

دراسة بعنوان

أثر تقلبات معدلات الصرف على الميزات الجارية

دراسة تحليلية على ليبيا

(1980-2015)

الدكتورة : سألما الطيب خليفة سالم

جامعة طرابلس - جامعة المرقب - طرابلس - ليبيا

Salma_altib@yahoo.com

00218940004300

ملخص الدراسة

تهدف هذه الدراسة بشكل أساسي إلى إختبار أثر تقلبات معدلات الصرف الحقيقية للدينار الليبي مقابل الدولار على الميزان الجاري في ليبيا، باستخدام بيانات سنوية تغطي الفترة من 1980 إلى 2015، ولتحقيق ذلك تم تصميم نموذج قياسية يستند إلى النظريات الاقتصادية والدراسات العلمية المنشورة، كما تم استخدام طرق وإختبارات التحليل القياسي المناسبة، أما البيانات فتم الحصول عليها من موقع البنك الدولي (WB)، وبنك ليبيا المركزي، مركز بحوث العلوم الاقتصادية .

بينت نتائج التحليل القياسي للنموذج وجود أثر سلبى ذي دلالة إحصائية لمتغير معدلات الصرف الحقيقية على الميزان الجاري.

في ضوء النتائج المتوصل إليها توصي الدراسة بضرورة التحكم في الإنفاق غير المنتج للسيطرة على التضخم، استخدام كل من السياستين النقدية والمالية لتحقيق الإستقرار النقدي وعلى الأخص استقرار سعر الصرف، زيادة التوجه نحو تشجيع الاستثمار المحلي والأجنبي وتوجيه المستوردات نحو الغايات التنموية والإنتاجية وذلك للتقليل من تأثير أسعار الصرف الحقيقية على زيادة معدلات التضخم، زيادة الإنتاج المحلي وتنويعه وتحسين جودته لخلق وضع تنافسي من حيث الجودة والأسعار، للتقليل درجة الإعتماد على سلعة واحدة للتصدير وما ينتج عنه من مشاكل مختلفة، وبالتالي استقرار الميزان التجاري.

الكلمات الدالة:-الموارد البشرية - الاستثمار في الموارد البشرية - الإنفاق على التعليم - العمالة المتعلمة.

The effect of exchange rate fluctuations on the current balance

Analytical study on Libya (1980-2015)

Abstract:

This study aims mainly to examine the effect of the fluctuations in the real exchange rates of the Libyan dinar against the dollar on the current balance in Libya, using annual data covering the period from 1980 to

2015, and to achieve this, a standard model was designed based on economic theories and published scientific studies. The appropriate standard analysis tests, as for the data, were obtained from the World Bank (WB) website, the Central Bank of Libya, the Economic Sciences Research Center.

The results of the standard analysis of the model showed that there is a statistically significant negative effect of the variable real exchange rates on the current balance.

In light of the findings, the study recommends the necessity of controlling non-productive spending to control inflation, the use of both monetary and financial policies to achieve monetary stability, especially the stability of the exchange rate, increasing the trend towards encouraging domestic and foreign investment and directing imports towards developmental and productive goals in order to reduce the impact of prices Real spending is on increasing inflation rates, increasing and diversifying domestic production and improving its quality to create a competitive position in terms of quality and prices, to reduce the degree of dependence on a single commodity for export and the various problems that result from, thus stabilizing the trade balance.

Key words : real exchange rate - economic growth - trade balance - exports - oil prices

دراسة بعنوان

أثر تقلبات معدلات الصرف على الميزات الجارية دراسة تحليلية على ليبيا

(1980-2015)

1-المقدمة:-

تُعتبر آلية معدل الصرف (*Exchange rate*) العنصر المحوري في اقتصاد المالية الدولية، وفي الفكر المالي الحديث، ولها أهمية بالغة في تعديل وتسوية ميزان المدفوعات للدولة، (الكراسنة، 2006).

ويُعد سعر الصرف من أولويات السياسة النقدية في مختلف الدول، وذلك لأن استقراره يُعتبر أساسياً لتوفير البيئة المناسبة للاستثمار، وحشد المدخرات والمحافظة على استقرار الأسعار، ومن أجل ذلك تسعى معظم الحكومات إلى انتهاج سياسات تهدف إلى ضمان استقرار معدل صرف عملاتها لتجنب دولها عواقب التقلبات الحادة التي تمر بها العملات من فترة لأخرى، ويتعاضد هذا الدور في الدول النامية؛ لأن معظم هذه الدول منفتحة اقتصادياً وتعاني من عجز كبير في ميزان مدفوعاتها، مما يؤدي إلى تدهور معدل التبادل التجاري، وتباطؤ معدلات النمو فيها (نورالدين، 2010).

بدأ الاهتمام بالدراسات التجريبية والنظرية المعنية باختبار نظام معدل الصرف في البلدان النامية في أعقاب أزمات العملة التي هزت اقتصاد المكسيك (1994)، وجنوب شرق آسيا (1997) وروسيا (1998) والبرازيل (1999) وقد تركز النقاش في الأساس حول إمكانية استمرار نظم الربط الثابتة التقليدية في مواجهة حرية تحركات رؤوس الأموال وغيرها من الصدمات. وبعد وقوع هذه الأزمات نشأ توافق متزايد في الآراء لدى معظم اقتصاديات الدول حول الحاجة إما إلى التعويم أو الانتقال إلى الربط المحكم، وقد قلّ الاهتمام بترتيبات الربط المحكم من جراء الأزمة الأرجنتينية (1994)، ومن ثم أصبح الرأي السائد حالياً هو أن زيادة المرونة في إدارة معدل الصرف من شأنها المساعدة على التصدي للصدمات الخارجية، والحد من مخاطر الأزمات المصرفية، والإسهام في تحقيق الاستقرار المالي. إذ

تعمل هذه المرونة على تصحيح الاختلال الناجم عن الصدمات الخارجية التي لا يمكن مواجهتها من خلال نظام معدل الصرف الثابت، وأضحى هذا بديلاً لدى العديد من الاقتصاديين الذين لا يجذون مواجهة هذه الصدمات عن طريق السياسات الاقتصادية التي تتطلب الكثير من الوقت والتكاليف. (خضر، 2012)

وتشير الدراسات التي تناولت الأداء الاقتصادي، أن الأداء الاقتصادي الجيد يوضح جدلية العلاقة بين استقرار معدل الصرف لدولة ما وأدائها الاقتصادي. حيث يؤكد كل من شامية (2005) ومهني (2014)، أن استقرار معدل الصرف مسألة مهمة لأي اقتصاد يبحث عن تحقيق التوازن الداخلي والخارجي، وهو أحد أهم أدوات السياسة الاقتصادية التي تؤثر على كل من القطاع الخارجي والداخلي، لذلك وجب الاهتمام به والسعي للتحكم في تطوره واعطائه نوعاً من الاستقرار ليصبح قادر على المنافسة، ويتعاضد هذا الدور في الدول النامية المعتمدة على القطاع الخارجي لان معظم هذه الدول تعاني من عجز كبير في ميزان مدفوعاتها مما يجعلها عرضة للازمات والمشاكل الخارجية، وينعكس سلباً على درجة استقرارها المحلي. أضف إلى ذلك تحقيق الاستقرار النسبي في مستوى الأسعار المحلية ومتغيرات الاقتصاد الكلي على المستويين الكلي والجزئي، وخاصة في الاقتصادات التي تتسم بأكبر حجم قطاعها العام. وبالنظر في طبيعة وهيكل الاقتصاد الليبي وأثر أزمة المحروقات عام 1986، المصدر الرئيسي للاقتصاد الوطني، وأزمة تذبذب قيمة الدينار الليبي مقابل الدولار الأمريكي في سوق الصرف العالمي عام 2011، إزاء المستحقات والأوضاع الاقتصادية الاخيرة، نجد أن كل هذه المستحقات والأوضاع الاقتصادية المتأزمة كانت سبباً في تباطؤ وتيرة الأداء الاقتصادي الليبي الذي يعتمد بالدرجة الأولى على الإيرادات البترولية مما جعلت الفارق بين القيمة الاسمية والقيمة الحقيقية للدينار الليبي أمام الدولار الأمريكي تتسع شيئاً فشيئاً.

2- مشكلة الدراسة:

تشير معظم الدراسات الحديثة بأن هناك علاقة مباشرة أو غير مباشرة بين معدل الصرف ومؤشرات الميزان الجاري لأي دولة والمثثلة في الصادرات. وتكمن مشكلة الدراسة في تحديد طبيعة العلاقة التي تربط معدل الصرف بصادرات في المدين القصير والطويل للاقتصاد الليبي خلال الفترة (1980-2015) وذلك من خلال الإجابة على التساؤل التالي:

- ما هي طبيعة العلاقة بين معدل صرف الدينار الليبي والميزان الجاري؟

3- أهمية الدراسة:

تأتي هذه الدراسة من منطلق أهمية استقرار معدل الصرف باعتباره الهدف الذي تسعى كل دول العالم إلى بلوغه من خلال تحقيق معدلات مستقرة وثابتة وإيجابية من جهة، ومن جهة أخرى فمعدل الصرف هو المعدل الذي تقيّم به العملة المحلية بالنسبة إلى العملة الأجنبية، ولذلك فإن معدل الصرف يلعب دوراً مهماً في النشاطات الاقتصادية الخارجية التي يقوم بها أي بلد سواء كان النشاط تجارياً أو استثمارياً. بالإضافة إلى أنه يحتل مركزاً محورياً في السياسة النقدية، كمؤشر على تنافسية الدولة، فانخفاض معدل الصرف سيؤدي إلى ارتفاع تنافسية الدولة والعكس صحيح. أيضاً وتزداد الأهمية عندما يكون معدل الصرف هدفاً للسياسة النقدية وذلك من أجل تحقيق معدلات معينة في التضخم أو النشاط الاقتصادي أو ميزان المدفوعات.

كما أن الأهمية تتأتى من تقييم الآثار الناتجة عن ارتفاع (انخفاض) قيمة الدينار الليبي خلال الفترة 1980-2015 على الميزان الجاري في ليبيا، وذلك من خلال التحليل الوصفي والقياسي، وباستخدام المعادلات القياسية لتحديد أثر تقلبات معدل الصرف على الميزان الجاري الليبي خلال الفترة (1980-2015)، وهي فترة طويلة نسبياً وشاملة لكل الأحداث الاقتصادية الهامة التي مر بها الاقتصاد الليبي. وبذلك تكون هذه الدراسة بمثابة مرجع مهم لكل من الجهات المالية والرقابية والمصارف الحكومية والخاصة داخل وخارج ليبيا، إضافة إلى الباحثين والمهتمين بالوضع الاقتصادي في الدول النامية عامة، والاقتصاد الوطني خاصة.

4- أهداف الدراسة:

تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف :

- تقدير الآثار الاقتصادية الكلية للعلاقة بين معدل صرف الدينار الليبي والميزان الجاري متمثلاً في الصادرات.
- تقييم السياسات التي أتبعها ليبيا للمحافظة على استقرار معدل الصرف خلال الفترة (1980-2015).

5- فرضيات الدراسة:

تقوم الدراسة الحالية على الفرضية التالية:

- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمعدل الصرف على الميزان الجاري.

6- الدراسات السابقة:

لقد حظيت العلاقة بين سعر الصرف والميزان الجاري باهتمام واضح في الأدب الاقتصادية، ترجمت في عدة من دراسات تطبيقية حاولت فحص العلاقة بينهما، وشملت هذه الدراسات العديد من الدول المتقدمة والنامية، ولكن لم يكن هناك نمط واضح للنتائج التجريبية لهذه الدراسات، سيتم استعراض بعض الدراسات الأجنبية أولاً ثم العربية ثم المحلية والتي تبحث تأثير سعر الصرف الميزان الجاري، ومن هذه الدراسات:-

6-1- الدراسات السابقة الأجنبية:

من الدراسات الأجنبية التي تمكن للباحثة الاستعانة بما لمعرفة تأثير سعر الصرف على النمو الاقتصادي، دراسة (Adeniran, JO et al 2014): وهي بعنوان أثر تقلبات سعر الصرف على النمو الاقتصادي النيجيري خلال الفترة 1986-2013، فكان الهدف من هذه الدراسة توضيح آثار التحول من نظام سعر الصرف الثابت في عام 1986 إلى نظام سعر الصرف المرن في نيجيريا، وهل يوجد تأثير لسعر الصرف على النمو الاقتصادي النيجيري أو لا. من خلال تحليل البيانات المتحصلة عليها من البنك المركزي (النشرة الإحصائية النيجيرية)، وعن طريق صياغة نموذج قياسي لمجموعة من المتغيرات هي: الناتج المحلي الإجمالي (GDP) سعر الصرف (EXR) سعر الفائدة (INR) ومعدل التضخم (IFR). توصلت الدراسة إلى نتيجة مفاده (أن سعر الصرف له تأثير إيجابي ولكن ليس كبيراً مع النمو الاقتصادي)، حيث كانت نسبة تأثيره حسب نتائج الدراسة (0.0149) أي أن ارتفاع سعر الصرف بمقدارة 100% يسبب زيادة النتائج المحلي الإجمالي النيجيري بما مقداره 0.014%، وبهذا يؤكد الباحث أن البلدان النامية هي أفضل حالاً في اختيار نظم سعر الصرف المرن عن نظم الصرف الثابت. ولكن النتائج أشارت إلى أن معدل الفائدة ومعدل التضخم لهما تأثير سلبي على النمو الاقتصادي، حيث كانت اسعار الفائدة (0.002-) أي أن إنخفاض اسعار الفائدة بمقدارة 100% يسبب بزيادة الناتج المحلي النيجيري بمقدارة 0.002%، أما نسبة التضخم

فكانت (-0.023) بما يفيد أن ارتفاع التضخم بمقدار 100% يؤدي إلى انخفاض الناتج المحلي النجيري بما مقداره 0.023%، وأوصت الدراسة بأنه يجب على الحكومة تشجيع استراتيجية تنوع الصادرات للحفاظ على فائض الميزان التجاري، وكذلك توفير المؤسسات المالية والنقدية الجيدة، والبنية التحتية الفعالة، بحيث يتجنب المستثمرون الأجانب للاستثمار في نيجيريا.

ومن الدراسات المهمة أيضا في هذا المجال دراسة (Takaloshi Ito Wan, Krueger)

1999): بعنوان العلاقة بين التغيرات في معدلات سعر الصرف الحقيقي ومعدلات النمو لمجموعة من البلدان (الصين وكوريا واليابان وتايوان)، من خلال بعض الفرضيات ومنها وجود علاقة بين التصدير وخصائص النمو وتغير سعر الصرف، والرابط بين فرضية صمويلسون "مجلس التعاون الاقتصادي لمنطقة المحيط الهادئ" (ابيك) في اسيا التي كانت تفرض (الرابط بين نمو الانتاجية وتغيرات الأسعار النسبية ومراحل التنمية) باستخدام بيانات مقطعية عن اليابان والولايات المتحدة خلال الفترة 1960-1992. والنتاج التي توصلت إليها الدراسة باخصوص الصين أن الاستهلاك الحقيقي زاد على الرغم من النمو السريع فيها خلال فترة الدراسة، بينما شاهد كوريا واليابان وتايوان ارتفاعاً سريعاً في الاجور الحقيقية اداء إلى ارتفاع سعر الصرف بالنسبة الى ppp (المشاركة بين القطاع العالم والخاص) في دول جنوب شرق اسيا، وكذلك زاد الناتج المحلي الاجمالي بلا حدود من قبل البلدان التي تستورد مكائنات من أجل إعادة تصديرها في صورة إلات. حيث يمكن أن تذهب القيمة المضافة من بلد الي بلد اخر بافتراض أن نسبة الصادرات من الالات والمعدات تشكل 100% ولكن هذا لا يُلزم أن يكون الامر كذلك. وتوصي الدراسة أن تحرية نظام التجارة في جنوب شرق اسيا والذي يفسر اعتماد اسواق الصرف على نسبة عالية من تصدير الالات الى نسبة التصدير أمر خطير للغاية وخاصة اذا عارض صناع القرار الرابط بينهما لاعتبار السببية واحدة بسبب القيمة الماضية واطافة ذلك لسعر البيع كنسبة مؤية لكل عامل وخصوصا العمال الماهرة، مع أن هذا قد يكون جيد للميزة النسبية للعمال الماهرة في شرق اسيا وخاصة الذين يعملون في انتاج الالات، وأوصت الدراسة ايضا إلى تشييت تصدير المزيد من الالات قد يسرع النمو ولكن باعتماد الكفاءة الاقتصادية للبلدان الاسيوية .

في دراسة قام بها (2008, RODRIK) بجامعة هارفرد على سبع دول نامية، (الصين والهند كوريا الجنوبية وتايوان وأوغندا وتنزانيا والمكسيك للفترة 1950-2004) بعنوان: سعر الصرف الحقيقي والنمو الاقتصادي، أكد الباحث فيها على أهمية دراسة تأثير تقلبات سعر الصرف على النمو الاقتصادي، موضحاً أن استقرار الاقتصاد الكلي في الدولة موضوع الدراسة على المحك بسبب تفاوت السعر النسبي للسلع القابلة للتداول على السلع الغير القابلة للتداول (سعر الصرف الحقيقي) وأنه يلعب دوراً أكثر أهمية في التقارب من البلدان النامية ذات الدخل المنخفضة على البلدان المتقدمة ذات الدخل المرتفع. طرحاً التساؤلات التالية: ماهي الاسباب الكامنة وراء نقاط ضعف المؤسسات التجارية، وماهي اسباب اخفاقات سوق المنتج. مستخدماً نموذجاً قياساً يربط فيه بين السعر النسبي (سعر الصرف الحقيقي) والنمو الاقتصادي، ذلك لان السعر النسبي لسلع تجارية بمثابة ثاني افضل آلية تخفيف جزئية لتشوهات السوق، وكذلك تعزيزها للتغير الهيكلي المرغوب فيه وتحفيز النمو بحددة بين البلدان) ، ومستخدماً ايضاً الرسوم البيانية كمقياس نظري لانخفاض سعر الصرف الحقيقي مقارنةً بمعدل النمو الاقتصادي للبلدان موضوع الدراسة في نفس الفترة. توصلت الدراسة إلى:

- أن كل نقطة تمثل متوسط التغير كانت لكل خمس سنوات للبلدان موضوع الدراسة.
- أن النمو الاقتصادي في الصين كان نبعاً من نمو الناتج المحلي الاجمالي للفرد الواحد في الفترة (1970-1990) وليس من انخفاض سعر الصرف الحقيقي.
- أن الاختلالات العالمية خلال فترة الدراسة كان اثرها على اليونان أكثر مقارنة بفائض الحساب الجاري للصين ذلك لأن الصين اهتمت بانخفاض سعر الصرف ودفع عجلة النمو الاقتصادي خلال تلك الاختلالات العالمية.
- أن انخفاض سعر الصرف يحفز النمو في حجم التداول بالقطاعات وخاصة القطاعات الاقتصادية.
- أن السلع التجارية تعاني من فشل السوق أكثر من السلع الأخرى في الدول الفقيرة أكثر منها في الدول ذات الدخل العالي.

- أن البلدان النامية تحقق المزيد من النمو السريع عندما تكون قادرة على زيادة الربحية النسبية من السلع التجارية الخاصة بهم.

كما تناولت بعض الدراسات تأثير سعر الصرف على النمو الاقتصادي من خلال تأثيره على الصادرات أولاً، من ثم على مستوى العاملة خاصة في مجال الصناعة، ففي دراسة (Choubhri, 2014) بعنوان: تأثير سعر الصرف على التوظيف في كندا في ظل نظام سعر المرن، ركزت هذه الدراسة على تأثير سعر الصرف على العمالة في مجال الصناعات التحويلية في كندا، وتوصلت الدراسة إلى أن ارتفاع قيمة الدولار الكندي له آثار كبيرة على العمالة في الصناعات التحويلية في كندا. وترتبط هذه الآثار في الغالب مع معدل الصرف المرجح للتصدير، ولكن ليس مع سعر الصرف المرجح للاستيراد، وفي الوقت نفسه فإن سعر الصرف ليس له أثر يذكر على الوظائف في الصناعات التحويلية، لأن قطاع الصناعات التحويلية يمثل حوالي 10% فقط من نسبة العمالة في كندا، وأن التأثير الكلي لسعر الصرف على العمالة صغير، وتوصلت بالإضافة إلى ذلك إلى أنه عندما تزيد أسعار السلع الأساسية بنسبة 15.77% بين عامي (1994 و 2010)، تنخفض نسبة العمالة في القطاع الصناعي في كندا بنسبة 0.8%، من إجمالي العمالة، ولكنها لم تنفي وجود العلاقة بين سعر الصرف والعمالة ولو كانت بسيطة.

6-2- الدراسات السابقة العربية:

هناك الكثير من الدراسات العربية التي تناول تأثير أنظمة أسعار الصرف على النمو الاقتصادي، ونستعرض منها دراسة (سيدي أحمد واخرون 2013): بعنوان تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي لمجموعة من دول الـ "MENA" أجريت على سبع دول وكان الهدف منها هو تحديد سعر الصرف الذي يحدث التوازن في ميزان المدفوعات وتوصلت إلى الاستنتاج بأن أنظمة سعر صرف المتبعة لا تؤثر على معدلات النمو في تلك المجموعة، مما يثبت نظرية "Frankel, 1999" والتي تقتضي بأنه "لا يمكن لأي نظام سعر صرف معين أن يكون صالحاً لكل الدول أو بصفة دائمة".

أما بالنسبة لدراسة (ملاوي، 2015) بعنوان أثر التقلبات في سعر الصرف الحقيقي للدينار الأردني مقابل الدولار الأمريكي على النمو الاقتصادي في الأردن. كان الهدف استقصاء أثر التقلبات في سعر الصرف الحقيقي

للدنار الأردني مقابل الدولار الأمريكي على النمو الاقتصادي الأردني، خلال الفترة 1980-2010، استخدمم الباحث فيها اختبارات الاستقرار لسلاسل الزمنية منها اختبار ديكي فولر الموسع (ADF)، واختبار فيليبس بيرون (PP). وأظهرت النتائج أن المتغيرات غير مستقرة على المستوى باستثناء التقلبات في مؤشر الأسعار الأجنبية، ولكنها تصبح مستقرة بعد أخذ الفرق الأول، وتم تطبيق اختبار كوزوم CUSUM TEST لاختبار استقرارية معلمات النموذج، كما تم إجراء اختبار التكامل المشترك باستخدام طريقة الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة من خلال أسلوب اختبار الحدود ARDL، واختبار جرينجر لسببية، وتوصلت الدراسة الى وجود أثر سلبي لتقلبات سعر الصرف الحقيقي النمو الاقتصادي في الأردن، وكذلك وجود علاقة سببية طويلة الأجل بين المتغيرات، ووجود أثر سلبي ينتقل بين كل من التقلبات في سعر النفط العالمي، وسعر الفائدة الحقيقي إلى الناتج المحلي الإجمالي، ووجود أثر إيجابي ينتقل من التقلبات في كل من الانفتاح الاقتصادي والمستوى العام للأسعار الأجنبية إلى الناتج المحلي الإجمالي.

كما اوضحت دراسة (الرفاعي، 2000)، الأثر السلبي بين سعر الصرف والصادرات حسب النظرية الاقتصادية، وأثر ذلك على النمو الاقتصادي من خلال تطبيق ذلك على سعر صرف الدينار الاردني على صادرات الأردن من الفوسفات والبوتاس والاسمنت خلال الفترة (1983-1997)، والتي تشكل (36%) من إجمالي الصادرات الاردنية، وايضا من أهميتها في دعم إيرادات المملكة من العملات الأجنبية ومساهمتها في معالجة عجز ميزان المدفوعات وتنشيط القطاع الصناعي والتوظيف، لما لسعر الصرف من تأثير على حركة النشاط الاقتصادي. ولتحقيق أهداف الدراسة تم استخدام نماذج الانحدار المتعدد. وتوصلت الدراسة إلى وجود ارتباط عكسي وذو دلالة معنوية بين سعر الصرف وصادرات الأردن من الاسمنت والفوسفات، وعدم وجود ارتباط قوي بين سعر الصرف وصادرات من البوتاس، وأن هناك ايضا العديد من العوامل أخرى التي تؤثر في صادرات الأردن من الفوسفات والبوتاس والاسمنت بالإضافة إلى سعر الصرف. واوصت الدراسة بتقليل من التركيز الجغرافي لصادرات الأردنية، وكذلك المحافظة على العملاء التقليديين وزيادة الكميات المصدرة لهم، والتركيز على الأسواق التي تعود بعوائد جيدة على الشركة، والعمل على التوسع في مجال تنوع منتجات الشركة وزيادة القيمة المضافة، والاستمرار في برامج البحث والتطوير للمحافظة على الانتاج وتحسينه كماً ونوعاً لمواجهة المنافسة الدولية.

وتناولت دراسة (خضر 2012)، أثر سعر الصرف على المتغيرات الكلية على الكلية، بعنوان: "تأثير سعر الصرف على المؤشرات الكلية للاقتصاد الفلسطيني للفترة (2010-1994)، واستعرضت الدراسة أنواع وسياسات ونظريات سعر الصرف، ومدى تأثيره على الإيرادات والنفقات العامة الفلسطينية و إجمالي الصادرات والواردات، والتضخم، والناتج المحلي الإجمالي، مبيناً النظام النقدي السائد. افترض الدراسة وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف وحجم الإيرادات العامة والتضخم، وعلاقة إيجابية بين سعر الصرف الصادرات. استخدم الباحث المنهج التحليلي بأسلوبين، تحليل السلاسل الزمنية من خلال التكامل المشترك لـ (جراجر وجوهانسون، والانحدار الخطي البسيط، مقدراً تلك العلاقة باستخدام (FMOLS)، طريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً. وتوصلت الدراسة إلى:

- ان القوة الشرائية للعملة المتداولة تتأثر بمعدلات التضخم المستورد، وبتغيرات أسعار صرف تلك العملات، مما يكلف خزينة السلطة الفلسطينية ما بين 2.116.84 و 2.822.46 مليون دولار، ويكلف الخزنة العامة الفلسطينية حوالي 13.7% من إجمالي الإيرادات العامة والمنح.

- وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف الحقيقي والناتج المحلي الاجمالي.

- وجود علاقة طردية بين سعر الصرف الحقيقي وإجمالي الصادرات الفلسطينية.

- وجود علاقة طردية بين سعر الصرف وإجمالي الواردات الفلسطينية.

- وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف وإجمالي النفقات العامة الفلسطينية

- أن معدل التضخم يتأثر بتغيرات سعر الصرف.. وأوصى الباحث في دراسته بضرورة عمل سلطة النقد الفلسطينية على ترتيبات إصدار العملة الفلسطينية لتفادي خسائر الاقتصاد الفلسطيني، واتباع وزارة المالية الفلسطينية نظام تقشفي لتخفيف الاعتماد على الدول الخارجية في تمويل عجز الميزانية الفلسطينية، وتمويل نفقاتها الجارية.

اما الدراسات التي تناولت أثر اسعار الصرف على كلا من التضخم والميزان التجاري، دراسة فمنها:

دراسة(سلمى،2015) بعنوان:أثر تقلبات أسعار الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها "دراسة حالة الجزائر" اوضحت الدراسة العلاقة بين تقلبات سعر الصرف والميزان التجاري الجزائري، و أبرزت الدراسة تأثيرت سعر الصرف على الاقتصاد الجزائري خاصة سياسة تخفيض العملة المحلية اثناء برنامج الاصلاح الأقتصادي الذي قامت بها الجزائر لتقليص العجز في الميزان الجاري، وصاغ الباحث نموذجاً قياساً لقياس أثر تقلبات سعر الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي على الميزان التجاري للفترة 1990-2013، مستخدماً كلاً من (سعر الصرف وأسعار البترول كمتغيرين مستقلين و رصيد الميزان التجاري كمتغير تابع)، باستخدام طريقة المربعات الصغرة العادية OLS للتقدير من خلال برنامج الEviews. وتوصلت الدراسة إلى أن سياسة سعر الصرف المتبعة في الجزائر لم تكن فعالة في تصحيح الأختلال في الميزان التجاري، نسي ذلك إلى إلى طبيعة الاقتصاد الجزائري معتمد على الصادرات من المحروقات في تمويل إيراداتها، بالإضافة إلى أن تلك الصادرات تخضع لتسعير منظمة الأوبك أصلاً، مما كان له الأثر السلبي على ميزان التجاري الجزائري، ومن ثم الاقتصاد الجزائري ككل.

6-3- الدراسات السابقة المحلية:

أما في محيط الاقتصاد الوطني دراسة (نور الدين،2011) بعنوان: آثار سياسة تحديد سعر الصرف على الاستثمار في ليبيا، التي هدفت إلى تقدير سعر الصرف التوازني للدينار الليبي وتقدير دالة الاستثمار الحقيقي باستخدام بيانات التجارة الخارجية الاقتصادية المتضمنة على المستوى العام للأسعار وعرض النقود الحقيقي بالمعنى الضيق. وقام الباحث بصيغة نموذجاً قياسياً تمكن منه على قياس سعر الصرف التوازني للدينار الليبي. مستخدماً بيانات سنوية عن كلاً من (قيمة الصادرات الليبية والواردات وسعر الصرف الرسمي) للفترة (1970-2010) ومن ثم قدر الباحث المرونات لسعر الصرف الحقيقي باستخدام نموذج التعديل الجزئي لـ (Nerlove) والذي يبين أن لسعر الصرف التوازني دور كبير يمكن أن يلعبه في اقتصاد أي دولة (من خلال ارتفاع قيم المرونات في المدى الطويل)، ليخلق بذلك نوعاً من الاستقرار في سوق سعر الصرف والذي سينعكس بدوره بشكل إيجابي على جلب الاستثمار وخصوصاً الاستثمار الأجنبي منه، ومن خلال استخدام نموذج التعديل الجزئي تبين للباحث أن كل من سعر الصرف التوازني وقيم الاستثمار الحقيقي سيكون لها الأثر الكبير على فرص الاستثمار في ليبيا على المدى الطويل، كما أظهرت النتائج توافق

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

وما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة على المستوى العالمي والمحلي، أنها قد ركزت على تأثير أسعار الصرف على الميزان التجاري من خلال دراسة أداء كل متغير على حد من ثم مجتمعة، مستخدمة بذلك الأساليب القياسية الحديثة اللازمة لاختبار ذلك الأثر، كما أنها ستبين أيضاً من هذه المتغيرات له الأثر الإيجابي والمباشر، لتخفيض من حد تأثير تقلبات أسعار الصرف على الاقتصاد الوطني أولاً، ولتكن مراجعاً يستفيد به المهتمين بدراسة أسعار الصرف وتأثيراتها على الاقتصاد، ثانياً.

7- منهج البحث:

ولتحقيق الأهداف الذي تسعى إليها هذه الدراسة سيتم استخدام المنهج الوصفي التحليلي من خلال التحليل القياسي بأخذ الميزان الجاري كمتغير تابع وتحديد كل من سعر الصرف الحقيقي وأسعار البترول كعوامل مؤثرة في تحديد رصيد الميزان الجاري الليبي، بافتراض وجود علاقة خطية بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة بناءً على دراسة (دوحة (2015)، والتي كان الهدف منها دراسة أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وبأن أي ارتفاع في أسعار الصرف يعمل على تخفيض الأسعار المحلية ورفع الأسعار الأجنبية مما يؤدي إلى إنخفاض الطلب الكلي على المنتجات الأجنبية وزيادة الطلب على المنتجات المحلية وبالتالي زيادة الصادرات، منه يمكن التعبير على الدالة بالصيغة التالية:

$$BC_t = \beta_0 + \beta_1 RER_t + \beta_2 RGDP + \beta_3 P_t + \varepsilon_t \dots \dots \dots (1)$$

تعريف متغيرات النموذج وطرق تحسبها:

1- حيث (RBC) رصيد الميزان الجاري الحقيقي، يمثل مجموع الميزان الجاري وحساب الخدمات وحساب الدخل

وصافي حساب التحويلات الجارية، ويتم احتسابه كالآتي

$$RBC = BC / CPI \dots \dots \dots (2)$$

2- (RGDP) الناتج الإجمالي الحقيقي

3- (RER) سعر الصرف الحقيقي،

4- (p) أسعار البترول، Average price وتم اخذ متوسط سعر برميل البرنت الليبي بالدولار

β_0 و β_1 و β_2 و β_3 المعلمات المقدرة للنموذج، ϵ قيمة الخطأ العشوائي.

من أجل تقدير العلاقة السببية بين كلاً من سعر الصرف الدينار الليبي ومتغيرات النموذج موضوع الدراسة مقابل الدولار الأمريكي نستخدم اختبار استقرارية السلاسل الزمنية وسببية أنجل وجرنجر، ولكن أولاً لابد من توفر شرط إستقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات النموذج من نفس الدرجة، عليه سنقوم باختبار جذر الوحدة Unit Root للنموذج.

7-1-1- اختبار بيانات السكون للنموذج

7-1-1- اختبار جذر الوحدة للسكون (اختبار ديكي - فولر الموسع ADF)

الهدف من هذا الاختبار هو اختبار سكون متغيرات النموذج مع مرور الزمن (Stationarity)، حيث جدول رقم (1) يوضح نتائج اختبار ADF لكل من سلسلة، وبتطبيق هذا الاختبار على متغيرات النموذج، وباعتبار أن عدد المشاهدات (n) تساوي (35). واخذ القيمة المطلقة للنتائج تبين من نتائج (الجدول 1) أن جميع المتغيرات ساكنة عند المستوى بمستوى معنوية 1%.

جدول رقم (1) (اختبار ديكي - فولر الموسع) للسكون للنموذج

المتغير	القيمة المحسوبة	مستوى المعنوية			هل المتغير مستقر أم لا ؟
		1% القيمة	5% القيمة	10% القيمة	

		الدرجة	الدرجة	الدرجة	Prob	
(P)مقطع	-4.162404	-3.639407	-2.951125	-2.614300	0.0026	مستقرة عند المستوى
(P)مقطع ومنتجه	-3.994505	-4.252879	-3.548490	-3.207094	0.0185	مستقرة عند المستوى 5% و10%
(RBC)مقطع	-9.335467	-3.639407	-2.951125	-2.614300	0.0000	مستقرة عند المستوى
(RBC)مقطع ومنتجه	-9.266785	-4.252879	-3.548490	-3.207094	0.0000	مستقرة عند المستوى
(RER)مقطع	-6.393999	-3.639407	-2.951125	-2.614300	0.0000	مستقرة عند المستوى
(RER)مقطع ومنتجه	-6.888059	-4.252879	-3.548490	-3.207094	0.0000	مستقرة عند المستوى
(RGDP)مقطع	-4.848796	-3.639407	-2.951125	-2.614300	0.0004	مستقرة عند المستوى
(RGDP)مقطع ومنتجه	-4.874594	-4.252879	-3.548490	-3.207094	0.0021	مستقرة عند المستوى

المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات Eviews9

جدول رقم (1) يوضح نتائج اختبار ADF لكل من سلسلة، وبتطبيق هذا الاختبار على متغيرات النموذج، وباعتبار أن عدد المشاهدات (n) تساوي (35). واخذ القيمة المطلقة للنتائج تبين من نتائج (1) أن جميع المتغيرات مستقرة عند المستوى بمستوى معنوية 1%.

7-2- تحديد عدد فترات التباطؤ الزمني (SELECTION THE LAG LENGTH)

للمنموذج

لتحديد عدد فترات التباطؤ الزمني أي اختيار درجة تأخير المسار ويتم إجراء هذا الاختبار لاستخدام عدد فترات التباطؤ الأمثل في اختبار العلاقة السببية بين المتغيرات.

وعند إجراء هذين الاختبارين على البيانات السنوية للنموذج الثاني وجد أن اقل قيمة لأكايك وشوارتز هي

عند عدد فترات تباطؤ زمني = (0)

جدول 2 اختبار أكايك وشوارتز (SC, AIC) للنموذج

HQ	SC	AIC	FPE	LR	LogL	Lag
31.63122*	31.75158*	31.57018	6.04e+08*	NA	-516.9080	0
32.12821	32.73001	31.82304	7.85e+08	20.07160	-505.0801	1
32.08406	33.16731	31.53476*	6.17e+08	30.19144*	-484.3235	2

المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات Eviews9

*تعني العدد الأمثل لفترات التباطؤ

AIC : تعني قيمة أكايك (Akaik)

SC : تعني قيمة شوارتز (Schwartz)

7-3- اختبار السببية ل انجل وجرانجر (Engle-Granger Test) للنموذج

ويكون اختبار السببية ل انجل وجرانجر لعلاقة بين سعر صرف الدينار الليبي والميزان الجاري، بعد التحقق من شرط الاستقرار لسلاسل الزمنية، يمكن من خلال هذا الاختبار تحديد اتجاه السببية بين المتغيرات. حيث يمكن ومن الجدول (3) نلاحظ ما يلي:

- 1- أن هنالك علاقة ثنائية الاتجاه بين نمو الميزان الجاري الحقيقي ونمو اسعار البترول ، أي أن كلا من يسبب الاخر، وهذه النتيجة تتوافق مع دراسة (سلمى، 2015)،
- 2- أن هنالك علاقة ثنائية الاتجاه بين نمو اسعار الصرف والنمو في اسعار البترول، أي أن كلا من يسبب الاخر، وهذه النتجة تتوافق مع دراسة (سلمى، 2015).
- 3- لا يوجد علاقة بأي اتجاه بين الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي واسعار البترول، أي أن الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي لا تسبب اسعار البترول.
- 4- أن هنالك علاقة احادية الاتجاه بين نمو اسعار الصرف الحقيقية والنمو في الميزان الجاري، أي أن اسعار الصرف الحقيقية تسبب الميزان الجاري، وهذه النتجة تتوافق مع دراسة (سلمى، 2015).
- 5- أن هنالك علاقة ثنائية الاتجاه بين نمو الميزان الجاري والنمو في الناتج المحلي الاجمالي، أي أن كلا من يسبب الاخر، وهذه النتجة تتوافق مع دراسة (الرفاعي، 2000).
- 6- أن هنالك علاقة ثنائية الاتجاه بين نمو اسعار الصرف الحقيقية والنمو في الناتج المحلي الاجمالي، أي أن كلا من يسبب الاخر، وهذه النتجة تتوافق مع دراسة (سيدي أحمد واخرون 2013) .

جدول 3 اختبار جرينجر للسببية (Granger Causality Test) للنموذج

النتيجة	الاحتمالية	المحسوبة F	N	اتجاه السببية
لا نرفض الفرضية العدمية	0.8080	0.21488	33	RBC لا يسبب P
لا نرفض الفرضية العدمية	0.9565	0.04450	33	RBC لا يسبب P
لا نرفض الفرضية العدمية	0.4036	0.93745	33	P لا يسبب RER
لا نرفض الفرضية العدمية	0.4376	0.85132	33	RER لا يسبب P
نرفض الفرضية العدمية*	0.0267	4.13560	33	P لا يسبب RGDP
نرفض الفرضية العدمية*	0.0275	4.09879	33	RGDP لا يسبب P
نرفض الفرضية العدمية*	0.0677	2.96922	33	RBC لا يسبب RER
لا نرفض الفرضية العدمية	0.2546	1.43700	33	RER لا يسبب RBC
لا نرفض الفرضية العدمية	0.9856	0.01455	33	RBC لا يسبب RGDP
لا نرفض الفرضية العدمية	0.6556	0.42868	33	RGDP لا يسبب RBC
لا نرفض الفرضية العدمية	0.3080	1.22874	33	RER لا يسبب RGDP
لا نرفض الفرضية العدمية	0.5249	0.65952	33	RGDP لا يسبب RER

المصدر: من إعداد الباحث

* إذا كانت نسبة الاحتمالية (Prob) $> 10\% (0.1)$ فإننا نرفض الفرضية العدمية أي أن المتغير يسبب الآخر.

7-4-4- اختبار التكامل المشترك (Co integration Test) للنموذج

لمعرفة وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات النموذج ما يعني من الناحية الإحصائية وجود علاقة توازن طويلة الأجل بين هذه المتغيرات.

ولكي نستطيع إجراء اختبار التكامل المشترك يجب أن تكون متغيرات الدراسة مستقرة من نفس الدرجة (I(1) (Zamani,2005).

7-4-1- اختبار التكامل المشترك

سنقوم بإجراء اختبار جوهانسن على النموذج كما هو مبين في الملحق رقم (5) تبين انه يوجد اربعة معادلات تكاملية على الأقل عند مستوى معنوية 5%. أي وجود علاقة بين متغيرات النموذج في المدى الطويل.

ومن اختبار جوهانسن للتكامل المشترك كما هو مبين في الملحق (6) يمكننا استخراج معادلة المدى الطويل التي تمثل العلاقة الأمثل بين متغيرات النموذج الثاني في المدى الطويل على الشكل التالي:

$$BC = 0.7469 + 0.5378 RGD P + 0.4139 RER + 0.45126 P$$

$$\text{Std.Error} \quad (108.2451) \quad (62.90533) \quad (37.43516) \quad (17.63112)$$

$$\text{T-Statistic} \quad [47.85613] \quad [29.79707] \quad [15.49471] \quad [3.841466]$$

7-5- تقدير نموذج تصحيح الأخطاء (ECM) للنموذج

في ضوء نتائج اختبارات الاستقرار والتكامل المشترك أعلاه، فإن الطريقة المناسبة لتقدير العلاقة بين المتغيرات في نموذج الدراسة هي طريقة تصحيح الأخطاء (ECM) لأنه يمكن تقدير العلاقة قصيرة وطويلة الأجل في آن واحد.

وعند إجراء اختبار نموذج تصحيح الخطأ للنموذج الثاني تبين لنا أن البواقي مستقرة عند المستوى $I(0)$ مما يدل على وجود علاقة تكاملية بين متغيرات النموذج في الأجل القصير، وبالتالي فإن المعادلة في الأجل القصير تكون على النحو التالي:

$$BC = 2888.031 + 62.601 P - 2510.8081R.GDP + 20829.1637 RER$$

ومن المعادلة السابقة نلاحظ أن معامل تصحيح الخطأ (ECM) إشارته سالبة و مفسر إحصائيا مما يعني وجود آلية تصحيح انحرافات الأخطاء من المدى القصير إلى المدى الطويل بمقدار (-1.23) كل سنة.

ومن النتائج السابقة تبين لنا أن إشارة اسعار الصرف موجبة وذات دلالة إحصائية مقبولة، وهذا يدل على وجود علاقة طردية بين اسعار الصرف والميزان الجاري، أي أن زيادة اسعار الصرف بوحدة واحدة سيؤدي إلى زيادة الميزان الجاري بما مقداره (20829.1637). وهذه النتيجة تحقق الفرضية الثانية من فرضيات الدراسة، والتي تفترض وجود علاقة ذات دلالة إحصائية لتقلبات اسعار الصرف على الميزان الجاري، كما تتوافق مع نتيجة دراسة كل من (دوحة (2015) ودراسة (Preminger and Frank، 2007) كما أن إشارة اسعار البترول موجبة وذات دلالة إحصائية مقبولة، وهذا يدل على وجود علاقة طردية بين اسعار البترول والميزان الجاري، أي أن زيادة اسعار البترول بوحدة واحدة سيؤدي إلى زيادة النمو في الميزان الجاري بمقداره (62.601) وهذه النتيجة تحقق الفرضية الثانية من فرضيات الدراسة، وتتوافق مع دراسة كل من (مهني، 2016)

أما الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي فكانت إشارتها سالبة وذات دلالة إحصائية مقبولة أيضا، معبرة عن وجود علاقة عكسية بين الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي والميزان الجاري، أي أن الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي بوحدة واحدة سيؤدي إلى انخفاض الميزان الجاري بما مقداره (2510.80809)، وهذه النتيجة تحقق الفرضية الثانية من فرضيات الدراسة. وهذا لا ينطبق مع دراسة (عوض، الزعبي، 2004).

وقد لاحظنا ثبوت دراسة (Bernard.G,1981p189) على الاقتصاد الليبي في المدى القصير والمدى الطويل حيث تبين أن اسعار الصرف لها أثر ايجابي على الميزان الجاري. كما أن اسعار البترول هي الأخرى لها أثر ايجابي على الميزان الجاري في ليبيا.

8- النتائج والتوصيات

8-1 ملخص النتائج

العديد من الدراسات القياسية خلال القرن العشرين أثبتت العلاقة القوية بين تقلبات اسعار الصرف Exchange rate والاداء الاقتصادي economic. إن الهدف من هذه الدراسة هو فحص الفرضية الاقتصادية السويدي GUSTAF CASSEL عام 1916 التي تقول أن تقلبات أسعار الصرف لها دورا فعالا على النمو الاقتصادي والميزان التجاري خلال فترات الحرب والسلم. لقد افترض مازومدار Mazumdar أن البلدان التي تستورد سلعا رأسمالية وتصدر سلعا استهلاكية تستفيد أكثر من تقلبات اسعار الصرف، حيث أنها تحصل على نمو قصير الأجل ومتوسط الأجل. وقد دعمت دراسات أخرى هذه النتيجة. وقد بررت هذه الدراسات أن السبب في ذلك يعود إلى أن الدول في المراحل الأولى للتنمية تعمل جاهدة على استغلال الميزة النسبية لديها والمتمثلة بالأيدي العاملة الرخيصة، لذلك تعمل على إنتاج سلع استهلاكية لغاية التصدير، ثم تقوم باستيراد السلع الرأسمالية اللازمة لذلك الإنتاج. وقد لوحظ ذلك في الاستراتيجيات التنموية لبلدان جنوب شرق آسيا والتي استطاعت أن تنمو بمعدلات مرتفعة جدا.

وبما أن تقلبات اسعار الصرف تمثل شيء هام بالنسبة لليبيا، حيث أن إمكاناتها التصديرية المحدودة المتمثلة في تصدير النفط والغاز الطبيعي تجعلها بحاجة إلى التبادل التجاري مع الدول الأخرى هدفت هذه الدراسة إلى بيان أثر تقلبات اسعار الصرف الدينار الليبي مقابل الدولار الأمريكي على الميزان الجاري خلال الفترة (1980-2015)، وقد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- 1- مع أن اسعار الصرف الاسمية اتسمت بالثبات خلال فترة الدراسة ألا أن أسعار الصرف الحقيقية شهدت تطورات عديدة حيث اتسمت بالارتفاع خلال المراحل الاخيرة للدراسة.
- 2- بالرغم من الظروف الاقتصادية والسياسية التي شهدتها الاقتصاد الليبي، والأوضاع الصعبة التي مرت بها المناطق المجاورة له، إلا أن حجم الصادرات النفطية اتسمت بالتزايد بشكل عام خلال فترة الدراسة. ولكن هذا التزايد لم يكن بشكل مستمر، وإنما بشكل متذبذب فنجد أنه يرتفع سنة أو سنوات متتالية وينخفض سنة أو سنوات متتالية، ولكن الاتجاه العام كان التزايد.
- 3- من خلال اختبار الاستقرارية للسلاسل الزمنية محل الدراسة، اتضح أن بعض المتغيرات مستقرة في المستوى $I(0)$ ، والبعض الآخر مستقر على المستوى والمتجه.
- 4- بين اختبار جرا نجر للسببية أن هنالك علاقة ثنائية الاتجاه بين المستوى العام للأسعار وكلا من، واسعار الصرف الحقيقية، ونمو الناتج المحلي الاجمالي، والصادرات الكلية كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي، أي أن كلا منهما يسبب الآخر. كما أن هنالك علاقة ثنائية الاتجاه بين، اسعار الصرف الحقيقية، والصادرات الكلية أي أن كلا منهما يسبب النمو الاخر، كما أن كل من اسعار الصرف الحقيقية والناتج المحلي الاجمالي تسبب الصادرات الكلية كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي.
- 5- بينما هنالك علاقة ثنائية الاتجاه بين كل من اسعار البترول و الميزان الجاري واسعار الصرف الحقيقية و النمو في الناتج المحلي الاجمالي أي كل منهما يسبب الاخر. كما أن هناك علاقة ثنائية بين الميزان الجاري والنمو في الناتج المحلي الاجمالي اي ان كل منهما يسبب الآخر. وأن هنالك علاقة احادية الاتجاه بين نمو اسعار الصرف الحقيقية والنمو في الميزان الجاري، أي أن اسعار الصرف الحقيقية تسبب الميزان الجاري. و هناك علاقة ثنائية بين اسعار الصرف الحقيقية والنمو في الناتج المحلي الاجمالي اي ان كل منهما يسبب الآخر.
- 6- أظهرت نتائج التحليل ايضا وجود علاقة ايجابية بين كل من اسعار الصرف الحقيقية، واسعار البترول مع الميزان الجاري، وسلبية مع الناتج المحلي الاجمالي وبدلالة إحصائية مقبولة .

2.8 التوصيات

بناء على التحاليل القياسية المستخدمة والنتائج السابقة توصي الدراسة بما يلي:

1. حتى تتم السيطرة على التضخم يجب التحكم في انفاق الغير منتج لكي يتحقق الاستقرار النقدي، ولكي يتحقق هذا الاستقرار لابد من تحقيق التكامل المشترك بين السياسة المالية والنقدية وعلى الأخص استقرار أسعار الصرف.
2. تشير النتائج القياسية إلى ارتفاع مرونة اسعار الصرف الحقيقية . وهذا يعكس درجة تأثير تقلبات اسعار الصرف على زيادة معدلات التضخم، وسينعكس بدوره على عائدات الدولة من العملة الأجنبية، وفي نفس الوقت عملية التثبيت والمغالاه في تحديد قيمتها وتوصي الدراسة بتشجيع الاستثمار المحلي والأجنبي، العمل على توجيه المستوردات نحو الغايات التنموية والإنتاجية ومحاولة التقليل من المستوردات الاستهلاكية.
3. تشير نتائج النماذج القياسية ايضا إلى أن مرونة اسعار البترول عالية وتعكس درجة اعتماد الاقتصاد الليبي على تصديره للخارج، فإن الدراسة توصي بزيادة الإنتاج المحلي وتنويعه وتحسين جودته لخلق وضع تنافسي من حيث الجودة والأسعار للتقليل نسبة الاعتماد على سلع واحدة للتصدير وبالتالي استقرار الميزان الجاري.
4. تركيب التجارة الخارجية في ليبيا، والذي يعتمد على تصدير البترول والغاز الطبيعي واستيراد السلع الاستهلاكية، لا يدعم النمو الاقتصادي. وهذا يعني انه لم تم استغلال الميزة النسبية للاقتصاد الليبي بشكل كفو كما تم في العديد من دول العالم. لذلك توصي الدراسة بتعين دراسة تجربة هذه الدول للاستفادة منها.
5. ضرورة اعطى قطاع الصادرات الأولوية في التخطيط الاقتصادي في ليبيا وذلك لان هنالك ارتفاع ملحوظ في نسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي الليبي.

قائمة المراجع:-

اولاً: المراجع العربية

- 1- أحمد، فاطمة (2006)، الإصلاح النقدي وتأثيره على أسعار الصرف في مصر: رسالة دكتوراة غير منشورة، جامعة عين شمس التجارة الاقتصاد، مصر
- 2- الحجري، فاطمة،(2012)، قدرة الشركات المدرجة في سوق الاوراق المالية الليبي على تبني وتطبيق معايير الإبلاغ المالي الدولية، رسالة دكتوراة غير منشورة، جامعة الشرق الاوسط، الاردن.
- 3- الرفاعي، هنادي،(2000)، اثر سعر الصرف على صادرات الأردن من الفوسفات والبوتاسم والاسمنت(1983-1997)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الاردنية، عمان، الأردن
- 4- الموقف التنفيذي للسياسة النقدية والمصرفية، (2002-2010):مصرف ليبيا المركزي: ليبيا
- 5- الغالي،(2001)،سعر الصرف وادارية في ظل الصدمات الإقتصادية، نظرية وتطبيقات، :دار الصفاء للنشر والتوزيع: عمان: الطبعة الاولى
- 6- السواعي، خالد.(2003). "محددات التجارة الخارجية في الأردن للفترة (1973-2000)", رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الأردنية.
- 7- الشماع(1992)، الادارة المالية: بغداد: العراق
- 8- الطرش، (2003)، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعي:الجزائر، الطبعة، 2.
- 9- الحمزاوي،(2004)، سوق الصرف الأجنبي: منشأة المعارف: الإسكندرية.
- 10- الأمين،(2002)، مبادي الاقتصاد الكلي: الاردن.
- 11- الطرش(2003)، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعي: الجزائر ، الطبعة 2،ص176
- 12- الحمزاوي (2004)، سوق الصرف الأجنبي: منشأة المعارف: الإسكندرية ص
- 13- اماراباك،(2016) مجلة عملية محكمة، الاكاديمية الامريكية العربية للعلوم والتكنولوجيا ،المجلد 7،

العدد20.

- 14- العامري، محمد،(2001)، سعر الصرف الأجنبي مدخل نظري، المجلة العلوم الإدارية، المجلد الأول، العدد الثاني، اصدار جامعة بابل كلية الادارة والاقتصاد.
- 15- الصرف، حسن، (2000)، أساسيات التجارة الدولية المعاصرة ، جزء الاول سلسلة الهناء للمعلومات، دمشق، سوريا.
- 16- البنك المركزي الليبي(2008) ، التقرير السنوي 2006 ، ليبيا
- 17- الطاهر الطرش(2005)، تقنيات البنوك: مطبوعات جامعة طرابلس ،ليبيا،طرابلس، الطبعة الخامسة.
- 18- إبراهيم الكراسنة (2006)، سياسة سعر الصرف: صندوق النقد العربي ،معهد السياسات الاقتصادية، دورة البرمجة المالية والسياسات الاقتصادية الكلية، أبوظبي.
- 19- السيدى احمد،فؤاد (2014)، تأثير انظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي، دراسة على دول MENA ،المجلة الدولية للبحوث العلمية، في إدارة الأعمال والعلوم الاجتماعية، 2014، المجلد،4.
- 20- البدلي (2007)، محددات الطلب على واردات المملكة العربية السعودية، في إطار التكامل المشترك، وتصحيح الخطأ:مجلة مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، عدد32
- 21- أوموتون، زيان (2013)، تغيرات سعر صرف الدولار، واليورو ،واثرهما على المبادلات -التجارية الخارجية الجزائرية، رسالة ماجستيرغري منشورة، كلية العلوم الاقتصادية -، جامعة وهران.د.إ.ج.
- 22- الصويعي(2008)، تأثير عرض النقود وسعر الصرف على التضخم في الاقتصاد الليبي كلية الادارة والاقتصاد، منشورات جامعة المرقب، الخمس، ليبيا
- 23- انطونيوس كرم،(1991)، اقتصاديات التخلف والتنمية، الطبعة الثانية، بيروت، لبنان.
- 24- العامري، إبراهيم، (2001)، سعر الصرف الأجنبي، مدخل نظري المجلة للعلوم الإدارية، المجلد الأول، العدد الثاني، اصدار جامعة بابل، كلية الادارة والاقتصاد.
- 25- الصرف، حسن، (2000)، أساسيات التجارة الدولية المعاصرة، جزء الاول سلسلة الهناء للمعلومات ، دمشق .

- 26- بلحشر، عائشة، (2014)، سعر الصرف الحقيقي التوازني دراسة حالة الدينار الجزائري، رسالة دكتوراة غير منشورة، جامعة ابو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر .
- 27- بابكر، (2006)، الاساليب الحديثة لتنمية الصادرات ،مجلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط :الكويت، العدد الخمسون السنة الخامسة.
- 28- بن الزاوي، عبدالرزاق، (2012)، دراسة قياسية لانحراف سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني في الجزائر: جامعة محمد خيصر، بسكرة، الجزائر.
- 29- باشا، الأمين، وعبد المجيد، زكريا، (1983) مبادئ الاقتصاد، الجزء الثاني، الاقتصاد الكلي، دار المعرفة، لكويت .
- 30- بربور (2008)، العوامل المؤثرة في انتقال اثر أسعار صرف العملات الأجنبية على مؤشر الأسعار، في الأردن، أطروحة دكتوراه غير منشورة تخصص المصارف، جامعة اليرموك.
- 31- باشا، الأمين، وعبد المجيد، زكريا، (1983) مبادئ الاقتصاد، الجزء الثاني الاقتصاد الكلي، دار المعرفة . الكويت .
- 32- تشارلز، (2005)، المرونة وميزان المدفوعات، النظريات الساسية لسعر الصرف.
- 33- جونسون (1987)، "تخفيض سعر العملة والواردات"، مجلة التمويل والتنمية، العدد 24
- 34- جلده (2008)، النقود والبنوك: دار البداية، الطبعة الاولى، عمان، الأردن،
- 35- حسني، (2003)، النظرية النقدية: 1995: مصر
- 36- حنفي، (2005)، مشاكل تحديد سعر الصرف وتقييم العملات: ص 207
- 37- حشيش (2003)، أساسيات الاقتصاد الدولي: منشورات الحلبي الحقوق: سوريا، ص 176
- 38- حامد، صلاح الدين، (2011)، اسعار صرف العملات، المعهد العربي للتخطيط، العدد الثاني عشر ،

- 39- ،خضر، زاهر، (1983)، التنمية والنفذ، مجلة النفذ والتعاون العربي، الكويت، العدد3.
- 40- خليل (2007)، الاقتصاد الدولي :دار النهضة العربية، الطبعة الثانية، القاهرة، مصر .
- 41- خضر،(2012)، تأثير سعر الصرف على المؤشرات الكلية للاقتصاد الفلسطيني (1994-2010)، رسالة دكتوراة غير منشورة، جامعة الأزهر، الاقتصاد والعلوم الادارية، غزة، فلسطين
- 42- خليل،خليفة،(2004)،تغيرات سعر الصرف والنمو الاقتصادي: المؤتمر العلمي الثاني ، مستقبل النظام الاقتصادي العالمي في ظل التطورات المعاصرة: جامعة حلوان: مصر، ص15
- 43- خليل، محمد،(1992)، الادارة المالية، الطبعة الرابعة، الشماع، بغداد،
- 44- دواغر، أجد (2015)، أثر التقلبات في سعر الصرف الحقيقي للدينار الاردني مقابل الدولار الامريكى :رسالة ماجستر غير منشورة، قسم الاقتصاد، جامعة اليرموك .
- 45- دوحه سلمى(2015)، اثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها، دراسة حالة الجزائر،رسالتة ماجستير غير منشورة ،جامعة
- 46- داغر،حمد، و الشامى سلام، (2007)، ورقة بحثية بعنوان تحليل العلاقة بين القطاع العام والخارجي في ليبيا، مركز البحوث الاقتصادية مصراته، ليبيا.
- 47- داغر،(2007)، ورقة بحثية بعنوان تحليل العلاقة بين القطاع العام والخارجي في ليبيا: مجلة جامعة مصراته، العدد 23، ليبيا.
- 48- ستيفين م. سورانوفيك(2007)، نظرية التمويل الدولية والسياسة المالية الفصل 30-3، الطبعة الاولى :بيروت: لبنان
- 49- سعيد،صحراوي، (2010)، محددات سعر الصرف،دراسة قياسية لنظرية تعادل القوة الشرائية والنموذج النقدي في الجزائر، رسالة دكتوراه غير منشورة جامعة ابوبكر بلقايد، الجزائر.
- 50- سمية،عوض،بشير، (2009)، أثر سياسة سعر الصرف الأجنبي في الميزان التجاري الجزائري(2004-1970)،دراماك،العلوم الإدارية،المجلد 36،العدد2.

- 51- سورانوفيك،(1999)، تعادل القوة الشرائية لتدديد سعر الصرف، نظرية التمويل الدولية والسياسية
،الفصل30-3
- 52- سامي خليل، (1994)، نظرية الاقتصاد الكلي، بكتاب الأول والثاني، الكويت،
- 53- شامية، عبدالله، (2005)، الصادرات الليبية دورها في الاقتصاد الليبي، بنغازي مركز البحوث الاقتصادية.
- 54- سيجل، باري، (1987)، وجهة نظر النقديين، النقود والبنوك والاقتصاد، السعودية، ترجمة طه عبدالله
منصور، دار النهضة، الطبعة الرابعة، القاهرة، مصر.
- 55- سامي خليل، (1994)، نظرية الاقتصاد الكلي، بكتاب الأول والثاني، الكويت .
- 56- شنبيش، احمد،(2010)، دراسة العلاقة بين التضخم زعرض النقود وسعر الصرف في الاقتصاد الليبي
خلال الفترة (1992-2008)، رسالة دكتوراة غير منشورة، جامعة الزاوية، صرمان، ليبيا.
- 57- شخي(2012)، طرق الاقتصاد القياسي وتطبيقات: دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- 58- شنبيش، احمد،(2010)، دراسة العلاقة بين التضخم وعرض النقود وسعر الصرف في الاقتصاد الليبي
خلال الفترة (200-1992)، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم الاقتصاد، جامعة الزاوية،
صرمان، ليبيا
- 59- صندوق النقد الدولي، (2009)، التقرير القطري رقم09/294، سبتمبر، الصفحة 28
- 60- صندوق النقد الدولي، (2006)، استراتيجية متوسطة الأجل للإصلاح الاقتصادي، والملحق الإحصائي،
2، مارس.
- 61- صندوق النقد العربي (2004)، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبوظبي الإمارات العربية المتحدة، ص
24.
- 62- صندوق النقد الدولي،(2006)، ليبيا، قضية مختارة استراتيجية متوسطة الاجل للإصلاح
الاقتصادي، والملحق الإحصائي، تقرير إدارة الشرق الوسط وآسيا الوسطى، 2مارس 2006
- 63- صندوق النقد العربي، (2016)، التقرير الاقتصادي العربي الموحد : ابوظبي :الامارات المتحدة العربية
المتحدة.

- 64- صندوق النقد الدولي، (2009)، التقرير القطري رقم 09/294، قطر.
- 65- عيدي (2011)، ميزان المدفوعات بوصفه أداة في التحليل الاقتصادي: المديرية العامة للإحصاء والبحوث، البنك المركزي العراقي، العدد 22، العراق
- 66- عبدالله محمد شامية، عبدالله، (2005)، الصادرات الليبية دورها في الاقتصاد الليبي، مركز البحوث الاقتصادية، بنغازي، ليبيا
- 67- عبد المنعم فوزي، (1972)، المالية العامة والسياسة المالية، دار النهضة العربية، الطبعة الأولى: بيروت: لبنان
- 68- عايب (2012)، الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، مكتبة حسن العصرية، الطبعة الثالثة، لبنان.
- 69- عريش (2011)، اختبارات السببية والتكامل المشترك في تحليل السلاسل الزمنية: مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 33، عدد 5
- 70- عباس، (2008)، أثر التضخم على سعر الصرف التوازني للدينار العراقي، بحث تطبيقي، كلية بعاء العلوم الاقتصادية الجامعة، العدد السادس عشر، معهد الإدارة، الرصافة، العراق
- 71- عوض الله (2004)، الاقتصاد الدولي: دار الجامعة الجديدة: الإسكندرية، ص 44
- 72- عبدالقادر، عطية (2005). "الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق"، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر.
- 73- عوض الله، (2004)، الاقتصاد الدولي: دار الجامعة الجديدة: الإسكندرية، ص 44
- 74- فوزي، عبد المنعم، (1972)، المالية العامة والسياسة المالية، دار النهضة العربية، الطبعة الثالثة، بيروت، لبنان
- 75- فواز الله، فران (2007)، أثر تقلبات سعر الصرف، على بعض متغيرات الاقتصاد الكلي، في عدد من الدول النامية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، الرافدين العدد 93 مجلد 31
- 76- قريصة، العقاد، (1990)، النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية: الدار الجامعة: الجزائر
- 77- قدي، (2003)، المدخل إلى السياسات الاقتصادية، دراسة تحليلية تقييمية: ديوان المطبوعات الجامعية:

- 78- قدي، عبدالمجيد، (2004)،
- 79- كرم، انطونيس (1991)، اقتصاديات التخلف والتنمية، الطبعة الثانية :بيروت: لبنان
- 80- مصرف ليبيا المركزي،(2007)، ميزان المدفوعات، إدارو البحوث والاحصاء، طرابلس، ليبيا،
- 81- مصرف ليبيا المركزي، (2007)، ميزان المدفوعات، إدارة البحوث والإحصاء، ليبيا.
- 82- مركز بحوث العلوم الاقتصادية،(2010) البيانات الاقتصادية والاجتماعية في ليبيا عن الفترة (2006-1962، ليبيا
- 83- مصرف ليبيا المركزي، (2010)، الموقف التنفيذي لسياسة النقدية والمصرفية خلال الفترة 2002-2010، طرابلس، ليبيا.
- 84- مهني، (2011)، الموارد النفطية ودورها في التنمية بالقطر الليبي، محاولة لمقارنة نظرية وتطبيقية للفترة (1980-2010)، رسالة دكتوراة غير منشورة، كلية الاقتصاد والعلوم الاقتصادية والتصرف، جامعة صفاقس:تونس.
- 85- مهني،مريم،(2012)، العلاقة بين الصادرات والنمو الاقتصادي دراسة نظرية تحليلية في ليبيا،1980-2010، مجلة اماباراك
- 86- مصرف ليبيا المركزي، (2010)، التقرير السنوي الرابع والخمسون.
- 87- محسن، عادل، (2009)، تطور النظام النقدي الدولي، مركز الدراسات والبحوث العلمانية، في العالم العربي.
- 88- مهرة(1996)،الادخار ودوره في التنمية، منشورات وزارة الثقافة، دمشق، سوريا.
- 89- مركز بحوث العلوم الاقتصادية، (2010)، البيانات الاقتصادية والاجتماعية في ليبيا عن الفترة (2006-1962، الكانون(أكتوبر) 1379 و.ر.(2010)
- 90- مركز بحوث العلوم الاقتصادية، (2010)البيانات الاقتصادية والاجتماعية في ليبيا عن الفترة (2006-1962، (أكتوبر) 1379 و.ر.

- 91-** نورالدين (2010)، أثار سياسة تحديد سعر الصرف على الاستثمار في ليبيا، منشورات جامعة طرابلس ،ليبيا
- 92-** نور الدين،عبدالله، (2016)، اثار سياسة تحديد سعر الصرف على الاستثمار في ليبيا، مجلة الإسكندرية للتبادل العلمي،مجلد 37 العدد1، يناير – مارس،ص221.
- 93-** هالوود،ماكدونالد،(2003)، النقود والتمويل الدولي، الطبعة الاولى :بيروت: لبنان
- 94-** وزارة التخطيط والتعاون الإنمائي(2008)،الجهاز المركزي للإحصاء وتكنولوجيا المعلومات، المجموع الإحصائي السنوي 2007، ليبيا.
- 95-** وزارة التخطيط ، الإدارة العامة للحسابات القومية، (2015)، نشرة الحسابات القومية 2007-2012، وتقديرات عامي 2013-2014:دولة ليبيا،
- 96-** وزارةالتخطيط والتعاون الإنمائي، الجهاز المركزي للإحصاء وتكنولوجيا المعلومات (2008)، المجموع الإحصائي السنوي 2007، ليبيا
- 97-** يحيى، وداد يونس، (2001)النظرية النقدية، دار الكتب للطباعة والنشر،الطبعة الاولى، جامعة موصل ،الموصل، العراق .

ثانيا: المراجع الاجنبية:

- 98-** Amira Iouini, Regime de change et croissance economique: Throries et essais de validation empirique, reference deja citee,p40
- 99-** Alfred et Mary Paley (1879). The Economics of ‘Marshall ISBN 978- . Bastian Books,p252 .Industry
- 100-** ADEIAIDE FRINCE, (2005), International Macroeconomics and Finance Program, Basic Exchange Rate Theories, University of Adelaide, Australia,Charles Van ,Marrewijk, , February16.

- 101- Brenner, Menachem & Venezia, Itzhak, (2001) The effect of Inflation and taxes on Growth Investments and Replacement policies, *The Journal of Finance*, Vol, XXX VIII, December
- 102-
- 103- Barro, R., (2000), Les facteurs de la croissance Economique, une analyse transversale par pays, *Economic*, p129
- 104- Bernard Guillochon, (1998), *economice internationale* edition dunod, paris, p129
- 105- 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
- 106- Chin, M., (2000), Teachers perception of Reactive Behavior patterns of Elementary Age Hispanic Students, Unpublished Doctoral Dissertation, University of Central Florida, Orlando.
- 107- Charles Van (2005), *Fundamental Theory of Exchange Rate*, International Macroeconomic Financing, University of Adelaide.
- 109- Gilbert Koenig, (1994), *Macroeconomie internationale*, British Library Cataloguing in Publication Data, reference déjà citée, p204 Library. ISBN: 2-7420-0073-9
- 110- E. Hinkle and Faabien Nsengiyunmua, (1993), External Real Exchange Rates: purchasing power parity, the Mundell, Fleming Model, and competitive in Trade Goods Lawrence, Accepted for publication .
- 111- Edwards, S., (1989), Real exchange rates, valuation and adjustment : exchange rate policy in developing countries

cambridge.MA:MTTpress

- 112– IMF ,Iraq, (2006), FIRSTAND SECOND Review UNDER THE STAND ,by Arrangement, Washing ton D.C ., August. Pp 28- 30
- 113– John Willey & sons, (1999), applied Corporate Finance, Damodaran, Aswath, New york Ine
- 114– John Willey & sons, In, (1999), Damodaran, A swath, applied Corporate Finance, New york
- 115– Kruger,(1999), Relationship between Changes in Real Exchange Rates and Growth Rates, East Asia, Theory, Practice and Policy Issues (NBER-7), University of Chicago Press: United States.
- 116– MADURA, TEFF,(2000), International Financial, management, 6th. ad, New york.
- 117– Michel jura, (2003),Techniques Financiere Internationales,Dumod,paris,2 eme Edition, ,p132
- 118– Nannkiew, N and Romer,D and Well,d, (1992),Acontrbution to the empirics of economic growth,Quateriy jounal of Economic,p407-411
- 119– Nelson, (2012) Analysis of the effect of exchange rate on investment and Employment in Iran using GTAP Model, University of Cambridge, Accepted for publication
- 120– Stephen M. Soranovic,(2017), The Theory of International Finance and Policy, Finance, 1ème édition, Chapter 30-3,
- 121– Patrick artus,economie des taux de change, edition economica parrisp12
- 122– Paul Krugman, Maurice Obstfeld, (2001), Economie internationale, 3ème édition, de Boeck et Larcier.s.a.

- 123– Pr.Masson et A. Benassy.Quére BogTurtelboom (1997)
l'EUROet le Dollar ,Letter CEPII,No1998-4 Juiy
- 124– TALIN KORANCHELIANE(2005),”the equilibrium real
exchange rate in a commodity-Algeria’s experience”,IMF
working paper
- 125– Tsakok, I.(1990),Agricultural Price policy A.practitioner’s
Guide to partial Equilibrium Analysis,Cornell University.
- 126– TALIN KORANCHELIANE, (2005), the equilibrium real
exchange rate in a commodity-Algeria’s experience, IMF
working paper.
- 127– Takashi Ito and O. Krueger(1999), Economic Growth and
Real Exchange Rate , National by, editors Publisher, University
of Chicago Press
- 128– Tsakok, I, (1990), Agricultural Price policy A.practitioner’s
Guide to partial Equilibrium Analysis,Cornell University
- 129– Takashi Ito and O. Krueger(1999), Economic Growth and
Real Exchange Rate , National by, editors Publisher, University
of Chicago Press
- 130– ves Simon, (1995), marché des changes et gestion du risque
de change Dalloz paris, Edition 1995.
- 131– Weston, J, Fennel & Brigham, f, Eugene,(1993), Essentials
of Managerial Finance, 10. eel, the press, new york.
- 132– Weston, J, Fennel & Brigham, f, Eugene,(1993), Essentials
of Managerial Finance, 10. eel, the press, new york,
- 133– Zamani, (2005). “Energy Conservation: An Alrenative’ for
investment in the Oil Secror for OPEC Member” OPEC Rview,
PP. 107-114.

