

قياس أثر تغير سعر الصرف على الاستقرار النقدي الليبي خلال الفترة (1985 – 2022)

■ د.سراج عيسى الشلماني*

● تاريخ استلام البحث 2023/10/19م . ● تاريخ قبول البحث 2023/12/31م

■ المستخلص:

هدفت هذه الدراسة إلى قياس أثر تغير سعر الصرف على الاستقرار النقدي في ليبيا وذلك خلال الفترة الزمنية (1985 إلى 2022) باستخدام نموذج (Autoregressive Distributed Lag (ARDL) بالاعتماد على سعر الصرف الحقيقي كمتغير مستقل والاستقرار النقدي المتغير التابع متمثلاً في القاعدة النقدية والتضخم كمتغير ضابط، وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر إيجابي لتغير سعر الصرف الحقيقي والتضخم على الاستقرار النقدي، وكذلك وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغير المستقل والمتغير التابع.

● الكلمات المفتاحية: سعر الصرف، القاعدة النقدية، السياسة النقدية

■ Abstract:

This study aimed to measure the impact of the exchange rate on changes monetary stability in Libya during the time period (1985 to 2022) using the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) model based on the time series of the study variables. Exchange rate as indepenant variable and monetary stability as dependent variable represented by the monetary base and inflation as a control variable, The study concluded that there is a positive effect of the

* استاذ مساعد بقسم التمويل والمصارف - كلية الاقتصاد - جامعة بنغازي E - mail: serag.issa@uob.edu.ly

real exchange rate and inflation as control variable on the monetary base, as well as the existence of a co - integration relationship between the independent variable and the dependent variable.

● **Keywords:** Exchange rate, Monetary base, Monetary policy

■ مقدمة:

يتزايد الاهتمام بقضايا الاستقرار المالي والنقدي عادة في أعقاب الأزمات المالية، فقد استحوذت الدراسات المتعلقة بالاستقرار على جزء كبير من الاهتمام بعد الأزمة المالية (1997 - 1999)، واستحدثت على أثرها كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، برنامج تقييم القطاع المالي (FSAP) Financial Sector Assessment Program عام 1999، والذي استهدف في المقام الأول تحديد مواطن الضعف والقوة في النظام المالي بالدول الأعضاء، كما تجدر الإشارة إلى تزايد الاهتمام بسياسات الاحتراز الكلي (Macro - Prudential Policies)، في أعقاب الأزمة المالية العالمية التي اندلعت في الربع الأخير من عام 2008 واستمرت حتى عام 2010، ولا تزال العديد من الاقتصادات في مرحلة التعافي من تداعياتها (صندوق النقد العربي، 2014: 20).

يعتبر استقرار القطاع النقدي من أهم أهداف سلطة النقد، ويتصدر أولويات عملها، وقد بذلت سلطة النقد جهوداً حثيثة لمواصلة الارتقاء به وتطويره بما يواكب أفضل الممارسات الدولية المثلى، وينصب اهتمام سلطة النقد بالدرجة الأولى على أن يكون القطاع المالي عموماً، والنقدي خصوصاً، قادراً على العمل ومواجهة المخاطر والتأثيرات السلبية على نمو الاقتصاد وتطوره، وبشكل يضمن قيام هذا القطاع بمهامه بكل فاعلية وكفاءة (صندوق النقد العربي، 2018).

بشكل عام فإن مفهوم الاستقرار النقدي من وجهة نظر سلطة النقد، المتمثلة في المصارف المركزية، يعبر عن القدرة على تحقيق التوازن بين عناصر القطاع المالي الذي تشرف عليه سلطة النقد، والذي يتكون من (المصارف التجارية والمتخصصة والمؤسسات

غير المالية وصندوق ضمان الودائع ونظم المدفوعات والتسوية)، بما يكفل التكامل مع عناصر الاستقرار والشمول المالي على المستوى المحلي (تقرير الاستقرار المالي الليبي، 2016).

كما يتمتع القطاع المصرفي الليبي بسيولة عالية، وهذا قد يعطي إشارات جيدة عن القطاع المالي في ليبيا، ولكن عدم إمكانية استغلال السيولة المتاحة قد أصاب هذا القطاع بالجمود والهشاشة (تقرير الاستقرار المالي الليبي، 2016: ه).

كما قام المصرف المركزي (البيضاء) بتقديم أول تقرير للاستقرار المالي عن سنة 2016، ومن ثم 2018 حيث تناولت التقارير تطورات القطاع المصرفي، ودور الرقابة المصرفية في المحافظة على الاستقرار المالي، ولكن التقارير لم تتطرق إلى مؤشر أو معيار تجميعي محدد، يمكن الحكم من خلاله على القطاع المالي والمصرفي ولا الاستقرار النقدي. كما لا يوجد بالتقرير ما يشير إلى وجود تقديرات أو توقعات عن المخاطر المتوقعة مستقبلاً عن تطبيق أدوات السياسات النقدية المتبعة (تقرير الاستقرار المالي الليبي، 2018).

حيث تعد سياسة سعر الصرف أحد المتغيرات شديدة الحساسية للمؤشرات الاقتصادية الداخلية والخارجية وأحد العناصر المكونة للاقتصاد المالي الدولي إضافة إلى دوره كحلقة ربط بين اقتصاديات العالم ومقياساً لحجم التبادل التجاري بالإضافة إلى الأثر الملحوظ على توازن الاقتصاد الكلي وهذا يرجع لعلاقته المباشرة بالمؤشرات الاقتصادية الكلية عامة والنقدية خاصة حيث إن استقرار قيمة العملة الوطنية هو أساسه سياسة سعر الصرف لتحقيق شروط التوازن الاقتصادي والمحافظة عليه، ومن وظائف سعر الصرف الوصول لتحقيق أهداف اقتصادية وصولاً بالاقتصاد إلى حالة استقرار فتسعى السلطات النقدية لتحقيق هذا الهدف وضمان المحافظة عليه باعتبار سعر الصرف أهم القنوات الفعالة في السياسة النقدية ومؤشراً مهماً من مؤشرات الاستقرار النقدي (حسين، 2018).

■ المشكلة الدراسة:

تعد سياسة سعر الصرف من أهم الأدوات التي تستخدمها السلطة النقدية المتمثلة في المصرف المركزي في تحقيق الاستقرار النقدي وذلك لتأثيرها المباشر أو غير المباشر

على الاقتصاد، حيث شهد الاقتصاد الليبي خلال العقود الماضية العديد من المشاكل والصعوبات الاقتصادية والمالية مما استدعى انتهاج مجموعة من السياسات والإجراءات الاقتصادية التي تهدف إلى معالجة الاختلالات التي حدثت وكان من بينها سياسة سعر الصرف وذلك للوصول إلى الاستقرار النقدي.

وتأتي هذه التغيرات تنفيذاً لأحكام قانون المصارف الذي حُوّل مصرف ليبيا المركزي بتغيير القيمة التبادلية للدينار حسب التطورات الاقتصادية والنقدية بما يكفل تبادلي الآثار السلبية لهذه التطورات على الاقتصاد الوطني، بتنفيذ برنامج تم بموجبه بيع النقد الأجنبي للأغراض الشخصية والتجارية عن طريق المصارف التجارية، دون فرض أي قيود على الصرف الاجنبي وفقاً لأسعار البيع التي يُحدددها مصرف ليبيا المركزي، وخاصة بعد أن تم إلغاء ما يُعرف «بالسعر التجاري» الذي تم إقراره والعمل به لأغراض معينة منذ عام 1994 حتى بداية عام 1999، واستبدل بسعر الصرف الجديد «سعر الصرف الخاص المعلن».

ومرور سعر صرف الدينار الليبي بمراحل متعددة، حتى آخر قرار لمجلس إدارة مصرف ليبيا المركزي رقم 1 لسنة 2020 وكل هذه التغيرات خلال هذه الفترة كان لها أثر على الاستقرار النقدي في ليبيا وهنا جاء سؤال الدراسة على النحو التالي:

هل هناك أثر لتغير سعر الصرف على الاستقرار النقدي الليبي خلال الفترة (1985 - 2022)؟.

■ هدف الدراسة:

تسعى الدراسة إلى بيان أثر تغير سعر الصرف على الاستقرار النقدي الليبي خلال الفترة (1985 - 2022).

■ أهمية الدراسة:

تتمثل أهمية الدراسة في البحث والمعالجة في أحد أهم المواضيع التي يشهدها الاقتصاد الليبي في الوقت الراهن وإلى الأهمية التي يكتسبها سعر الصرف كمتغير أساسي لما له من تأثير مباشر على الاستقرار النقدي، وكذلك ما قد توفره هذه الدراسة من معلومات تفتح المجال للبحث العلمي للمهتمين بهذا الموضوع والخروج بمجموعة من النتائج والتوصيات

قد تساعد متخذي القرار وراسمي السياسات الاقتصادية على وضع سياسات واتخاذ قرارات لتحقيق الاستقرار النقدي.

■ فرضية الدراسة:

اعتمدت هذه الدراسة على فرضية رئيسية:

H0: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتغير سعر الصرف على الاستقرار النقدي الليبي خلال فترة الدراسة.

H1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتغير سعر الصرف على الاستقرار النقدي الليبي خلال فترة الدراسة.

■ منهجية الدراسة:

تعتمد هذه الدراسة على المنهج الوصفي في عرض الإطار النظري للدراسة، والمنهج التحليلي (القياسي) لقياس أثر تغير سعر الصرف على الاستقرار النقدي باستخدام نموذج (Autoregressive Distributed Lag) (ARDL) بالاعتماد على سعر الصرف كمتغير مستقل والتضخم كمتغير ضابط والاستقرار النقدي المتغير التابع متمثلاً في القاعدة النقدية وذلك خلال الفترة الزمنية (1985 إلى 2022). وللوصول إلى النتائج تم الاستعانة ببرنامج Eviews12 المختص بتطبيق منهجيات الاقتصاد القياسي.

■ الدراسات السابقة:

تناولت العديد من الدراسات السابقة موضوع تحليل وقياس سعر الصرف خاصةً فيما يتعلق بأثر سعر الصرف ببعض المؤشرات الاقتصادية وتأثيره في السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار النقدي واختلفت هذه الدراسات من حيث عدد المتغيرات المستخدمة أو من حيث النموذج القياسي المستخدم أو من حيث نطاق الدراسة أو من حيث النتائج المتحصل عليها، ومن بين تلك الدراسات ما يلي:

دراسة (عبد الكريم، 2021) التي تناولت موضوع أثر تقلبات سعر صرف الدينار

الجزائري مقابل الدولار الأمريكي على الاستقرار النقدي وتم قياس أثر انعكاس التقلبات باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة (ARDL) خلال الفترة الممتدة 1980 - 2020، وتوصلت نتائج الدراسة إلى أن النموذج لا يعاني من مشاكل قياسية وهذا ما يفسر استقرار معادلة معامل الاستقرار النقدي بالجزائر خلال الفترة كما توصلت نتائج اختبار التكامل المشترك إلى وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف والاستقرار النقدي في الأجلين القصير والطويل.

دراسة (مختاري وآخرون، 2021) التي هدفت إلى قياس أثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي في الجزائر بالاعتماد على نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع (ARDL) في الفترة 1990 - 2019 واستخدم الباحث اختبار التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة، وبينت النتائج وجود علاقة توازنية طويلة الأجل، كذلك بينت النتائج أن تأثير متغير سعر الفائدة إيجابيا ومتغير سعر الصرف أثر بشكل سلبي على معامل الاستقرار النقدي في الأجلين القصير والطويل.

هدفت دراسة (بشينة وآخرون، 2018) إلى التعرف على دور مصرف ليبيا المركزي ومدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي، حيث اعتمدت الدراسة على نموذج الانحدار المتعدد بين متغير الاحتياطي القانوني كمتغير مستقل والمتغير التابع متمثلا في التضخم وسعر الصرف معبرا عن حالة الاستقرار النقدي وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير لسياسة الاحتياطي القانوني في سعر الصرف وعدم وجود هذا التأثير على التضخم أي أن السياسة النقدية التي ينتهجها مصرف ليبيا المركزي لم تتجح في خلق استقرار نسبي للأسعار.

توصلت دراسة قام بها كل من (محمد وآخرون، 2018) لقياس مدى تأثير سعر الصرف على حركة الصادرات والواردات في ليبيا باستخدام اختبار التكامل المشترك لجوهانسون وكذلك اختبار سببية جرانجر باستخدام بيانات سنوية خلال الفترة من 1966 - 2015 إلى عدم وجود علاقة طويلة الأجل بين سعر الصرف وكل من الصادرات والواردات وكذلك عدم وجود علاقة سببية في الأجل القصير بين سعر الصرف والصادرات والواردات خلال مدة الدراسة.

في دراسة (محمد، 2017) التي تناولت قياس أثر السياسة النقدية في تحقيق استقرار سعر الصرف الجنيه المصري أمام الدولار الأمريكي خلال الفترة 1990 - 2017 باستخدام نموذج التعديل الجزئي ونموذج الانحدار الذاتي للمتجه (VAR) إضافة إلى اختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ (ECM) وأظهرت النتائج وجود علاقة في الأجل القصير والطويل بين سعر الصرف وكل من عرض النقود والصادرات والواردات والاستثمار الأجنبي المباشر وكذلك الانفتاح الاقتصادي.

كما سعت دراسة (الجريدي وآخرون، 2017) إلى معرفة مدى تأثير التوسع النقدي على استقرار سعر الصرف الحقيقي في الاقتصاد الليبي خلال الفترة 1970 - 2014 بالاعتماد على اختبار التكامل المشترك وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة توازنية سالبة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة، وكذلك أظهرت نتائج اختبار السببية لجرانجر ان هناك علاقة سببية في اتجاه واحد من سعر الصرف الحقيقي وكلا من العملة المتداولة والودائع تحت الطلب في الأجل القصير حيث إنه بالإمكان التحكم في استقرار سعر الصرف الحقيقي للدينار الليبي من خلال مكونات عرض النقود بمعناه الواسع.

دراسة (دنف و دنف، 2017) التي ركزت على تقييم أداء السياسات النقدية المطبقة في الاقتصاد الليبي وكذلك التعرف على أهم التغيرات الواجب إجراؤها في السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار النقدي في الاقتصاد وبيان مدى فعالية السياسات النقدية المطبقة خلال نفس الفترة في تحقيق الاستقرار النقدي للبلاد، ومن أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة أن السياسة النقدية المطبقة في ليبيا خلال فترة الدراسة من 1980 - 2015 لم تكن فعالة بما يكفي لتحقيق الاستقرار النقدي.

دراسة (Tehranian and Dilmaghani، 2015) هدفت هذه الدراسة إلى قياس تأثير السياسة النقدية على سعر الصرف وذلك باستخدام بيانات سنوية لـ 30 دولة نامية مختارة من 2001 - 2010 وتم تطبيق الطريقة العامة للعزوم (GMM) بالإضافة إلى اختبارات جذر الوحدة واختبار التكامل المشترك وذلك لتقدير العلاقة في الأجل الطويل بين متغيرات النموذج المتمثلة في سعر الصرف كمتغير تابع والمتغيرات المستقلة متمثلة في السيولة والنتاج المحلي

الاجمالي والتضخم وصادرات السلع والخدمات. ومن أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة أن المعاملات لكل المتغيرات في النموذج ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5 % ، وكذلك أظهرت النتائج أن متغير السيولة كمؤشر للسياسة النقدية له تأثير كبير وإيجابي على سعر الصرف وهذا على عكس المتغيرات الأخرى ذات الأثر السلبي.

قام (البرغثي والشريف، 2014) بدراسة تأثير السياسة النقدية في ليبيا على الاستقرار النقدي في الفترة 1970 - 2007 حيث تم استخدام أسلوبين في الدراسة تحليل العلاقة بين بعض المتغيرات النقدية والاستقرار النقدي باستخدام بعض مقاييس ومؤشرات الاستقرار النقدي، وكذلك استخدم اختبار التكامل المشترك لقياس تأثير عرض النقود معبرا عن السياسة النقدية على معدل التضخم كمعبر عن الاستقرار النقدي وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة قوية بين النمو في عرض النقود ومعدل التضخم في المدى الطويل.

■ التعقيب على الدراسات السابقة:

من خلال استعراض الدراسات السابقة ومقارنتها بالدراسة الحالية، نجد أنها تتفق من حيث أهمية سعر الصرف كونه يحتل مركزاً محورياً لاقتصاد أي دولة ومن أهم اهتمامات الاقتصاد الدولي في وقتنا الحالي، واعتمادها على النماذج القياسية ومجموعة الاختبارات للوصول إلى هدف الدراسة، ومن بين الدراسات في ليبيا هناك من اهتم بقياس السياسة النقدية على الاستقرار النقدي وتقييم هذه السياسة المطبقة في الاقتصاد الليبي، وتوصلت النتائج إلى ضعف دور السياسة النقدية وعدم فاعليتها في تحقيق الاستقرار النقدي، كما اختلف تأثير بعض متغيرات الاقتصاد الكلي على سعر الصرف بين الموجب والسلبي، كما توصلت بعض الدراسات إلى وجود تأثير إيجابي لسعر الصرف على النمو الاقتصادي.

وما يميز هذه الدراسة على الدراسات السابقة هو إبراز أثر سعر الصرف على الاستقرار النقدي في ظل الأوضاع التي يعيشها الاقتصاد الوطني، وهذا ما يتفق مع بعض الدراسات العربية التي سبق ذكرها في دولة الجزائر باستخدام نموذج (ARDL) وتوصلت

النتائج إلى وجود علاقة عكسية وتأثير سلبي لسعر الصرف على الاستقرار النقدي، حيث لوحظ قلة الدراسات التي بحثت علاقة سعر الصرف الحقيقي على الاستقرار النقدي في ليبيا بينما ركزت الدراسات على تأثير السياسة النقدية على الاستقرار النقدي وأثرها على تحقيق سعر الصرف وكذلك تأثير وتأثر سعر الصرف ببعض المؤشرات الكلية، ولعل هذا النقص هو أحد الدوافع في دراستنا في سبيل الوصول الى هدف الدراسة.

وبعد استعراض الدراسات السابقة، وخاصة الدراسات المحلية يمكن القول ان هذه الدراسات الأحدث في الاقتصاد الليبي على حسب علم الباحث في تناول سعر الصرف الحقيقي والاستقرار النقدي وتختلف هذه الدراسة عن الدراسات في البيئة المحلية في الآتي:

- تتميز هذه الدراسة في كونها تناولت كل الفترات الزمنية التي يوجد فيها تغيرات اقتصادية على سعر الصرف وهي 1985 إلى 2022.

- تتميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة في المتغيرات حيث استخدمت القاعدة النقدية كمؤشر للاستقرار النقدي والتضخم كمتغير ضابط وسعر الصرف الحقيقي كمتغير مستقل.

■ مفهوم سعر الصرف:

سعر الصرف يعبر عن نسبة مبادلة عملة دولة بعملة أخرى أي عدد الوحدات من عملة معينة الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى. وهناك طريقتين لتسعير العملات تسعيراً مباشراً يتمثل في عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها للحصول على عملة محلية، وتسعير غير مباشر يتمثل في عدد الوحدات من العملة المحلية التي يجب دفعها للحصول على عملة أجنبية، ومعظم الدول تستعمل طريقة التسعير الأخيرة بما فيها ليبيا. ويتخذ سعر الصرف عدة صيغ من بينها:

سعر الصرف الأسمي: يقيس قيمة عملة أحد البلدان مقارنة بعملة بلد آخر خلال فترة زمنية معينة دون الأخذ بعين الاعتبار القوة الشرائية من سلع وخدمات ما بين البلدين (بلقاسم، 2003).

ينقسم سعر الصرف الأسمي إلى سعر الصرف الرسمي أي المعمول به فيما يخص

المبادلات التجارية الرسمية، وسعر الصرف الموازي المعمول به في الأسواق الموازية. سعر الصرف الحقيقي كمؤشر مرجعي يجمع بين كل من تقلبات سعر الصرف الأسمى وتباين معدلات التضخم (ساوس، 2018).

سعر الصرف التوازني: ويعرف على أنه السعر النسبي للسلع القابلة للتداول التجاري مقابل السلع غير القابلة للتداول التجاري الذي يترتب عليه تحديد التوازن الداخلي والتوازن الخارجي (عبدالكريم، 2021).

● تطور سياسة سعر الصرف في ليبيا:

شهد الاقتصاد الوطني خلال العقود الماضية العديد من المشاكل والصعوبات الاقتصادية والمالية مما استدعى انتهاج مجموعة من السياسات والإجراءات الاقتصادية التي تهدف إلى معالجة الاختلالات التي حدثت وكان من بينها سياسة سعر الصرف، وفيما يلي استعراض موجز لتطور سياسة سعر الصرف التي اتبعتها مصرف ليبيا المركزي منذ نشأته وحتى الوقت الحاضر (مصرف ليبيا المركزي).

تم إصدار الدينار الليبي كعملة وطنية لأول مرة (تحت اسم الجنيه) في بداية عام 1952، وكانت قيمته مساوية للجنيه الإسترليني وكل منهما يعادل 2.8 دولاراً أمريكياً أو ما يعادل 2.48828 جراماً من الذهب .

في عام 1967 تم تخفيض الجنيه الإسترليني بنحو 14.3% لتصبح القيمة التعادلية للجنيه الإسترليني 2.4 دولاراً أمريكياً، وبالرغم من أن ليبيا في ذلك الوقت ماتزال ضمن منطقة الإسترليني إلا أنها لم تقم بتخفيض قيمة الدينار الليبي.

في شهر أغسطس 1971 أعلنت الولايات المتحدة عدم التزامها باستبدال الدولار بالذهب، وقامت في شهر نوفمبر من نفس العام بتخفيض قيمة الدولار تجاه وحدة حقوق السحب الخاصة بنحو 7.9% ، لتصبح وحدة حقوق سحب خاصة تساوي 1.0857 دولاراً، بدلاً من السعر القديم وهو 1 وحدة حقوق سحب خاصة تساوي 1 دولار، فلقد أدى هذا الأمر إلى ارتفاع قيمة الدينار الليبي مقابل الدولار لتصبح 1 دينار تساوي 3.04 دولارات بدلاً من 1 دينار = 2.8 دولار.

كما تم في فبراير من عام 1973 ربط الدينار الليبي بالدولار الأمريكي عند سعر صرف ثابت وهو 1 دولار تساوي 0.29679 دينار ليبي، ونتيجة لهذا الربط فإن قيمة الدينار تجاه العملات الأخرى تتغير تبعاً لتغير قيمة الدولار تجاه تلك العملات، ولقد حافظ الدينار الليبي على هذه القيمة عند هذا المستوى حتى عام 1986، حيث تم في هذا العام فك ارتباط الدينار الليبي بالدولار الأمريكي وربطه بوحدة حقوق السحب الخاصة بسعر صرف يعادل 2.8 لكل دينار ليبي، تم وضع هامش يمكن أن يتذبذب فيه سعر الصرف بحدود $\pm 7.5\%$ ، وقد حدد هذا الهامش عند مستواه الأدنى المُعادل لـ 2.6046.

كما قام مصرف ليبيا المركزي منذ بداية عام 1999 وحتى نهاية عام 2001 بتنفيذ برنامج تم بموجبه بيع النقد الأجنبي للأغراض الشخصية والتجارية عن طريق المصارف التجارية، دون فرض أي قيود على الصرف وفقاً لأسعار البيع التي يُحددها مصرف ليبيا المركزي، وقد عرف سعر الصرف الجديد باسم «سعر الصرف الخاص المعلن» الذي استخدم بجانب سعر الصرف الرسمي بعد أن تم إلغاء ما يُعرف «بالسعر التجاري» الذي تم إقراره والعمل به لأغراض معينة منذ عام 1994 حتى بداية عام 1999، وقد وضعت أهداف محددة لهذا البرنامج يأتي في مقدمتها ترشيد استخدام النقد الأجنبي، رفع قيمة الدينار الليبي مقابل العملات الأجنبية في السوق الموازي للقضاء على السوق الموازي.

وخلال الفترة 1999 – 2000، تم الرفع التدريجي في قيمة الدينار الليبي وفقاً لسعر الصرف الخاص المعلن مصحوباً بين الحين والآخر بتخفيض في قيمته وفقاً لسعر الصرف الرسمي، وكنتيجة لذلك تراوح السعر الرسمي للدينار الليبي مقابل الدولار الأمريكي ما بين 3.54 دولار للدينار الواحد في نهاية عام 1990 إلى 1.55 دولاراً للدينار الواحد في نهاية عام 2001، كما تغيرت أسعار صرف العملات الأجنبية الرئيسية الأخرى مقابل الدينار الليبي وفقاً للتغيرات التي طرأت على القيمة التعادلية للدينار الليبي مقومة بوحدات حقوق السحب الخاصة .

في بداية عام 2002، تم تعديل وتوحيد أسعار صرف الدينار الليبي في اتجاه تخفيض قيمته

وفقاً لسعره الرسمي بنسبة 50% عما كان عليه في نهاية عام 2001، ليصبح 0.6080 وحدة حقوق سحب خاصة لكل دينار ليبي واحد أو ما يعادل 1 دينار يساوي 1.3 دولار.

وفي 15/06/2003، تم تخفيض سعر صرف الدينار الليبي بواقع 15% ليصبح 0.5175 وحدة حقوق سحب خاصة مقابل كل دينار ليبي واحد، وذلك بهدف احتواء ضريبة النهر الصناعي التي كانت تفرض على كافة الاعتمادات والتحويلات بالنقد الأجنبي، وكذلك إلغاء التمييز في سعر الصرف بين الجهات المفضلة وغير المفضلة من هذه الضريبة، وفي نفس الشهر، أبلغت الدولة الليبية صندوق النقد الدولي رسمياً بقرارها قبول الالتزامات بالاتفاقية مع الصندوق، وذلك بأن ألغيت القيود التي كانت مشروطة بالموافقة بموجب المادة الثامنة، بما في ذلك ضريبة النهر الصناعي البالغة 15% على الاعتمادات والتحويلات الخارجية وعلى مشتريات الأفراد والقطاع الأهلي من النقد الأجنبي وغيرها من القيود التي كانت مفروضة على عمليات الحساب الجاري.

ثم جاء قرار رقم (1) لسنة 2018 للمجلس الرئاسي بشأن تحديد الرسم المفروض على مبيعات النقد الاجنبي بنسبة 183%، قبل أن يعدل النسبة في أغسطس 2019، لتصبح 163%. حيث إن النسبة تحدد وفقاً للنشرة اليومية لأسعار صرف الدينار الليبي مقابل العملات الأجنبية التي تصدر عن مصرف ليبيا المركزي.

وفي سنة 2020 أعلن مصرف ليبيا المركزي وفقاً لقرار مجلس مصرف ليبيا المركزي رقم (1) لسنة 2020 توحيد سعر الصرف لكافة الأغراض الحكومية والتجارية والشخصية عند 4.48 دنانير للدولار بدءاً من الثالث من يناير 2021، مشيراً إلى تغيير قيمة الدينار الليبي مقابل وحدات حقوق السحب الخاصة لتصل إلى 0.1555 وحدة حقوق خاصة لكل دينار وهو ما يساوي القيمة المذكورة.

■ مفهوم الاستقرار النقدي:

يقصد بالاستقرار النقدي استقرار المستوى العام للأسعار، واستقرار سعر الصرف، وتوفير هيكل أسعار فائدة ملائم، فالاستقرار النقدي يعتبر أحد أهم أركان البيئة الجاذبة للاستثمارات سواء كانت محلية أو أجنبية وهذه الاستثمارات هي المحرك الرئيسي للنشاط

الاقتصادي، وبهذا يكون الدور الذي يلعبه البنك المركزي في النمو دورا غير مباشر. ينطلق مفهوم معامل الاستقرار النقدي من النظرية الكمية للنقود لفريدمان، والتي تنص على عدم ارتفاع الكتلة النقدية، بسرعة أكبر من معدل النمو الاقتصادي (العامري، 2008) وعليه فإن تحقيق الاستقرار النقدي حسب منطق النقديين.

■ الجانب العملي:

وصف النموذج: لتحليل وقياس تغير سعر الصرف الحقيقي على الاستقرار النقدي خلال الفترة (1985 - 2022)، وتم الحصول على هذه البيانات من مصرف ليبيا المركزي وصندوق النقد الدولي حيث إن نموذج شبه لوغاريتمي أو نصف لوغاريتمي لأن بيانات القاعدة النقدية أرقام مطلقة بالمليار وسعر الصرف ومعدل التضخم نسب وقيم صغيرة لكي تتجانس البيانات تم إدخال اللوغاريتم على القاعدة النقدية فقط. يتكون نموذج القياسي الخاص بالدراسة من الاستقرار النقدي متمثلا في القاعدة النقدية كمتغير تابع وسعر الصرف الحقيقي متغير مستقل ومعدل التضخم متغير ضابط والمتغير الوهمي.

$$LMB=(RER,INF)$$

$$LMB_t = B_0 + B_1 RER + B_2 INF + DUM + e_i$$

حيث:

LMB: يمثل المتغير التابع القاعدة النقدية.

RER: يمثل المتغير المستقل سعر الصرف الحقيقي.

INF: يمثل المتغير الضابط معدل التضخم.

DUM: يمثل المتغير الوهمي.

B: وتمثل قيمة ميل المتغير.

B0: المقطع الثابت.

e_i: حد الخطأ.

اختبار استقرار السلاسل الزمنية Unit Root Test -

جدول رقم (1) اختبار استقرار السلاسل الزمنية

حالة التكامل	الفرق الأول $I(1)$			المستوى $I(0)$			المتغيرات	الاختبار
	Prob			Prob				
	بدون	حد ثابت واتجاه	حد ثابت	بدون	حد ثابت واتجاه	حد ثابت		
I(1)	[- 5.1184] *(0.0000)	[- 5.2806] *(0.0007)	[- 5.2085] *(0.0001)	[0.535] (0.8271)	[- 1.898] (0.6352)	[- 0.7377] (0.8246)	REAL	PP
I(1)	[- 3.9806] *(0.0002)	[- 4.7264] *(0.0029)	[- 4.8103] *(0.0004)	[2.5436] (0.8271)	[- 1.976] (0.5946)	[- 4.3027] (0.9150)	LMB	
I(1)	[- 8.8002] *(0.0000)	[- 8.4328] *(0.0000)	[- 8.6469] *(0.0000)	[- 2.127] **(0.0337)	[- 2.613] (0.2769)	[- 2.6397] (0.0944)	INF	

من خلال الجدول رقم (1) يظهر أن السلاسل الزمنية المتعلقة بالقاعدة النقدية وسعر الصرف الحقيقي والتضخم (LMB, RER, INF) ليست ساكنة في المستوى، ولكنها تصبح كذلك في الفروق الأولى أي إنها متكاملة من الدرجة الأولى $I(1)$ ونتيجة لذلك يمكن اختبار وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات ويمكن استخدام نموذج ARDL.

● تقدير النموذج في الأجل القصير وتصحيح الخطأ

جدول رقم (2) النموذج في الأجل القصير وتصحيح الخطأ

معلومات الأجل القصير				
المتغيرات	Coeff.	Std.Error	T - Statistic	Prob.
D(LMB(- 1))	- 0.234105	0.130713	- 1.790987	0.0884
D(LMB(- 2))	- 0.420068	0.131380	- 3.197362	0.0045

معلومات الأجل القصير				
المتغيرات	Coeff.	Std.Error	T - Statistic	Prob.
D(RER)	0.095017	0.040984	2.318406	0.0311
D(RER(- 1))	- 0.269640	0.048220	- 5.591872	0.0000
D(RER(- 2))	- 0.137533	0.074493	- 1.846256	0.0797
D(INF)	0.015232	0.002861	5.323238	0.0000
D(INF(- 1))	- 0.025653	0.004548	- 5.640046	0.0000
D(INF(- 2))	- 0.007485	0.004075	- 1.836848	0.0811
D(INF(- 3))	- 0.008368	0.003424	- 2.444012	0.0239
DUM	0.107759	0.028320	3.805097	0.0011
CointEq(- 1)*	- 0.206139	0.030456	- 6.768377	0.0000

يلاحظ من خلال نتائج الجدول رقم (2) أن شرطي تصحيح الخطأ قد تحققت في هذا النموذج حيث جاء معامل التصحيح الخطأ CointEq سالباً ومعنوياً، أي إن الاقتصاد يحتاج إلى 20 % من الزمن حتى يعود إلى تصحيح الذات.

● اختبار التكامل المشترك Bounds Test

لكي نؤكد التكامل المشترك أو العلاقة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة نلجأ إلى استخدام منهج الحدود، ونتوصل إلى إحصائية (F) وتقارن مع الحدود العليا والدنيا لـ Pesaran فإذا كانت إحصائية (F) أكبر من الحدود العليا والدنيا نرفض فرض العدم ونقبل الفرض البديل الذي ينص على وجود علاقة طويلة الأجل أو تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، أما إذا كانت إحصائية (F) أقل من الحدود الدنيا نقبل فرض العدم الذي ينص على عدم وجود تكامل مشترك أو علاقة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة، فإذا كانت إحصائية (F) تقع بين حدود العليا والدنيا لـ Pesaran فالنتائج تكون غير محسومة والجدول التالي يوضح نتائج اختبار الحدود.

جدول رقم (3) اختبار التكامل المشترك

Bounds Test			
F.statistic	K	الحدود العليا	القيم الحرجة
[9.985]	2	5	٪ 1
		3.87	٪ 5
		3.35	٪ 10

يوضح الجدول رقم (3) نتائج اختبار الحدود للتكامل المشترك ويتبين أن قيمة F (9.985) أكبر من الحدود العليا لـ Pesaran عند كل المستويات المعنوية، مما يؤكد وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة في الأجل الطويل.

● تقدير معاملات الأجل الطويل:

بناءً على نتائج التكامل المشترك المتحصل عليها بوجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة في الأجل الطويل يتم الآن تقدير العلاقة في الأجل الطويل في النموذج ARDL (3,3,4) والنتائج المعروضة على النحو التالي:

جدول رقم (4) تقدير العلاقة في الأجل الطويل

معلمات الأجل الطويل				
المتغيرات	.Coeff	Error .Std	T - Statistic	.Prob
RER	2.274217	0.158301	14.36639	0.0000
INF	0.236953	0.019140	12.38027	0.0000
EC = LMB - (2.2742*RER + 0.2370*INF)				

تشير نتائج الجدول رقم (4) إلى معنوية كلا المتغيرين (INF، RER) وذلك عند مستوى معنوية 5% وجاءت إشارة كلاهما موجبة دلالة على العلاقة الطردية بين المتغير التابع (LMB) والمتغيرات (INF، RER) وبتفسير مروناات النموذج يلاحظ التالي:

- وفقا لتقديرات النموذج يتضح لدينا وجود علاقة طردية بين سعر الصرف الحقيقي (RER) والقاعدة النقدية وهذه العلاقة جاءت مطابقة للنظرية، حيث إن أي ارتفاع في سعر الصرف الحقيقي بـ 1% سوف يؤثر بنسبة 2.274% على القاعدة النقدية. كذلك وجود علاقة طردية لمعدل التضخم والقاعدة النقدية وهذا يعني أن أي ارتفاع في معدل التضخم بـ 1% سوف يؤثر إلى ارتفاع القاعدة النقدية 0.237% وهذا يعتبر مطابقاً للنظرية أيضاً.

$$LMB=2.274RER+0.237INF$$

الاختبارات التشخيصية

- اختبار الارتباط الذاتي:

من خلال هذا الاختبار نقارن بين قيمة LM المحسوبة $LM=nR^2$ وقيمة إحصائية كاي مربع X^2 عند مستوى 5% ودرجة حرية $k=2$ فإذا كانت أكبر قيمة إحصائية كاي مربع X^2 أكبر من إحصائية LM فإننا نقبل فرضية العدم، ونقول إنه لا توجد مشكلة الارتباط الذاتي، أما إذا كانت قيمة إحصائية كاي مربع X^2 اصغير LM فإننا نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة ونقول إنه يوجد ارتباط ذاتي والجدول (5) يوضح نتائج اختبار LM.

جدول رقم (5) نتائج اختبار الارتباط الذاتي

:Breusch - Godfrey Serial Correlation LM Test	
F - statistic	Prob
1.484233	0.2687

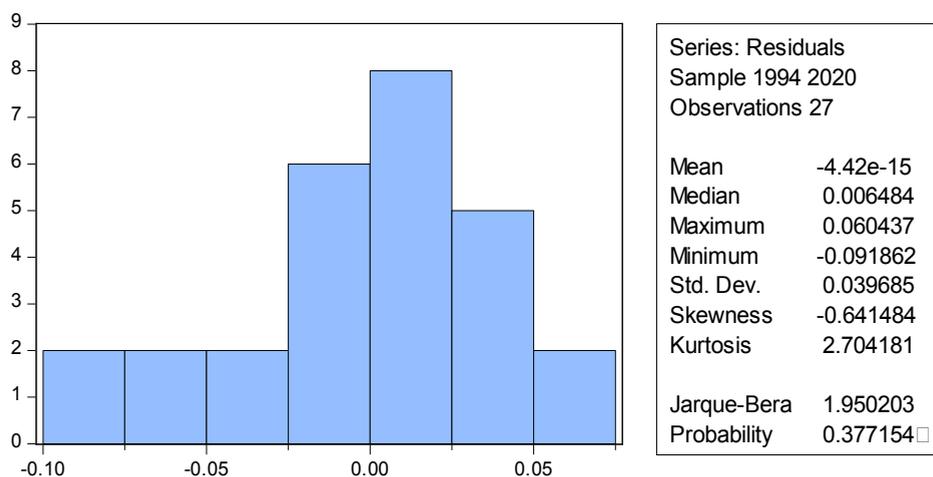
● اختبار عدم التجانس Heteroskedasticity

جدول رقم (6) نتائج اختبار عدم التجانس

Heteroskedasticity Test: Breusch - Pagan - Godfrey	
F - statistic	.Prob
0.888725	0.5826

يلاحظ من نتائج الجدول رقم (6) أن النموذج لا يعاني من مشاكل عدم التجانس البيانات وذلك لكون المعنوية حيث جاءت 0.5826 وهي أكبر من 5% .

■ اختبار التوزيع الطبيعي:



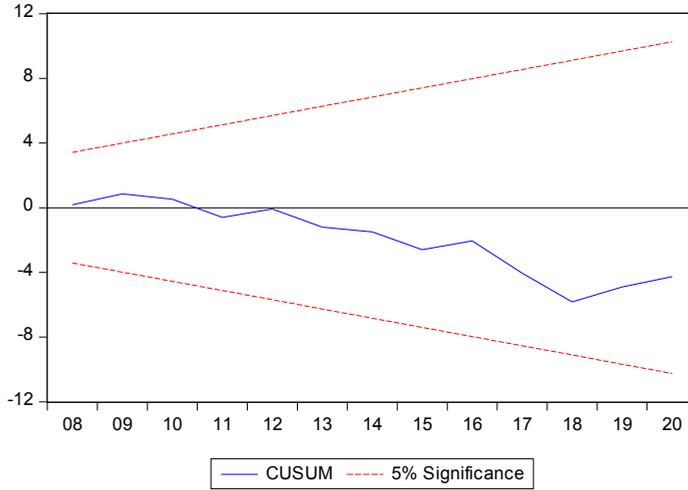
الشكل رقم (1) اختبار التوزيع الطبيعي

يلاحظ من الشكل رقم (1) النموذج لا يعاني من مشاكل التوزيع الطبيعي لكون المعنوية 0.377 أكبر من 5% .

● الاستقرار الهيكلي للنموذج:

للتحقق من جودة النتائج يجب التأكد أن النموذج لا يعاني من عدم الاستقرار الهيكلي وذلك من خلال إجراء الاختبارين التشخيصيين التاليين:

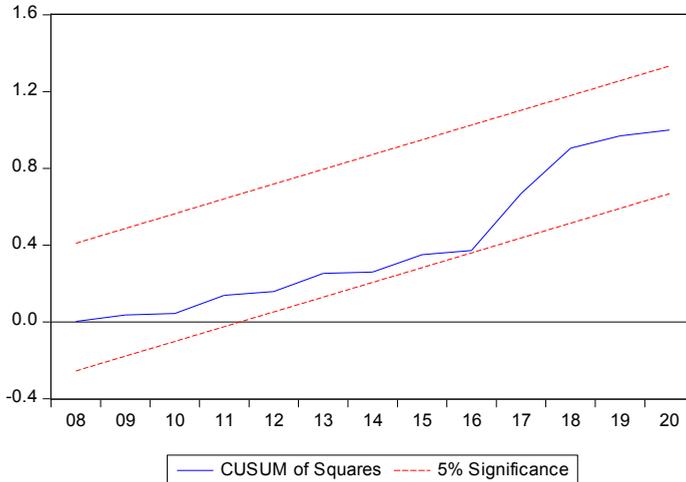
1 - اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعادة (CUSUM) حيث أشارت النتائج الموضحة في الشكل رقم (2) إلى أن المعاملات المقدرة مستقرة هيكلية خلال فترة الدراسة.



الشكل رقم (2) اختبار المجموع التراكمي للبواقي CUSUM

2 - اختبار مجموع المربعات التراكمي للبواقي (CUSUM of Squares)

حيث أشارت النتائج بالشكل رقم (3) أن المعاملات المقدرة مستقرة هيكلية خلال فترة الدراسة



الشكل رقم (3) اختبار مجموع المربعات التراكمي للبواقي CUSUM of Squares

■ النتائج

- بينت نتائج الدراسة اختبار الفرضية التي مفادها أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتغير سعر الصرف على الاستقرار النقدي الليبي التي تم رفضها وقبول الفرضية البديلة وهي أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتغير سعر الصرف على الاستقرار النقدي الليبي.

- من خلال استخدام نموذج ARDL توصلت الدراسة أن هناك علاقة طردية بين سعر الصرف الحقيقي كمتغير مستقل والتضخم كمتغير ضابط على القاعدة النقدية في المدى الطويل وان معلمة تصحيح الخطأ كانت سالبة ومعنوية مما يعني أن المتغيرات تتجه إلى تصحيح الاختلالات في المدى القصير بـ 20٪ حتى يعود إلى تصحيح الذات.

وعلى ضوء ما تقدم نقترح بعض التوصيات

- ضرورة العمل على تفعيل دور أدوات السياسة النقدية بهدف التحكم في عرض النقود واستقرار سعر الصرف مقابل العملات الأجنبية للحفاظ على الاستقرار النقدي.

- العمل على إصلاح الأجهزة المالية والمصرفية وتفعيل سوق الأوراق المالية لتكون ذات فاعلية لتمكين السلطة النقدية من استخدام أدواتها بما يتلاءم مع الوضع الاقتصادي للبلاد.

■ المراجع:

● أولاً: المراجع العربية:

- 1 - البرغثي، يونس والشريف، علي (2014)، تأثير السياسة النقدية على الاستقرار النقدي في ليبيا، مؤتمر الاقتصاد في ليبيا بين تحليل الواقع وآليات التطوير، منشورات جامعة بنغازي لسنة 2014.
- 2 - بشينه، عمر والجندي، فرج واحمودة، محمد وابو فردة، عمر (2018)، دور مصرف ليبيا المركزي في تحقيق الاستقرار النقدي. مجلة العلوم الاقتصادية والسياسية، العدد 11، 99 - 131، الجامعة الأسمرية الإسلامية، زليتن، ليبيا.
- 3 - بلقاسم، العباس (2003)، سياسة أسعار الصرف، سلسلة قضايا التنمية في الاقطار العربية، المجلد 2. العدد، 23.
- 4 - الجريدي، محمد وهارون، محمد وعائض، عبدالله (2017)، تأثير التوسع النقدي على

- استقرار سعر الصرف الحقيقي في الاقتصاد الليبي المجلة الدولية للبحوث الإسلامية والإنسانية المتقدمة، المجلد 7، العدد 3، 1 - 36، جامعة كيانغسان، ماليزيا.
- 5 - حسين، سند (2018)، أثر تغيرات عرض النقود على الناتج المحلي الإجمالي والتضخم وسعر الصرف في ليبيا. رسالة ماجستير، جامعة دمياط، كلية التجارة، قسم الاقتصاد، مصر.
- 6 - دنف، أحمد و دنف، محمود (2017)، تقييم أداء السياسات النقدية المطبقة في ليبيا. مجلة البحوث والدراسات الاقتصادية، المجلد 1، العدد 2، 28 - 60، جامعة طرابلس، ليبيا.
- 7 - ساوس، الشيخ (2018)، التبو بأسعار صرف الدينار الجزائري باستخدام الشبكات العصبية الاصطناعية، مجلة الاقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد 2، العدد 1، ص 7 - 25.
- 8 - العامري، خالد (2008)، الاقتصاد الكلي، دار الفاروق للاستشارات الثقافية، القاهرة، مصر.
- 9 - عبد الكريم، المومن (2021)، أثر تقلبات سعر الصرف الدينار على الاستقرار النقدي. مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، المجلد 7، العدد 2، 551 - 568، جامعة أحمد دراية، أدرار، الجزائر.
- 10 - محمد، مخلوف والقلفاط، الصادق وجعيدر، عماد (2018)، أثر سعر الصرف على التجارة الخارجية في ليبيا. مجلة العلوم الاقتصادية والسياسية، العدد 11، 28 - 50، الجامعة الإسمرية الإسلامية، زليتن، ليبيا.
- 11 - محمد، منال (2017)، تقييم فاعلية السياسة النقدية في تحقيق استقرار سعر الصرف. المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، المجلد 47، العدد 4، 485 - 550، جامعة عين شمس، مصر.
- 12 - مختاري، عادل، ابن البار، امحمد وبن دقفل، كمال (2021)، قياس أثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال، المجلد 10، العدد 1، 212 - 230، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر.
- 13 - تقرير صندوق النقد العربي (2014)
- 14 - تقرير صندوق النقد العربي (2018)
- 15 - تقرير الاستقرار المالي الليبي (2016)
- 16 - تقرير الاستقرار المالي الليبي (2018)
- **ثانياً: المراجع الانجليزية:**

I. Dilmaghani, AK. Tehranchian, AM (2015). The Impact of Monetary Policies on the Exchange Rate: A GMM Approach. Iran .Econ .Rev. Vol. 19, No. 2, PP. 177 - 191.