النموذج التالي العلاقة بين الإيرادات النفطية وسعر الصرف الحقيقي في المدى القصير.

$$D(TCR)_{-2} = C(2) * D(TCR(-1)) + C(3) * D(TCR(-2)) + C(4) * D(OILR(-1)) + C(5) * D(OILR(-2)) + C(6) \quad (3)$$

وبتقدير المعادلة (3) نحصل على المعادلة التالية :

$$D(TCR)_{-2} = - 0.0791946056639 * D(TCR(-1)) - 1.05298795778 * D(TCR(-2)) + 2.40441322522e-06 * D(OILR(-1)) - 0.000125520019041 * D(OILR(-2)) +$$

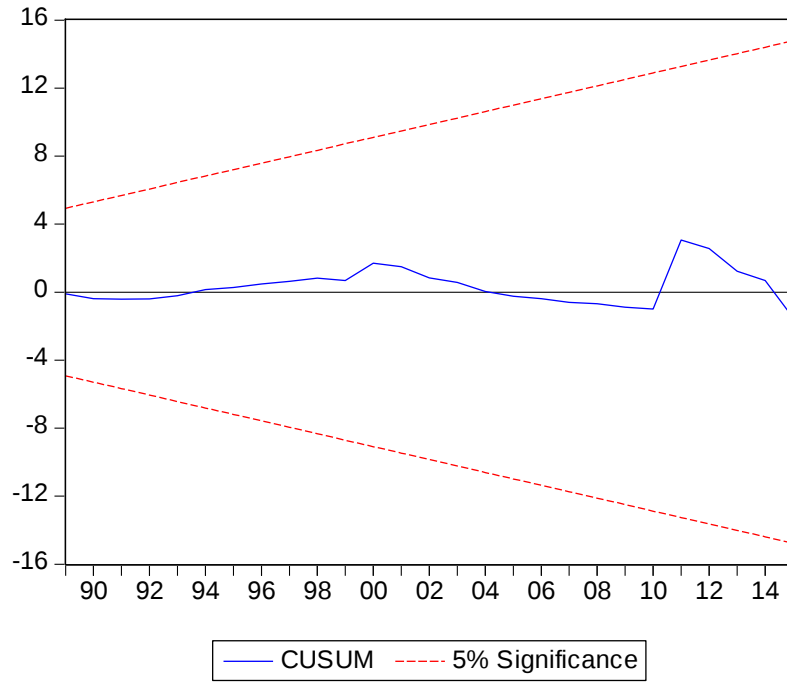
0.296038798184

(4)

$R^2 = 0.88$, $D.W.test = 1.68$, $F-Statistic = 37.98$, $P(F-Statistic = 0.000000)$

ومن نتائج تقدير هذه العلاقة بين الإيرادات النفطية وسعر الصرف الحقيقي بالمدى القصير تبين أن هناك علاقة إحصائية عند 1% وذلك بين سعر الصرف الحقيقي والإيرادات النفطية أي أن الإيرادات النفطية للسنة الماضية والتي قبلها مرتبطة , وطبيعة هذه العلاقة طردية تزايدية .

الشكل رقم (2) يوضح اختبار لاستقرار "Stability" للدالة في المدى القصير



اختبار جرانجر للسببية Granger Causality Tests

وتجدر الإشارة إلى أنه في حين أن هذه النماذج تدرس الإيرادات النفطية، يمكن القول أنها لا تستكشف تماما العلاقة السببية بين أسعار الصرف الحقيقية، فالارتباط البسيط لا يشير بالضرورة إلى السببية، وإن أحد الآثار النظرية للتكامل المشترك هو أنه إذا كان هناك متغيران، مثال، الإيرادات النفطية وسعر الصرف الحقيقي، يتم دمجها في النظام الواحد والمركب المشترك، يجب أن يكون هناك علاقة سببية بين الإيرادات النفطية وسعر الصرف الحقيقي في اتجاه واحد على الأقل كمتغير واحد يمكن أن تساعد في تحديد الآخر.

وفقا لنتائج اختبار جرانجر للسببية، الموضحة بالجدول رقم (6) يمكننا التأكيد على وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين متغيري الدراسة بالمدى القصير ، أي أن متغير سعر الصرف يمكن أن يفسر التغيرات التي تحدث متغير الإيرادات النفطية ، وأن متغير الإيرادات النفطية يمكن أن يفسر التغيرات التي تحدث متغير سعر الصرف .

Table-6. Pairwise Granger Causality Tests: Lags: 2

Null Hypothesis:	F-Statistic	Prob.
OILR does not Granger Cause TCR	3.45477	0.0451
TCR does not Granger Cause OILR	5.58276	0.0089

المبحث الرابع : النتائج والتوصيات

أولاً : النتائج :-

1- أظهرت نتائج اختبارات جذر الوحدة أن السلاسل الزمنية باستخدام اختبار كل من (ديكي - فولر) المعدل (ADF) و(فيليبس - بيرون) (PP) أن المتغير سعر الصرف الحقيقي (TCR) ساكن عند المستوى (level), بينما المتغير الإيرادات النفطية (OILR) غير ساكن عند مستواه الأصلي, وبعد إدخال الفروق على هذا المتغير أصبح ساكن عند الفرق الأول (1st Difference) في كلا الاختبارين .

2- أوضحت نتائج اختبار جوهانسن للتكامل المشترك وجود علاقة توازن طويلة المدى بين المتغيرين سعر الصرف الحقيقي (TCR) و الإيرادات النفطية (OILR) .

3- أظهرت نتائج تقدير العلاقة بين المتغيرين سعر الصرف الحقيقي (TCR) و الإيرادات النفطية (OILR) أن كلا المتغيرين مؤثران في المدى الطويل وأن حركة الاقتصاد قد يعود إلى التوازن بنسبة 45.7488966674% بعد العودة إلى التوازن في المدى الطويل .

4- ومن نتائج تقدير هذه العلاقة في المدى القصير بين سعر صرف الحقيقي والإيرادات النفطية يتضح أن هناك علاقة إحصائية عند 1% وذلك بين سعر الصرف الحقيقي والإيرادات النفطية أي أن الإيرادات النفطية للسنة الماضية والتي قبلها مرتبطة, وطبيعة هذه العلاقة طردية تزايدية .

5- بينت نتائج اختبار العلاقة السببية بأسلوب جرا نجر وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين سعر الصرف الحقيقي (TCR) و الإيرادات النفطية (OILR) بالمديين الطويل والقصير.

ثانياً: التوصيات:-

1- من أجل تحقيق التأثيرات المرجوة من الإيرادات النفطية ، يجب على ليبيا أن تعتمد على سياسة تركز على متغير سعر الصرف الحقيقي الذي يعمل على تشجيع الصادرات ويقلل من الواردات.

2- كما توصي الدراسة الحكومة بتنويع الاقتصاد من خلال الاستثمار الحكيم في القطاع الحقيقي لتوجيه الاقتصاد ضد الصدمات الخارجية مثل أسعار النفط العالمية.

3- عزل الإنفاق بمنأى عن تقلبات الإيرادات النفطية يستلزم الادخار خلال فترات ارتفاع أسعار النفط واستخدام المدخرات عند انخفاض هذه الأسعار.

4- وضع خطط إنفاق متوسطة الأجل نظراً لأوجه عدم اليقين الكثيرة التي تشوب تنبؤات إيرادات الموارد الطبيعية.

المراجع

- 1- حسنى على خر يوش وآخرون، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، عمان ،دار
زهران للنشر والتوزيع ، 1999، ص 202
- 2- زينب جسن عبد الله ، الاقتصاد الدولي، نظرة عامة على بعض القضايا، الدار الجامعية
الجديدة للنشر، الاسكندرية، 1999، ص 80
- 3- عبد المجيد فريد وآخرون ، عرب بلا نفط ، بيروت ، 1986
- 4- عبد الفتاح بوحبيل. سعر صرف الدينار الليبي ,وقائع ندوة عقدة بمدينة بنغازي 1993
- 5- عرفان تقي الحسني : التمويل الدولي، عمان: دار مجدلاوي للنشر ، ط1، 1999، ص
147
- 6- غازي عبد الرزاق النقاش ، التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية ، دار وائل للنشر
، عمان الأردن 1996 ص 130
- 7- مروان عطوان، الأسواق النقدية والمالية ، البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال،
الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر، 1993، ص 7
- 8- محمد رمضان بوزعكوك ، محددات سعر الصرف مع الإشارة إلى سعر صرف الدينار
الليبي، ندوة سعر صرف الدينار الليبي، منشورات جمعية الاقتصاديين الليبيين بنغازي 1993
- 9 - مريم عيسى مهني، العلاقة بين الصادرات والنمو الاقتصادي: دراسة نظرية تحليلية في
ليبيا 1980-2010 أماراباك:مجلة علمية محكمة تصدر عن الأكاديمية الأمريكية العربية
للعلوم والتكنولوجيا(المجلد 7 العدد 20 - 2010)

- 1- Engle, R.F. and C.W.J. Granger, 1987. Co-integration and error-correction:
Representation, estimation and testing. Econometrica, 55: 251—276.
- 2- Esfahani, H.S., K. Mohaddes and M.H. Pesaran, 2009. Oil exports and the Iranian
economy, IZA Discussion Papers, No. 4537.
- 3- Gskry, R., A. Iqbali and H. Hlafy, 2005. Instability in Iran's oil exports and
economic growth. Journal of the Iranian Economy, 7: 77-94.
- 4- Mehrara, M. and N.K. Oskoui, 2007. The sources of macroeconomic fluctuations
in oil exporting countries: A comparative study. Economic Modeling, (24): 365-379.
- 5- Slmany, B., 2005. Economic growth in countries with natural resources, the
petroleum exporting countries.
Journal of Business Research, 37: 1-24.