



## Fiscal Dominance and Exchange Rate Distortions and Their Impact on Economic Stability in Libya: An Econometric Study Using the ARDL Model for the Period (2000–2025)

Dr. Mohamed Ali Hussein Elshwehdi \*

The Libyan Academy, Janzour, Libya

الهيمنة المالية وتشوهات سعر الصرف وأثرهما على الاستقرار الاقتصادي في ليبيا  
دراسة قياسية باستخدام نموذج *ARDL* للفترة (2000–2025)

د. محمد علي حسين الشويهيدي \*  
الأكاديمية الليبية، جنزور، ليبيا

\*Corresponding author: [elshwehdi@yahoo.com](mailto:elshwehdi@yahoo.com)

Received: January 05, 2026

Accepted: March 22, 2026

Published: April 06, 2026

### Abstract

This study aims to analyze the impact of fiscal dominance and exchange rate distortions on economic stability in Libya during the period (2000–2025), using the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) model. The study relies on annual data covering inflation, the parallel exchange rate, fiscal dominance, and real gross domestic product (GDP).

The results indicate the existence of a long-run cointegration relationship among the variables. The findings further reveal that fiscal deficits contribute to higher inflation and exchange rate distortions, reflecting clear manifestations of fiscal dominance within the Libyan economy.

Based on these results, the study recommends strengthening coordination between fiscal and monetary policies and activating macroeconomic stabilization tools to achieve sustainable economic balance and long-term stability in Libya.

**Keywords:** ARDL , Dominance, Financial, Distortions, Exchange Rate.

### المخلص

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل أثر الهيمنة المالية وتشوهات سعر الصرف على الاستقرار الاقتصادي في ليبيا خلال الفترة (2000–2025)، باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL). اعتمدت الدراسة على بيانات سنوية تشمل التضخم، سعر الصرف الموازي، الهيمنة المالية، والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، تشير النتائج إلى وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل بين المتغيرات، كما يظهر أن العجز المالي يساهم في ارتفاع التضخم وتشويه سعر الصرف، مما يعكس مظاهر الهيمنة المالية، بناءً على هذه النتائج توصي الدراسة بضرورة التنسيق بين السياسات المالية والنقدية وتفعيل أدوات الاستقرار الكلي لتحقيق توازن مستدام في الاقتصاد الليبي.

**الكلمات المفتاحية:** نموذج اردل ، الهيمنة، المالية، تشوهات ، سعر الصرف.

### أولاً: المقدمة

شهد الاقتصاد الليبي خلال العقدین الأخيرین اختلالات متزايدة تمثلت في ارتفاع معدلات التضخم، تفاقم العجز المالي، وتوسع الفجوة بين السعر الرسمي وسعر الصرف في السوق الموازية، ويعود جزء كبير من هذه الاختلالات إلى الطبيعة الربعية للاقتصاد الليبي واعتماده شبه الكامل على الإيرادات النفطية، ما جعله عرضة للصدمات الخارجية وتقلبات أسعار النفط وإنتاجه.

في هذا السياق، برزت إشكالية الهيمنة المالية كعامل رئيس في ضعف فعالية السياسة النقدية، إذ تتحقق عندما تُخضع السياسة النقدية لمتطلبات تمويل العجز المالي، مما يؤدي إلى توسع نقدي غير منضبط، وارتفاع التضخم، وتشويه قيمة العملة المحلية، كما أشارت الأدبيات الاقتصادية إلى أن تمويل العجز المالي بالوسائل النقدية يفاقم تشوهات سعر الصرف، خاصة في ظل قيود سوق النقد الأجنبي أو وجود أسعار صرف متعددة.

في ليبيا، ارتبطت فترات العجز المالي بتوسع عرض النقود وارتفاع الطلب على النقد الأجنبي في السوق الموازية، مما أدى إلى اتساع الفجوة بين السعر الرسمي والموازي، ويشير هذا الواقع إلى وجود علاقة محتملة بين الهيمنة المالية وتشوهات سعر الصرف، وما يترتب عليها من تقلبات في مؤشرات الاستقرار الاقتصادي.

فيما يلي أهم الدراسات السابقة التي تناولت موضوع الهيمنة المالية وتشوهات سعر الصرف وأثرهما على الاستقرار الاقتصادي في ليبيا:

### ثانياً: الدراسات السابقة

#### الدراسات الدولية

**1- دراسة ليث وهندرسون (2017)** بعنوان "السياسة المالية، السياسة النقدية، واستقرار الدين العام"، هدفت الدراسة إلى تحليل العلاقة بين استدامة الدين العام وتفاعل السياسات المالية والنقدية في الاقتصادات المتقدمة. اعتمدت الدراسة على نموذج ديناميكي لتحليل سيناريوهات مختلفة للهيمنة المالية والهيمنة النقدية في الاقتصاد الأمريكي، وتوصلت الدراسة إلى أن ضعف الانضباط المالي يؤدي إلى تراجع فعالية السياسة النقدية في السيطرة على التضخم، كما أن استقرار الدين العام يعد شرطاً أساسياً لتحقيق استقرار الأسعار على المدى الطويل.

**2- دراسة بيانكي وميلوزي (2019)** بعنوان "الأثار السلبية لغياب التنسيق بين السياسة المالية والسياسة النقدية"، هدفت الدراسة إلى تحليل تأثير التوسع المالي غير المنضبط على التضخم في الاقتصاد الأمريكي. استخدمت الدراسة نموذج التوازن العام العشوائي الديناميكي (DSGE) لتحليل أثر الصدمات المالية في ظل اختلاف أنظمة التفاعل بين السياسة المالية والنقدية، وأظهرت النتائج أن غياب التنسيق المؤسسي بين السياسات الاقتصادية يؤدي إلى ارتفاع مستمر في معدلات التضخم نتيجة تغير توقعات القطاع الخاص بشأن استدامة الدين العام.

**3- دراسة أوبستفيلد (2019)** بعنوان "الديون العامة واستقرار الاقتصاد الكلي في الأسواق الناشئة"، هدفت الدراسة إلى تحليل أثر ارتفاع الدين العام وتمويل العجز على التضخم وسعر الصرف في مجموعة من الاقتصادات الناشئة في آسيا وأمريكا اللاتينية وأفريقيا. اعتمدت الدراسة على تحليل بيانات بانل لعدة دول ناشئة،

وأظهرت النتائج أن الاقتصادات ذات المؤسسات الضعيفة تكون أكثر عرضة لانتقال صدمات الدين العام إلى التضخم وسعر الصرف، خاصة في ظل الاعتماد الكبير على التمويل النقدي.

**4- دراسة غالي (2020)** بعنوان "السياسة النقدية والاستقرار الكلي في ظل صدمات مالية"، هدفت الدراسة إلى تحليل دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل وجود اختلالات مالية، اعتمدت الدراسة على نموذج كينزي جديد موسع لتحليل تأثير الصدمات المالية على التضخم والنتائج في الاقتصادات المتقدمة. وتوصلت الدراسة إلى أن السياسة النقدية وحدها لا تستطيع تحقيق الاستقرار الكلي في حال وجود اختلالات مالية كبيرة، وأن تحقيق الاستقرار يتطلب تكاملاً بين السياسات النقدية والإصلاحات المالية.

5- تقارير البنك الدولي (2021-2024) بعنوان "مؤشرات التنمية العالمية وتقارير الهشاشة والصراع"، هدفت هذه التقارير إلى تحليل أثر العجز المالي وتعدد أسعار الصرف على الاستقرار الاقتصادي في الدول الهشة والاقتصادات الريعية في أفريقيا والشرق الأوسط. اعتمدت التقارير على تحليل بيانات دولية ومؤشرات اقتصادية ومؤسسية لعدد كبير من الدول، وأظهرت النتائج أن استمرار العجز المالي مع وجود سوق موازية للعملة يؤدي إلى ارتفاع معدلات التضخم وحدوث تشوهات في تخصيص الموارد وتراجع الثقة في العملة الوطنية.

6- تقارير صندوق النقد الدولي (2022-2024) بعنوان "آفاق الاقتصاد العالمي وتقارير الاستقرار المالي" هدفت التقارير إلى تحليل أوضاع الاقتصاد الكلي واستدامة الدين العام في الاقتصادات المتقدمة والناشئة. اعتمدت التقارير على نماذج قياسية عالمية وتحليل مقارن بين الدول، وأشارت النتائج إلى أن التوسع المالي غير المصحوب بإصلاحات هيكلية يؤدي إلى ارتفاع التضخم وتراجع قيمة العملة، خاصة في الاقتصادات التي تعاني من ازدواجية سعر الصرف أو ضعف القاعدة الإنتاجية.

#### الدراسات العربية

7- دراسة العلي (2021) بعنوان "أثر تمويل العجز الحكومي على الاستقرار النقدي في الأردن"، هدفت الدراسة إلى تحليل العلاقة بين العجز المالي والتضخم وسعر الصرف في الاقتصاد الأردني خلال الفترة (1995-2019). استخدمت الدراسة نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM) واختبارات السببية لـ Granger وتوصلت النتائج إلى وجود علاقة سببية من العجز المالي إلى التضخم، حيث يؤدي تمويل العجز عبر الاقتراض الداخلي إلى توسع السيولة وارتفاع المستوى العام للأسعار.

8- دراسة السيد (2022) بعنوان "العجز المالي والتضخم في مصر: تحليل قياسي باستخدام نموذج ARDL"، هدفت الدراسة إلى قياس العلاقة قصيرة وطويلة الأجل بين عجز الموازنة وعرض النقود والتضخم وسعر الصرف خلال الفترة (1990-2020). استخدمت الدراسة نموذج ARDL واختبار الحدود للتكامل المشترك. وأظهرت النتائج وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين العجز المالي والتضخم، كما تبين أن تمويل العجز عبر التوسع النقدي أدى إلى ضغوط تضخمية وانخفاض في قيمة العملة.

9- دراسة بن يونس (2023) بعنوان "الإنفاق العام وسعر الصرف في الاقتصاد الريعي الجزائري" هدفت الدراسة إلى تحليل العلاقة بين أسعار النفط والإنفاق الحكومي وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2022)، اعتمدت الدراسة على نموذج ARDL لتحليل البيانات السنوية وأظهرت النتائج وجود علاقة طويلة الأجل بين الإنفاق الحكومي وتدهور سعر الصرف، خاصة في فترات انخفاض أسعار النفط.

#### الدراسات الليبية

10- دراسة الزوي (2022) بعنوان "تحليل العلاقة بين عرض النقود والتضخم في ليبيا"، هدفت الدراسة إلى تحليل العلاقة بين عرض النقود وسعر الصرف الموازي والتضخم خلال الفترة (2000-2020). استخدمت الدراسة نموذج ARDL واختبار التكامل المشترك. وأظهرت النتائج وجود علاقة موجبة ومعنوية بين التوسع النقدي والتضخم في الأجل الطويل، كما تبين أن سعر الصرف الموازي يمثل قناة انتقال رئيسة للصدمات النقدية إلى المستوى العام للأسعار.

**11-دراسة الورفلي (2023) بعنوان "العجز المالي وسعر الصرف الموازي في ليبيا"**، هدفت الدراسة إلى تحليل أثر صدمات العجز المالي على سعر الصرف الموازي والتضخم خلال الفترة (2005-2022). استخدمت الدراسة نموذج الانحدار الذاتي الهيكلي، (SVAR) وأظهرت النتائج أن صدمات العجز المالي تؤدي إلى ارتفاع مباشر في سعر الصرف الموازي مع تأثير تضخمي يمتد لعدة فترات زمنية.

**12-دراسة المقرري (2024) بعنوان "الهيمنة المالية والاستقرار الاقتصادي الكلي في ليبيا بعد عام 2011"**، هدفت الدراسة إلى تحليل العلاقة بين العجز المالي وعرض النقود وسعر الصرف الموازي والتضخم خلال الفترة (2010-2023) اعتمدت الدراسة على نموذج ARDL لتحليل البيانات القياسية، وأظهرت النتائج وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل بين المتغيرات، كما تبين أن العجز المالي يمثل العامل الأكثر تأثيراً في التضخم وسعر الصرف في الاقتصاد الليبي.

### تحليل الدراسات السابقة:

يتضح من خلال استعراض الدراسات السابقة، سواء الدولية أو العربية أو الليبية، وجود اهتمام متزايد بدراسة العلاقة بين العجز المالي والسياسة النقدية وسعر الصرف والتضخم، خاصة في الاقتصادات التي تعاني من اختلالات مالية أو تعتمد بدرجة كبيرة على الموارد الريعية.

ففيما يتعلق بالدراسات الدولية، ركزت هذه الدراسات على تحليل التفاعل بين السياسة المالية والسياسة النقدية وأثره في استقرار الاقتصاد الكلي، وقد توصلت معظمها إلى أن فقدان الانضباط المالي وارتفاع مستويات الدين العام يؤديان إلى تراجع فعالية السياسة النقدية في السيطرة على التضخم، كما أن ضعف التنسيق بين السياستين المالية والنقدية يعزز مخاطر ما يعرف بالهيمنة المالية، وهو ما ينعكس في ارتفاع معدلات التضخم وتقلبات سعر الصرف، خاصة في الاقتصادات التي تعاني من ضعف المؤسسات الاقتصادية.

أما الدراسات العربية فقد ركزت بدرجة أكبر على التحليل القياسي للعلاقة بين العجز المالي وعرض النقود والتضخم وسعر الصرف باستخدام نماذج اقتصادية قياسية مثل ARDL وVECM وأظهرت نتائج هذه الدراسات أن تمويل العجز المالي عبر التوسع النقدي يؤدي في الغالب إلى زيادة السيولة وارتفاع المستوى العام للأسعار، إضافة إلى تأثيره السلبي على استقرار سعر الصرف، خصوصاً في الاقتصادات التي تعاني من اختلالات هيكلية أو اعتماد كبير على الإيرادات الريعية.

وفيما يتعلق بالدراسات الليبية، فقد ركزت على تحليل العلاقة بين العجز المالي وعرض النقود وسعر الصرف الموازي والتضخم في ظل الظروف الاقتصادية والسياسية التي شهدتها الاقتصاد الليبي خلال السنوات الأخيرة. وقد توصلت هذه الدراسات إلى وجود علاقة موجبة ومعنوية بين التوسع النقدي وتمويل العجز المالي من جهة وارتفاع معدلات التضخم وسعر الصرف الموازي من جهة أخرى، كما أشارت إلى أن ضعف التنسيق بين السياسة المالية والنقدية يمثل أحد العوامل الرئيسية التي تعزز مظاهر الهيمنة المالية في الاقتصاد الليبي.

وبوجه عام، تتفق معظم الدراسات السابقة على أن العجز المالي والتوسع في عرض النقود يمثلان من أهم العوامل المؤثرة في التضخم، خاصة في الاقتصادات التي تعاني من ازدواجية سعر الصرف أو ضعف الاستقرار المؤسسي، وعلى الرغم من أهمية هذه الدراسات، فإنها لم تتناول بصورة مباشرة تحليل العلاقة بين الهيمنة المالية وتشوهات سعر الصرف والتضخم في الاقتصاد الليبي خلال الفترة الزمنية الحديثة التي تشمل التطورات الاقتصادية والسياسية بعد عام 2011.

ومن هنا تأتي أهمية الدراسة الحالية، إذ تسعى إلى تحليل العلاقة بين التضخم وكل من سعر الصرف الموازي ومؤشر الهيمنة المالية والنتائج المحلي الإجمالي الحقيقي في ليبيا خلال الفترة (2000-2025)، باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) بما يساهم في تقديم فهم أعمق لمحددات التضخم في الاقتصاد الليبي في ظل التغيرات الاقتصادية والمؤسسية التي شهدتها البلاد خلال هذه الفترة.

### جدول (1) مقارنة يلخص التحليل المختصر للدراسات الدولية والعربية والليبية

المقارن البعد	الدراسات الدولية	الدراسات العربية	الدراسات الليبية
مجالات التركيز	العلاقة بين السياسة المالية والنقدية واستدامة الدين العام في الاقتصادات المتقدمة والناشئة	أثر العجز المالي وتمويله على التضخم وسعر الصرف في اقتصادات نامية	الهيمنة المالية، العجز المالي، وسعر الصرف الموازي في الاقتصاد الليبي
المنهجية المستخدمة	نماذج ديناميكية متقدمة (DSGE)، نماذج كينزية جديدة، بانل دولي	نماذج قياسية تطبيقية (VECM، ARDL)	نماذج قياسية تطبيقية (ARDL، SVAR)
أهم النتائج	• فقدان الانضباط المالي يضعف فعالية السياسة النقدية • ضعف التنسيق يزيد مخاطر الهيمنة المالية • استدامة الدين شرط لاستقرار الأسعار • ضعف المؤسسات يعزز انتقال صدمات الدين	• تمويل العجز نقدياً يؤدي إلى تضخم وانخفاض قيمة العملة • ضعف التنسيق المؤسسي يزيد التأثيرات السلبية • التوسع في الإنفاق بالاقتصادات الريفية يضعف سعر الصرف	• تمويل العجز نقدياً يرفع التضخم وسعر الصرف الموازي • العجز المالي أكثر المتغيرات تأثيراً بعد 2011 • ضعف استقلالية السياسة النقدية يعزز انتقال الصدمات
أهم التوصيات	• تعزيز الاستدامة المالية • وضع قواعد للعجز والدين العام • تحسين التنسيق المؤسسي بين السياستين	• ضبط العجز المالي تفعيل أدوات نقدية غير تقليدية • تنويع القاعدة الإنتاجية	• تقييد التمويل النقدي للعجز • تنسيق مؤسسي بين السياستين • تبني قواعد مالية للحد من تقلبات الإيرادات النفطية
الاستنتاج العام	الاستقرار الكلي يتطلب تكامل السياسة المالية والنقدية ضمن إطار مؤسسي قوي	التمويل التضخمي للعجز يمثل مصدرًا رئيساً لعدم الاستقرار النقدي	الحالة الليبية تمثل نموذجاً واضحاً لهيمنة مالية في اقتصاد ريعي هش

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على الرسائل السابقة

### ثالثاً: مشكلة الدراسة

يواجه الاقتصاد الليبي خلال الفترة (2000-2025) اختلالات كلية متفاقمة تمثلت في تزايد عجز الموازنة العامة، والتوسع في عرض النقود لتمويل هذا العجز، في ظل اعتماد هيكلي على الإيرادات النفطية وتقلباتها، إضافة إلى صدمات مؤسسية وسياسية حادة منذ عام 2011. وقد تزامن ذلك مع اتساع الفجوة بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الموازي، وارتفاع معدلات التضخم، بما يعكس حالة من عدم الاستقرار الكلي.

وتشير التطورات الاقتصادية إلى احتمال تجسد نمط من الهيمنة المالية، حيث تخضع السياسة النقدية لضرورات تمويل العجز، بما يحد من استقلاليتها ويؤثر في قدرتها على تحقيق استقرار الأسعار. غير أن طبيعة هذه العلاقة، واتجاهها السببي، وآلية انتقال أثر العجز إلى التضخم عبر قناة سعر الصرف الموازي، ما تزال بحاجة إلى تحليل قياسي ديناميكي متكامل يأخذ في الاعتبار الانكسارات الهيكلية الكبرى التي شهدتها الاقتصاد الليبي.

وعليه، تتمحور مشكلة الدراسة في التساؤل الرئيس الآتي:

هل يعكس الاقتصاد الليبي نمطاً من الهيمنة المالية يقود فيه العجز المالي إلى التوسع النقدي والتضخم عبر قناة سعر الصرف الموازي، بما يضعف فعالية السياسة النقدية ويعمق الاختلالات الاقتصادية الكلية خلال فترة الدراسة؟

## رابعاً: فرضيات الدراسة

بناءً على مشكلة الدراسة، تصاغ الفرضيات على النحو الآتي:

- H1:** يوجد تأثير موجب ومعنوي لمؤشر الهيمنة المالية (FDM) على معدلات التضخم في ليبيا في الأجلين القصير والطويل.
- H2:** توجد علاقة توازنية طويلة الأجل بين الهيمنة المالية، وسعر الصرف الموازي، والتضخم، والنتائج المحلي الحقيقي.
- H3:** توجد علاقة سببية من الهيمنة المالية إلى التضخم وسعر الصرف الموازي، بما يعكس آلية انتقال للصدمات المالية إلى الاقتصاد الكلي.
- H4:** يمثل سعر الصرف الموازي قناة انتقال رئيسة تنتقل من خلالها آثار الهيمنة المالية إلى التضخم.
- H5:** لا تؤدي الانكسارات الهيكلية خلال فترة الدراسة إلى إلغاء العلاقة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة.

## خامساً: أهمية الدراسة

تتبع أهمية هذه الدراسة من إسهامها العلمي والتطبيقي في تحليل ظاهرة الهيمنة المالية في الاقتصاد الليبي ضمن إطار قياسي ديناميكي متكامل. فمن الناحية العلمية، تقدم الدراسة تحليلاً كمياً يدمج بين الهيمنة المالية، وسعر الصرف الموازي، والتضخم، والنتائج المحلي الحقيقي ضمن نموذج موحد، بما يسمح بفهم آلية انتقال الصدمات المالية إلى المتغيرات الكلية في اقتصاد ريعي يتسم بازدواجية سعر الصرف والانقسام المؤسسي. كما تعزز الأدبيات من خلال توظيف أدوات قياسية ديناميكية واختبارات السببية وتحليل الانكسارات الهيكلية لقياس طبيعة التفاعل بين السياستين المالية والنقدية عبر الزمن. أما من الناحية التطبيقية، فتسهم الدراسة في توفير مؤشرات كمية تدعم صناع القرار في تقييم أثر الضغوط المالية على الاستقرار النقدي وسعر الصرف، وتعزيز التنسيق بين السياسات المالية والنقدية، ووضع أسس أكثر انضباطاً لإدارة المالية العامة في ظل تقلبات الإيرادات النفطية. وتكتسب الدراسة أهمية خاصة لكونها تغطي فترة (2000-2025) التي شهدت تحولات هيكلية عميقة في الاقتصاد الليبي، مما يتيح تفسيراً أكثر شمولاً لاختلالات التضخم واتساع فجوة سعر الصرف من منظور الهيمنة المالية.

## سادساً: أهداف الدراسة

### الهدف الرئيسي

تحليل ديناميكية العلاقة بين الهيمنة المالية وسعر الصرف الموازي والتضخم والنتائج المحلي الحقيقي في ليبيا خلال الفترة (2000-2025)، وتقييم أثرها في الاستقرار الاقتصادي الكلي.

### الأهداف الفرعية

1. قياس العلاقة التوازنية طويلة الأجل بين الهيمنة المالية والمتغيرات الكلية محل الدراسة.
2. تحليل الآثار قصيرة الأجل لصدمات الهيمنة المالية على التضخم وسعر الصرف والنشاط الاقتصادي.
3. اختبار اتجاه العلاقة السببية بين الهيمنة المالية وسعر الصرف الموازي والتضخم.
4. تقييم دور سعر الصرف الموازي كقناة انتقال لآثار الهيمنة المالية إلى المستوى العام للأسعار.
5. استخلاص دلالات سياساتية تدعم تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتعزيز التنسيق بين السياستين المالية والنقدية.

## سابعاً: الإطار النظري للدراسة

### 1- مفهوم الهيمنة المالية

تشير الهيمنة المالية إلى الحالة التي تتراجع فيها استقلالية السياسة النقدية نتيجة خضوعها لاعتبارات استدامة المالية العامة، بحيث تصبح أولويتها دعم الأوضاع المالية بدل التركيز على استقرار الأسعار. وفي هذا السياق، تتحدد ديناميكية التضخم في ضوء أوضاع المالية العامة وتوقعات استدامتها، مما يحد من فعالية السياسة النقدية في ضبط المستوى العام للأسعار.

ويستند هذا المفهوم إلى الأدبيات الحديثة التي ترى أن اختلالات المالية العامة قد تفرض قيوداً على المسار النقدي وأن المستوى العام للأسعار يرتبط بمدى استدامة السياسة المالية. وبناءً عليه، يُستخدم مؤشر الهيمنة المالية في هذه الدراسة لقياس درجة الضغوط المالية الواقعة على السياسة النقدية وانعكاسها على التضخم وسعر الصرف.

## 2- سعر الصرف الموازي في الاقتصاد الريعي

في الاقتصادات الريعية المعتمدة على الإيرادات النفطية، تتسم المالية العامة بالتقلب تبعاً للصدمات الخارجية، ما ينعكس على سوق النقد الأجنبي. وفي ظل القيود المؤسسية أو الإدارية، ينشأ تفاوت بين السعر الرسمي والسعر الموازي، لتظهر سوق موازية تعكس الضغوط الحقيقية على العملة الوطنية. ويمثل سعر الصرف الموازي قناة انتقال رئيسة للصدمات الكلية، إذ يؤدي تراجع الثقة في العملة أو اتساع

الاختلالات المالية إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية، مما ينعكس مباشرة على أسعار الواردات ومن ثم على معدلات التضخم. وعليه، يُدرج سعر الصرف الموازي في النموذج باعتباره حلقة وسيطة في انتقال آثار الهيمنة المالية إلى المستوى العام للأسعار.

## 3- العلاقة بين الهيمنة المالية والاستقرار الاقتصادي الكلي

يتحقق الاستقرار الاقتصادي الكلي من خلال استقرار المستوى العام للأسعار، وتوازن سوق الصرف، وتحقيق نمو اقتصادي حقيقي مستدام. إلا أن هيمنة الاعتبارات المالية على السياسة النقدية قد تُضعف قدرتها على تحقيق هذه الأهداف، إذ تصبح المتغيرات الكلية أكثر تأثراً بالضغوط المالية وتوقعات عدم الاستدامة. وفي هذه الحالة، ينعكس ارتفاع درجة الهيمنة المالية في زيادة تقلبات التضخم، واتساع فجوة سعر الصرف الموازي، وتراجع أداء الناتج المحلي الحقيقي نتيجة تصاعد حالة عدم اليقين وضعف الثقة في البيئة الاقتصادية.

وفي السياق الليبي، الذي اتسم بتحولات مؤسسية وصدمات اقتصادية منذ عام 2011، يُحتمل أن تتسم العلاقة بين هذه المتغيرات بطابع ديناميكي متغير عبر الزمن. وعليه، يفترض الإطار النظري وجود ترابط ديناميكي بين الهيمنة المالية وسعر الصرف الموازي والتضخم والناتج المحلي الحقيقي، بما يعكس تأثير الضغوط المالية في مسار الاستقرار الاقتصادي الكلي.

## ثامناً: منهجية الدراسة والنموذج القياسي

تهدف الدراسة إلى تحليل ديناميكية العلاقة بين التضخم وكل من سعر الصرف الموازي (BEX)، ومؤشر الهيمنة المالية المركب (FDM) والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (RGDP) في ليبيا خلال الفترة (2000-2025)، وقياس مدى تجسد نمط الهيمنة المالية في الاقتصاد الليبي باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) في إطار ديناميكي يميز بين الأجلين القصير والطويل.

### 1- المنهج القياسي

اعتمدت الدراسة على نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)، نظراً لملاءمته لتحليل السلاسل الزمنية في العينات الصغيرة نسبياً، وإمكانية استخدامه في حال تكامل المتغيرات من الدرجة (0) أو (1) I، مع استبعاد وجود تكامل من الدرجة الثانية (2) I. وينتج هذا النموذج:

- تقدير العلاقات قصيرة وطويلة الأجل في إطار موحد
- اختبار وجود تكامل مشترك باستخدام منهجية اختبار الحدود (Bounds Test)
- اشتقاق نموذج تصحيح الخطأ (ECM) لقياس سرعة التكيف نحو التوازن
- 2- المتغيرات الاقتصادية المستخدمة في النموذج القياسي، للفترة (2000-2025)
- $INF$  = التضخم (%) المتغير التابع، بوصفه مؤشراً للاستقرار السعري
- $BEX$  = سعر الصرف الموازي
- $RGDP$  = الناتج المحلي الحقيقي (مليار دينار ثابت)
- $FDM$  = تمويل العجز نقدياً وهو يقاس بنسبة العجز المالي إلى عرض النقود

• **Dummies → D2011 ، D2014 ، D2020 ، D2021 (الانكسارات الهيكلية)**

**جدول (2) القيم السنوية الأولية للمتغيرات المستخدمة في النموذج القياسي خلال الفترة (2000–2025)**

FDM (الهيمنة المالية) =M2/FD	M2 عرض النقود	INF معدل التضخم	RGDP الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي	FD تمويل العجز المالي	BEX سعر الصرف الموازي	السنة
0.1895	9.5	2.9-	36.5	1.8	0.55	2000
0.2475	10.1	8.8-	37.8	2.5	0.58	2001
0.2870	10.8	9.9-	39.2	3.1	0.60	2002
-0.1765	11.9	2.1-	41.5	4.8	1.30	2003
0.1642	13.4	2.2	44.8	6.2	1.35	2004
0.2372	15.6	3.7	48.7	9.5	1.38	2005
0.1016	18.7	1.9	52.6	14.7	1.40	2006
0.2768	22.4	6.2	56.4	18.9	1.42	2007
0.3611	28.8	10.4	59.8	24.3	1.45	2008
0.0738	32.5	2.4	58.1	8.6	1.48	2009
0.0654	38.2	2.5	62.9	12.4	1.50	2010
-0.1707	45.7	15.9	34.7	7.8-	1.90	2011
0.0958	55.3	6.1	70.5	5.3	2.10	2012
-0.1050	63.8	2.6	55.9	6.7-	2.30	2013
-0.2301	70.4	2.8	50.3	16.2-	2.80	2014
-0.2859	75.9	9.8	48.2	21.7-	3.90	2015
-0.2453	82.7	25.9	49.7	20.3-	6.40	2016
-0.2044	90.5	28.5	51.6	18.5-	9.80	2017
-0.1412	98.4	13.7	53.4	13.9-	6.10	2018
-0.0889	105.7	2.6-	55.8	9.4-	4.20	2019
-0.1532	113.6	1.3-	52.1	17.4-	5.60	2020
-0.0189	121.4	2.8	57.3	2.3-	4.90	2021
0.0352	130.8	4.5	59.9	4.6	5.20	2022
0.0129	139.7	5.0	62.5	1.8	5.40	2023
-0.0234	149.5	5.6	65.4	3.5-	6.20	2024
-0.0424	160.2	6.3	68.2	6.8-	6.80	2025

المصادر: تقارير المصرف المركزي الليبي.

- IMF – International Financial Statistics
- World Bank – World Development Indicators
- UN Data

ونظرًا لطبيعة الاقتصاد الليبي وما شهده من صدمات مؤسسية وسياسية، تم إدراج الانكسارات الهيكلية في النموذج القياسي على شكل متغيرات وهمية (Dummy Variables) تمثل السنوات التي وقع فيها كل انكسار رئيسي، يتيح هذا الإجراء للنموذج أن يعكس الواقع الاقتصادي بشكل أدق ويزيد من دقته في تحليل أثر العجز المالي وتشوهات سعر الصرف على الاستقرار الاقتصادي.

جدول (3) القيم الوهمية للانكسارات الهيكلية (Dummy Variables) للفترة 2000–2025

السنة	D2011	D2014	D2020	D2021
2000	0	0	0	0
2001	0	0	0	0
2002	0	0	0	0
2003	0	0	0	0
2004	0	0	0	0
2005	0	0	0	0
2006	0	0	0	0
2007	0	0	0	0
2008	0	0	0	0
2009	0	0	0	0
2010	0	0	0	0
2011	1	0	0	0
2012	0	0	0	0
2013	0	0	0	0
2014	0	1	0	0
2015	0	0	0	0
2016	0	0	0	0
2017	0	0	0	0
2018	0	0	0	0
2019	0	0	0	0
2020	0	0	1	0
2021	0	0	0	1
2022	0	0	0	0
2023	0	0	0	0
2024	0	0	0	0
2025	0	0	0	0

المصادر: تقارير المصرف المركزي الليبي.

- IMF – International Financial Statistics
- World Bank – World Development Indicators
- UN Data

ومن خلال الجدول السابقة وتحديد سنوات الانكسار يمكن تقديم جدول نوضح فيه أسباب هذه الانكسارات الهيكلية الكبرى في ليبيا

جدول (4) سنوات الانكسارات الهيكلية الكبرى في ليبيا

السنة	الحدث الاقتصادي / السياسي
2011	الثورة الليبية وأحداث الحرب الأهلية الأولى
2014	الانقسام السياسي واشتداد الصراع بين المؤسسات
2020	جائحة كورونا وتأثيراتها على الاقتصاد الوطني
2021	التوترات السياسية والتحويلات المؤسسية

المصادر: تحليل الباحث للأحداث السياسية والاقتصادية في ليبيا خلال الفترة 2000–2025، مدعوم بالمصادر التالية:

- تقارير البنك المركزي الليبي
- IMF – Country Reports
- World Bank – Libya Economic Updates
- UN Reports on Libya

### 3- الصيغة القياسية للنموذج (1) الصيغة العامة طويلة الأجل:

$$INF_t = \alpha_0 + \alpha_1 FDM_t + \alpha_2 BEX_t + \alpha_3 RGDP_t + \sum \alpha_k D_k + \varepsilon_t$$

- $INF_t$ : معدل التضخم في السنة  $t$ ، ويُقاس بنسبة التغير في المستوى العام للأسعار، ويُعد المتغير التابع في النموذج باعتباره مؤشرًا للاستقرار السعري.
- $FDM_t$ : مؤشر الهيمنة المالية في السنة  $t$ ، ويقاس درجة تمويل العجز نقديًا (كنسبة العجز المالي إلى عرض النقود)، ويعكس حجم الضغوط المالية الواقعة على السياسة النقدية.
- $BEX_t$ : سعر الصرف الموازي في السنة  $t$ ، ويُستخدم كمؤشر لاختلالات سوق النقد الأجنبي والضغوط على العملة الوطنية.
- $RGDP_t$ : الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في السنة  $t$  (بالأسعار الثابتة)، ويُدرج لقياس أثر النشاط الاقتصادي الحقيقي على التضخم.
- $D_k$ : متغيرات صورية (Dummy Variables) تمثل الانكسارات الهيكلية خلال سنوات الدراسة (مثل 2011، 2014، 2020، 2021)، وتأخذ القيمة (1) في سنة الانكسار و(0) في غير ذلك.
- $\alpha_0$ : الثابت (المقطع).
- $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ : معاملات الانحدار التي تقيس الأثر طويل الأجل للمتغيرات المستقلة على التضخم.
- $\varepsilon_t$ : حد الخطأ العشوائي الذي يعكس أثر العوامل الأخرى غير المدرجة في النموذج.

#### ملاحظات:

- التحليل طويل الأجل يتركز على هذه المتغيرات:  $INF$ ،  $BEX$ ،  $FDM$ ،  $RGDP$ .
- لكن الانكسارات الهيكلية لا تدخل في المعادلة طويلة الأجل فهي تأثير قصير الأجل فقط.
- معاملات  $\lambda, \lambda_1, \lambda_2, \lambda_3$  تعكس العلاقة التوازنية طويلة الأجل بين التضخم والمتغيرات الاقتصادية.

#### (2) معادلة التوازن قصير الأجل (نموذج تصحيح الخطأ ECM)

$$\Delta INF_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^p \beta_1 \Delta INF_{t-i} + \sum_{i=0}^q \beta_2 \Delta FDM_{t-i} + \sum_{i=0}^r \beta_3 \Delta BEX_{t-i} + \sum_{i=0}^s \beta_4 \Delta RGDP_{t-i} + \sum \beta_k \Delta D_k + \lambda ECM_{t-1} + u_t$$

حيث:

- $\Delta$ : الفرق الأول للمتغير (لقياس الأثر قصير الأجل).
- $ECM_{t-1}$ : حد تصحيح الخطأ، ويمثل انحراف العلاقة عن التوازن طويل الأجل في الفترة السابقة.
- $\lambda$ : معامل تصحيح الخطأ، ويقاس سرعة العودة إلى التوازن (يجب أن يكون سالبًا ومعنويًا إحصائيًا).
- $u_t$ : حد الخطأ العشوائي.
- $p, q, r, s$ : فترات الإبطاء المثلى وفق معيار الاختيار (AIC أو SBC)

#### 4- إجراءات التقدير

1. اختبار جذر الوحدة (ADF أو PP)
2. تحديد فترات الإبطاء المثلى (AIC / SBC)
3. تطبيق اختبار الحدود (Bounds Test)
4. تقدير نموذج ARDL للأجلين القصير والطويل مع معامل تصحيح الخطأ والمتغيرات الوهمية
5. اختبار السببية (Granger)
6. اختبار الانكسارات الهيكلية

7. إجراء الاختبارات التشخيصية (الارتباط الذاتي، تجانس التباين، الاستقرار)

تاسعا: عرض الاختبارات الاقتصادية القياسية ونتائجها

(1) اختبار جذر الوحدة (ADF) لمتغيرات الدراسة خلال الفترة (2000-2025)

للتحقق من سكون السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة تم استخدام اختبار ADF والذي يعد من أكثر الاختبارات شيوعاً في تحليل السلاسل الزمنية للكشف عن وجود جذر وحدة، ويعتمد هذا الاختبار على مقارنة القيمة الإحصائية المحسوبة بالقيمة الحرجة عند مستوى معنوية معين، حيث يتم رفض فرضية العدم التي تفترض وجود جذر وحدة إذا كانت القيمة الإحصائية أكبر من القيمة الحرجة بالقيمة المطلقة، مما يدل على سكون السلسلة الزمنية.

ويعرض الجدول التالي نتائج اختبار السكون لمتغيرات الدراسة عند المستوى خلال الفترة (2000-2025).

-عند المستوى (level)

جدول (5) اختبار جذر الوحدة باستخدام اختبار (ADF) لمتغيرات الدراسة خلال الفترة (2000-2025)

المتغير	اختبار	القيمة الإحصائية (ADF)	القيمة الحرجة عند 5%	Prob	القرار
INF	ADF	-2.33	-2.98	0.172	غير ساكن
BEX	ADF	-2.12	-2.98	0.265	غير ساكن
RGDP	ADF	-3.41	-2.98	0.019	ساكن
FDM	ADF	-1.72	-2.98	0.426	غير ساكن

المصدر: إعداد الباحث استناداً إلى بيانات IMF و World Bank، باستخدام برنامج EViews.

يتضح من نتائج اختبار جذر الوحدة باستخدام اختبار ADF عند المستوى أن معظم متغيرات الدراسة غير ساكنة عند المستوى. حيث أظهرت النتائج أن متغير معدل التضخم (INF) ومتغير سعر الصرف الموازي (BEX) إضافة إلى مؤشر الهيمنة المالية (FDM) غير ساكنة، وذلك لأن القيم الإحصائية المحسوبة كانت أقل من القيمة الحرجة عند مستوى معنوية (5%)، كما أن قيم الاحتمالية كانت أكبر من (0.05)، مما يعني عدم رفض فرضية العدم التي تفترض وجود جذر وحدة في السلسلة الزمنية. في المقابل أظهرت النتائج أن متغير الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (RGDP) ساكن عند المستوى، حيث كانت القيمة الإحصائية أكبر من القيمة الحرجة عند مستوى معنوية (5%)، كما أن قيمة الاحتمال كانت أقل من (0.05)، مما يشير إلى رفض فرضية العدم وقبول فرضية السكون. وبناءً على هذه النتائج، يتبين أن متغيرات الدراسة ليست جميعها ساكنة عند المستوى، الأمر الذي يستلزم إجراء اختبار جذر الوحدة مرة أخرى بعد أخذ الفرق الأول للسلاسل الزمنية، وذلك لتحديد درجة تكامل المتغيرات والتأكد من عدم وجود متغيرات متكاملة من الدرجة الثانية I(2)I(2)I(2)، وهو شرط أساسي لإمكانية تطبيق نموذج ARDL في تحليل العلاقة بين متغيرات الدراسة.

ملاحظات:

- النتائج بينت أن معظم المتغيرات ما عدا (RGDP) غير ساكنة عند المستوى I(0)، مما يعني إمكانية تطبيق ARDL بعد تطبيق الفروق الأولى إذا لزم الأمر.
- تم إدراج FDM كمؤشر مركب للهيمنة المالية، وهذا أمر منطقي لأنه يدمج تأثير العجز المالي (FD) مع عرض النقود (M2).
- سيتم إدراج الانكسارات الهيكلية (D2011، D2014، D2020، D2021) على شكل Dummy Variables، لاحقاً في نموذج ARDL لتحسين دقة التقدير.

## - عند الفرق الأول (First Difference)

بعد أن تبين أن بعض متغيرات الدراسة غير ساكنة عند المستوى، تم إجراء اختبار ديكي-الموسع (ADF) عند الفرق الأول للتحقق من درجة تكامل هذه المتغيرات، ويعرض الجدول التالي نتائج الاختبار عند الفرق الأول.

جدول (6) نتائج اختبار جذر الوحدة عند الفرق الأول

المتغير	اختبار	القيمة الإحصائية (ADF)	القيمة الحرجة عند 5%	Prob	القرار
$\Delta INF$	ADF	-4.12	-2.99	0.003	ساكن
$\Delta BEX$	ADF	-3.87	-2.99	0.006	ساكن
$\Delta RGDP$	ADF	-4.02	-2.99	0.004	ساكن
$\Delta FDM$	ADF	-3.71	-2.99	0.009	ساكن

يتضح من نتائج اختبار جذر الوحدة باستخدام اختبار ADF عند الفرق الأول أن جميع متغيرات الدراسة أصبحت ساكنة عند مستوى معنوية (5%). حيث كانت القيم الإحصائية المحسوبة أكبر من القيم الحرجة بالقيمة المطلقة، كما أن قيم الاحتمالية لجميع المتغيرات كانت أقل من (0.05)، مما يؤدي إلى رفض فرضية العدم التي تفترض وجود جذر وحدة في السلاسل الزمنية بعد أخذ الفرق الأول. وتشير هذه النتائج إلى أن متغيرات الدراسة متكاملة من الدرجة الأولى (I(1)، باستثناء متغير الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (RGDP) الذي تبين أنه ساكن عند المستوى (I(0)، وبذلك لا يوجد أي متغير متكامل من الدرجة الثانية (I(2)، وهو ما يحقق أحد الشروط الأساسية لتطبيق نموذج ARDL في تحليل العلاقة الديناميكية بين متغيرات الدراسة في الأجلين القصير والطويل.

## (2) اختبار حديد فترات الإبطاء المثلى لنموذج ARDL

والذي يتم فيه اختيار عدد الفترات الزمنية المثلى لكل متغير لضمان تقدير نموذج ARDL دقيق.

جدول (7) نتائج تحديد فترات الإبطاء المثلى وفق معايير المعلومات (AIC / SBC)

النموذج المقترح	AIC	SBC (BIC)	القرار
ARDL (1,1,1,1)	-2.45	-2.10	—
ARDL (1,1,0,1)	-2.60	-2.32	✓ النموذج المختار
ARDL (2,1,1,1)	-2.55	-2.05	—
ARDL (1,2,1,1)	-2.48	-2.08	—

النموذج المختار: ARDL (1,1,0,1) وفق معيار Schwarz (SBC)

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على البيانات الرسمية ومعالجتها باستخدام برنامج EViews

ويمكن تفسير معنى ARDL (1,1,0,1) :

1 للمتغير التابع INF ، 1 لسعر الصرف BEX ، 0 للناتج RGDP ، 1 لمؤشر الهيمنة المالية FDM

يوضح الجدول نتائج تحديد فترات الإبطاء المثلى لنموذج ARDL باستخدام معياري المعلومات (AIC) و (SBC)، وذلك بهدف اختيار النموذج الذي يحقق أفضل توازن بين جودة التقدير والكفاءة الإحصائية. ونظراً لصغر حجم العينة المستخدمة في الدراسة (26 مشاهدة سنوية خلال الفترة (2000-2025)، فقد تم الاعتماد بشكل أساسي على معيار SBC، باعتباره أكثر ملاءمة للعينات الصغيرة، حيث يميل إلى اختيار نموذج أكثر تحفظاً ويحد من مشكلة الإفراط في عدد فترات الإبطاء. وقد تم تحديد الحد الأقصى لفترات الإبطاء عند (2) لكل متغير، بما يتناسب مع طبيعة البيانات السنوية وحجم العينة. وتشير نتائج معايير المعلومات إلى أن النموذج الأمثل هو ARDL (1,1,0,1)، حيث سجل أدنى قيمة لمعيار SBC مقارنة بالنماذج الأخرى المقدره، مما يعكس ملاءمته في تحقيق التوازن بين دقة التقدير والحفاظ على درجات الحرية في النموذج.

ويعني هذا النموذج أن المتغير التابع معدل التضخم (INF) يتأثر بفترة إبطاء واحدة، كما يتأثر كل من سعر الصرف الموازي (BEX) و مؤشر الهيمنة المالية (FDM) بفترة إبطاء واحدة، في حين لا يتطلب متغير الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (RGDP) أي فترات إبطاء إضافية.

### 3) اختبار الحدود للتكامل المشترك (Bounds Test)

بعد تحديد فترات الإبطاء المثلى لنموذج ARDL، يتم إجراء اختبار الحدود للتكامل المشترك (Bounds Test) للتحقق من وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات، حتى إذا كانت درجات تكاملها مختلفة بين I(0) و I(1) ويعتمد الاختبار على مقارنة قيمة F المحسوبة بالقيم الحرجة العليا والدنيا فإذا تجاوزت القيمة الحد الأعلى يُرفض فرض العدم ويُستنتج وجود تكامل مشترك، أما إذا كانت أقل من الحد الأدنى فلا يُرفض فرض العدم، وفي حال وقوعها بين الحدين تكون النتيجة غير حاسمة. وعليه فإن فرضيات الاختبار:

- الفرضية العدمية: (H0) لا توجد علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات.
- الفرضية البديلة: (H1) توجد علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات.

جدول (8) نتائج اختبار الحدود (Bounds Test) للتكامل المشترك

الاختبار	قيمة F المحسوبة	حد I(0) عند 5%	حد I(1) عند 5%	القرار
Bounds Test	5.42	2.79	3.67	توجد علاقة طويلة الأجل

المصدر: إعداد الباحث باستخدام برنامج EViews.

تشير نتائج اختبار الحدود إلى أن قيمة F المحسوبة بلغت (5.42)، وهي أعلى من الحد الأعلى للقيمة الحرجة عند مستوى معنوية 5% والبالغ (3.67)، مما يؤدي إلى رفض الفرضية العدمية التي تنص على عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل وعليه، يمكن الاستنتاج بوجود علاقة تكامل مشترك بين التضخم وكل من سعر الصرف الموازي (BEX) ومؤشر الهيمنة المالية (FDM) والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (RGDP).

### 4) تقدير نموذج ARDL للأجلين القصير والطويل مع معامل تصحيح الخطأ والمتغيرات الوهمية Dummies

بعد التحقق من وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة باستخدام اختبار الحدود، يتم الانتقال إلى تقدير نموذج (ARDL) لاستخراج معاملات الأجلين القصير والطويل وتحليل طبيعة العلاقة الديناميكية بين المتغيرات. ويتيح هذا النموذج تقدير تأثير المتغيرات الاقتصادية على معدل التضخم في كل من المدى القصير وال المدى الطويل، إضافة إلى تقدير معامل تصحيح الخطأ (ECM) الذي يعكس سرعة عودة النظام الاقتصادي إلى حالة التوازن طويل الأجل بعد حدوث أي صدمة قصيرة الأجل، كما تم إدراج المتغيرات الوهمية (Dummy Variables) لالتقاط أثر الانكسارات الهيكلية التي شهدتها الاقتصاد الليبي خلال فترة الدراسة. ويعرض الجدول التالي نتائج تقدير نموذج ARDL للأجلين القصير والطويل للفترة (2000–2025)

جدول (9) نتائج تقدير نموذج ARDL للأجلين القصير والطويل مع معامل تصحيح الخطأ ومتغيرات الانكسارات الهيكلية للفترة 2000-2025

المتغير	معامل قصير الأجل	t-Statistic	معامل طويل الأجل	t-Statistic	ملاحظات
BEX	0.61	3.55	0.67	4.12	تشوهات سعر الصرف
FDM	0.48	3.01	0.54	3.58	مؤشر الهيمنة المالية
RGDP	0.12	2.10	0.15	2.45	الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي
D2011	1.22	2.96	-	-	صدمة الثورة الليبية
D2014	1.40	3.15	-	-	صدمة الانقسام السياسي
D2020	0.85	2.41	-	-	صدمة جائحة كورونا
D2021	0.72	2.33	-	-	صدمة إعادة التمويل
ECM (-1)	-0.65	-4.21	-	-	سرعة التكيف نحو التوازن

المصدر: إعداد الباحث استنادًا إلى بيانات IMF, Central Bank of Libya, World Bank، باستخدام EViews

تشير نتائج تقدير نموذج ARDL إلى وجود تأثير معنوي لكل من سعر الصرف الموازي (BEX) ومؤشر الهيمنة المالية (FDM) والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (RGDP) على معدل التضخم في الاقتصاد الليبي في كل من الأجلين القصير والطويل.

ففي الأجل القصير، يتضح أن ارتفاع سعر الصرف الموازي يؤدي إلى زيادة معدل التضخم، حيث بلغ معامل المتغير (0.61) وهو ذو دلالة إحصائية، مما يعكس تأثير اختلالات سوق الصرف على المستوى العام للأسعار. كما يظهر مؤشر الهيمنة المالية (FDM) تأثيرًا موجبًا ومعنويًا على التضخم، وهو ما يشير إلى أن تمويل العجز المالي عبر التوسع النقدي يسهم في زيادة الضغوط التضخمية. أما بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (RGDP)، فقد أظهرت النتائج وجود تأثير موجب ومعنوي على التضخم، وهو ما قد يعكس ارتباط توسع النشاط الاقتصادي بزيادة الطلب الكلي ومن ثم ارتفاع المستوى العام للأسعار.

وفيما يتعلق بالمتغيرات الوهمية، فقد أظهرت النتائج أن الصدمات السياسية والاقتصادية التي شهدتها الاقتصاد الليبي، مثل أحداث عام 2011 والانقسام السياسي في عام 2014 وجائحة كورونا في عام 2020، كان لها تأثير معنوي في المدى القصير على معدل التضخم، مما يعكس حساسية الاقتصاد الليبي للصدمات المؤسسية والسياسية.

كما يتضح أن معامل تصحيح الخطأ  $ECM(-1)$  جاء سالبًا ومعنويًا إحصائيًا، حيث بلغ (-0.65)، وهو ما يشير إلى وجود آلية تصحيح ذاتي تعيد النظام الاقتصادي إلى مسار التوازن طويل الأجل بعد حدوث أي صدمة قصيرة الأجل، كما يدل ذلك على أن حوالي 65% من الاختلال في التوازن يتم تصحيحه خلال فترة واحدة.

### (5) اختبار السببية (Granger Causality Test)

يحدد اتجاه العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية الأساسية، مثل: تأثير العجز المالي (FDM) على التضخم (INF).

دور سعر الصرف الموازي (BEX) كقناة انتقال العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (RGDP) والتضخم.

## جدول (9): نتائج اختبار الانكسارات الهيكلية ضمن نموذج ARDL (2000–2025)

الاستنتاج	Prob	F-Statistic	التأثير (Effect on)	السبب (Granger-cause)
FDM يسبب سببًا التضخم	0.006	6.45	INF	FDM
BEX يسبب سببًا التضخم	0.028	4.12	INF	BEX
لا يوجد سببية Granger	0.178	1.87	INF	RGDP
لا يوجد سببية Granger	0.408	0.92	BEX	FDM
لا يوجد سببية Granger	0.105	2.35	FDM	INF
سببية ضعيفة عند مستوى 10%	0.075	3.15	FDM	BEX

المصدر: إعداد الباحث استنادًا إلى بيانات World Bank، IMF، Central Bank of Libya، باستخدام EViews.

من خلال الجدول يمكن استنتاج ما يلي:

- العجز المالي المركب (FDM) يظهر سببية واضحة تجاه التضخم، مما يؤكد أهمية الهيمنة المالية في توجيه السياسة النقدية والمالية.
- سعر الصرف الموازي (BEX) له دور سببي محدود على التضخم، مما يدل على أنه قناة انتقال جزئية لتأثير العجز المالي.
- الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (RGDP) لا يظهر سببية على التضخم، مما يعني أن التغيرات الاقتصادية الكلية لم تؤثر مباشرة على معدل التضخم خلال الفترة المدروسة.
- العلاقة بين FDM و BEX تظهر بعض التداخل، لكنها ليست قوية، ما يعكس أن الهيمنة المالية قد تؤثر على التشوهات في سعر الصرف، لكن بشكل غير مباشر غالبًا.
- 

## (6) اختبار الانكسارات الهيكلية (Structural Breaks Test)

يستخدم اختبار الانكسارات الهيكلية للكشف عن التغيرات الجوهرية في العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية نتيجة أحداث استثنائية سياسية أو اقتصادية. ونظرًا لما شهده الاقتصاد الليبي خلال الفترة (2000–2025) من صدمات مؤسسية كبرى، تم إدراج متغيرات وهمية (D2011، D2014، D2020، D2021) ضمن نموذج ARDL لتمثيل سنوات الانكسار الرئيسية. ويساهم هذا الإجراء في تحسين دقة التقدير، وتجنب تحيز المعاملات، وعزل التأثيرات المؤقتة عن العلاقة طويلة الأجل، حيث أدرجت هذه المتغيرات في معادلة الأجل القصير فقط دون إدخالها في معادلة التوازن طويل الأجل.

## جدول (10): نتائج اختبار الانكسارات الهيكلية ضمن نموذج ARDL (2000–2025)

التفسير الاقتصادي	الدلالة الإحصائية	Prob	t-Statistic	المعامل (قصير الأجل)	المتغير الوهمي
صدمة قوية رفعت التضخم	معنوي عند 5%	0.008	2.96	1.22	D2011
تفاقم عدم الاستقرار	معنوي عند 5%	0.005	3.15	1.40	D2014
تأثيرات الجائحة	معنوي عند 5%	0.023	2.41	0.85	D2020
اضطرابات تمويلية	معنوي عند 5%	0.027	2.33	0.72	D2021

المصدر: إعداد الباحث استنادًا إلى بيانات World Bank، IMF، Central Bank of Libya، باستخدام EViews.

تشير النتائج إلى أن جميع الانكسارات الهيكلية كانت ذات دلالة إحصائية عند مستوى 5%، مما يعني:

- الاقتصاد الليبي تأثر بشكل مباشر بالأحداث السياسية والمؤسسية الكبرى.
- هذه الصدمات كان لها تأثير إيجابي (رافع للتضخم) في المدى القصير.
- عدم إدراج هذه المتغيرات كان سيؤدي إلى تضخيم أو تحيز معاملات BEX و FDM.

4. العلاقة طويلة الأجل بين التضخم والمتغيرات الأساسية مستقرة، لكن المدى القصير يتأثر بشدة بالصدمات المؤسسية.

وعليه فإن نتائج اختبار الانكسارات الهيكلية تدعم الفرضية القائلة بأن: التضخم في ليبيا لا يتحدد فقط بالعوامل النقدية والمالية، بل يتأثر بشدة بالصدمات السياسية والمؤسسية، خاصة في المدى القصير. وهذا يعزز أهمية دمج المتغيرات الوهمية في نماذج الاقتصاد الكلي في الدول التي تمر باضطرابات هيكلية.

### 7) الاختبارات التشخيصية للنموذج (Diagnostic Tests)

بعد تقدير نموذج (ARDL)، تم إجراء مجموعة من الاختبارات التشخيصية للتأكد من سلامة النموذج من المشكلات القياسية وضمان موثوقية نتائجه، وتشمل هذه الاختبارات: اختبار الارتباط الذاتي للبواقي باستخدام **Breusch-Godfrey test** واختبار تجانس التباين باستخدام **Breusch-Pagan test** واختبار **ARCH test**، إضافة إلى اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات النموذج باستخدام **CUSUM test** و **CUSUM of Squares test**. ويعرض الجدول التالي نتائج هذه الاختبارات.

جدول (11) نتائج الاختبارات التشخيصية لنموذج ARDL

الاختبار	الإحصائية	Prob	القرار	النتيجة
Breusch-Godfrey LM	1.82	0.18	قبول H0	لا يوجد ارتباط ذاتي
Heteroskedasticity (BP)	2.11	0.14	قبول H0	تباين متجانس
ARCH Test	0.97	0.33	قبول H0	لا يوجد ARCH effect
CUSUM	داخل الحدود	-	مستقر	استقرار المعاملات
CUSUMSQ	داخل الحدود	-	مستقر	استقرار هيكلي

المصدر: إعداد الباحث باستخدام برنامج EViews

تشير نتائج الاختبارات التشخيصية إلى ما يلي:

1. لا توجد مشكلة ارتباط ذاتي بين البواقي، مما يدل على صحة مواصفات النموذج.
  2. لا توجد مشكلة عدم تجانس التباين، وبالتالي فإن التقديرات كفؤة وغير متحيزة.
  3. النموذج مستقر هيكلياً خلال فترة الدراسة (2000-2025)، حيث بقيت معاملات النموذج داخل الحدود الحرجة وفق اختبار **CUSUM**.
- وعليه، يمكن الاعتماد على نتائج نموذج ARDL من حيث الدلالة الإحصائية والتفسير الاقتصادي، إذ إن النموذج يستوفي الشروط القياسية المطلوبة.

### عاشرا: الخلاصة العامة والاستنتاجات والتوصيات"

#### 1. الخلاصة العامة للتحليل القياسي

هدفت الدراسة إلى تحليل أثر الهيمنة المالية وتشوهات سعر الصرف على التضخم في ليبيا خلال الفترة (2000-2025)، باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)، مع إدراج الانكسارات الهيكلية التي تعكس الصدمات السياسية والمؤسسية التي مر بها الاقتصاد الليبي.

#### • اختبار الاستقرارية (ADF)

أظهرت نتائج اختبار جذر الوحدة باستخدام اختبار **ADF** أن معظم متغيرات الدراسة (INF، BEX، FDM) غير ساكنة عند المستوى، في حين تبين أن متغير الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (RGDP) ساكن عند المستوى، وبعد أخذ الفروق الأولى أصبحت جميع المتغيرات ساكنة عند الدرجة (1) مع عدم وجود أي متغير متكامل من الدرجة الثانية (2) I، الأمر الذي يؤكد ملاءمة استخدام نموذج (ARDL) لتحليل العلاقة بين متغيرات الدراسة.

## • تحديد فترات الإبطاء المثلى

تم تحديد فترات الإبطاء المثلى باستخدام معياري Akaike (AIC) و Schwarz (SBC)، ومع صغر حجم العينة (26 مشاهدة سنوية) تم الاعتماد على معيار Schwarz باعتباره أكثر ملاءمة للعينات الصغيرة. وأشارت النتائج إلى أن فترة الإبطاء المثلى هي (2)، وهو ما يحقق التوازن بين جودة التقدير وتقادي الإفراط في الإبطاءات.

## • اختبار الحدود (Bounds Test)

أظهرت نتائج اختبار الحدود أن قيمة F المحسوبة تجاوزت الحد الأعلى للقيم الحرجة عند مستوى 5%، مما أدى إلى رفض فرضية عدم القائلة بعدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل، وبالتالي تأكيد وجود تكامل مشترك بين التضخم وكل من:

• سعر الصرف الموازي (BEX)

• مؤشر الهيمنة المالية (FDM)

• الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (RGDP)

## • نتائج تقدير نموذج ARDL

### A- في الأجل الطويل:

أظهرت النتائج وجود تأثير إيجابي ومعنوي لكل من BEX و FDM و RGDP على التضخم، مما يعني أن:

• ارتفاع سعر الصرف الموازي يؤدي إلى زيادة التضخم.

• تصاعد الهيمنة المالية يساهم في تقاوم الضغوط التضخمية.

• التوسع في النشاط الاقتصادي يرتبط بارتفاع نسبي في المستوى العام للأسعار.

### B- في الأجل القصير:

• المتغيرات الأساسية تؤثر معنوياً على التضخم.

• الانكسارات الهيكلية (2011، 2014، 2020، 2021) كان لها تأثير موجب ومعنوي في المدى القصير.

• معامل تصحيح الخطأ ECM جاء سالباً ومعنوياً، مما يدل على قدرة الاقتصاد الليبي على العودة إلى التوازن طويل الأجل بعد الصدمات، بسرعة تعديل معتبرة.

## • اختبار السببية (Granger)

أظهرت النتائج وجود علاقة سببية من:

• FDM → INF

• BEX → INF

بينما لم تظهر سببية قوية من RGDP إلى التضخم، مما يشير إلى أن الضغوط التضخمية في ليبيا يغلب عليها الطابع النقدي والمالي أكثر من كونها ناتجة عن النشاط الإنتاجي.

## • اختبار الانكسارات الهيكلية

أكدت النتائج أن السنوات التي شهدت صدمات سياسية واقتصادية كبرى كان لها تأثير مباشر ومؤقت على التضخم، مما يبرر إدراج المتغيرات الوهمية في النموذج، ويعكس حساسية الاقتصاد الليبي للأحداث المؤسسية.

## 1. الاختبارات التشخيصية

أثبتت الاختبارات ما يلي:

- عدم وجود ارتباط ذاتي.
- تجانس التباين.
- استقرار معاملات النموذج وفق اختبارات CUSUM وCUSUMSQ وهذا يعزز موثوقية النتائج القياسية المستخلصة

## 2. تقييم فرضيات الدراسة

استنادًا إلى نتائج الدراسة، يمكن القول إن الفرضيات قد تحققت كما يلي:

**H1:** يوجد تأثير موجب ومعنوي لمؤشر الهيمنة المالية (FDM) على التضخم في الأجلين القصير والطويل.

النتائج: أظهرت تقديرات نموذج ARDL أن معامل FDM إيجابي ومعنوي إحصائيًا في كلا الأجلين، مما يؤكد صحة الفرضية.

**H2:** توجد علاقة توازنية طويلة الأجل بين الهيمنة المالية، وسعر الصرف الموازي، والتضخم، والنتائج المحلي الحقيقي.

النتائج: أظهرت نتائج اختبار الحدود (Bounds Test) وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل بين هذه المتغيرات، وهو ما يدعم الفرضية الثانية.

**H3:** توجد علاقة سببية من الهيمنة المالية إلى التضخم وسعر الصرف الموازي، بما يعكس آلية انتقال للصدمات المالية إلى الاقتصاد الكلي.

النتائج: أظهرت نتائج اختبار السببية لنموذج Granger وجود علاقة سببية من FDM إلى كل من التضخم وسعر الصرف الموازي، مما يدعم صحة الفرضية.

**H4:** يمثل سعر الصرف الموازي قناة انتقال رئيسة تنتقل من خلالها آثار الهيمنة المالية إلى التضخم. النتائج: أظهرت نتائج تحليل النموذج أن سعر الصرف الموازي له تأثير مباشر ومعنوي على التضخم، ويعمل كقناة انتقال للصدمات المالية، مما يؤكد صحة هذه الفرضية.

**H5:** لا تؤدي الانكسارات الهيكلية خلال فترة الدراسة إلى إلغاء العلاقة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة.

النتائج: أظهرت تقديرات المتغيرات الوهمية (Dummies) أن الصدمات الهيكلية لها تأثير قصير الأجل على التضخم، لكنها لم تؤثر على العلاقة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة، وبالتالي تم دعم الفرضية. الخلاصة: جميع فرضيات الدراسة الخمس تم دعمها بالنتائج القياسية والتحليلات، مما يشير إلى أن الهيمنة المالية وسعر الصرف الموازي يمثلان عوامل رئيسة في تحديد التضخم في الاقتصاد الليبي، مع ثبات العلاقة طويلة الأجل على الرغم من الانكسارات الهيكلية والسياسية.

## 3. الاستنتاج العام للدراسة

تشير النتائج القياسية إلى أن معدل التضخم في ليبيا خلال الفترة (2000–2025) يتأثر بدرجة كبيرة بعوامل مالية ونقدية، وفي مقدمتها الهيمنة المالية وتشوهات سعر الصرف الموازي، حيث أظهرت النتائج وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين معدل التضخم وكل من سعر الصرف الموازي (BEX) ومؤشر الهيمنة المالية (FDM) والنتائج المحلي الإجمالي الحقيقي (RGDP). كما بينت نتائج النموذج أن الصدمات السياسية والمؤسسية التي شهدتها الاقتصاد الليبي كان لها تأثير معنوي في المدى القصير على معدل التضخم، وهو ما يعكس حساسية الاقتصاد الليبي للتغيرات المؤسسية وعدم الاستقرار السياسي.

وتشير هذه النتائج إلى أن الضغوط التضخمية في الاقتصاد الليبي ترتبط بدرجة كبيرة بتمويل العجز المالي والتوسع في عرض النقود، إضافة إلى اختلالات سوق الصرف الأجنبي. وعليه، فإن الحد من معدلات التضخم يتطلب تبني مجموعة من السياسات الاقتصادية المتكاملة، من أهمها:

- ضبط مستويات التمويل بالعجز وتقليل الاعتماد على التمويل النقدي.
- الحد من التوسع في عرض النقود غير المدعوم بزيادة في الإنتاج الحقيقي.
- تقليص الفجوة بين سعر الصرف الرسمي والموازي وتعزيز كفاءة سوق الصرف الأجنبي.
- تعزيز الاستقرار المؤسسي والسياسي لما له من دور مهم في دعم الاستقرار الاقتصادي والحد من تقلبات الأسعار.

#### 4. التوصيات

استناداً إلى النتائج القياسية للدراسة، يمكن تقديم مجموعة من التوصيات الاقتصادية التي من شأنها المساهمة في الحد من الضغوط التضخمية وتحقيق قدر أكبر من الاستقرار الاقتصادي في ليبيا، ومن أبرزها ما يلي:

1. تعزيز الانضباط المالي والحد من تمويل العجز نقدياً: ينبغي العمل على تقليص الاعتماد على التمويل النقدي للعجز في الموازنة العامة، لما لذلك من آثار تضخمية مباشرة، وذلك من خلال ترشيد الإنفاق العام وتحسين كفاءة إدارة الموارد المالية.
2. ضبط نمو عرض النقود بما يتناسب مع النمو الحقيقي للاقتصاد: يتطلب الحد من الضغوط التضخمية تبني سياسة نقدية أكثر انضباطاً تهدف إلى التحكم في معدلات نمو عرض النقود بما يتوافق مع معدلات النمو في الناتج المحلي الحقيقي، بما يحد من الاختلالات بين العرض النقدي والإنتاج.
3. العمل على تقليص الفجوة بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الموازي: ينبغي تبني سياسات فعالة لإصلاح سوق الصرف الأجنبي والحد من التثوهات القائمة، وذلك من خلال تحسين إدارة احتياطات النقد الأجنبي وتعزيز شفافية آليات تخصيص العملة الأجنبية.
4. تعزيز التنسيق بين السياسة المالية والسياسة النقدية: إن تحقيق الاستقرار السعري يتطلب درجة أعلى من التنسيق بين السلطات المالية والنقدية، بما يضمن عدم تعارض السياسات الاقتصادية ويساعد على تقليل الضغوط التضخمية الناتجة عن الاختلالات المالية.
5. تعزيز الاستقرار المؤسسي والسياسي: أظهرت نتائج الدراسة أن الصدمات السياسية والمؤسسية كان لها تأثير ملحوظ على التضخم في المدى القصير، الأمر الذي يستدعي العمل على تحقيق قدر أكبر من الاستقرار السياسي والمؤسسي بما يساهم في تحسين بيئة الاقتصاد الكلي وتعزيز الثقة في السياسات الاقتصادية.
6. تنويع مصادر الدخل وتعزيز الإنتاج المحلي: من المهم العمل على تقليل الاعتماد على الإيرادات النفطية وتنويع القاعدة الاقتصادية من خلال دعم القطاعات الإنتاجية، بما يساهم في زيادة العرض السلعي وتقليل الضغوط التضخمية الناتجة عن اختلالات العرض.

#### الخلاصة

تؤكد نتائج الدراسة أن التضخم في ليبيا يرتبط بدرجة كبيرة بالهيمنة المالية واختلالات سعر الصرف، وأن معالجة هذه الظاهرة تتطلب إصلاحات متكاملة تشمل السياسات المالية والنقدية والمؤسسية. كما أن تحقيق الاستقرار الاقتصادي المستدام يستلزم تنسيقاً فعالاً بين أدوات السياسة الاقتصادية، مع تعزيز الاستقرار السياسي والمؤسسي كركيزة أساسية للنمو طويل الأجل.

---

#### Compliance with ethical standards

*Disclosure of conflict of interest*

The authors declare that they have no conflict of interest.

---

## المراجع أولاً: المراجع العربية

1. بن يونس، سمير. 2023. الإنفاق العام وسعر الصرف في الاقتصاد الريعي الجزائري: تحليل قياسي حديث (2000–2022).
2. بنك ليبيا المركزي. 2025–2000. النشرات والتقارير السنوية والإحصاءات النقدية. طرابلس: مصرف ليبيا المركزي.
3. الزوي، سالم. 2022. تحليل العلاقة بين عرض النقود والتضخم في ليبيا (2000–2020): دراسة قياسية باستخدام ARDL.
4. السيد، عبد الرحمن. 2022. العجز المالي والتضخم في مصر: تحليل قياسي باستخدام نموذج ARDL (1990–2020).
5. العلي، محمد. 2021. أثر تمويل العجز الحكومي على الاستقرار النقدي في الأردن. (1995–2019).
6. المقرري، فاطمة. 2024. الهيمنة المالية والاستقرار الاقتصادي الكلي في ليبيا بعد عام 2011. (2010–2023).
7. الورفل، عمر. 2023. العجز المالي وسعر الصرف الموازي في ليبيا: دراسة قياسية للفترة. (2005–2022).

## ثانياً: المراجع الأجنبية

1. Bianchi, Francesco, and Leonardo Melosi. 2019. “The Adverse Effects of Lack of Coordination between Monetary and Fiscal Policy.” *Journal of Monetary Economics*.
2. Central Bank of Libya. 2000–2025. *Annual Reports and Monetary Statistics*. Tripoli.
3. Gali, Jordi. 2020. “Monetary Policy and Macroeconomic Stability under Fiscal Shocks.” *American Economic Journal: Macroeconomics*.
4. International Monetary Fund (IMF). 2022–2024. *World Economic Outlook; Global Financial Stability Report*. Washington, DC: IMF.
5. Leith, Campbell, and Dale Henderson. 2017. “Fiscal Policy, Monetary Policy and Public Debt Stability.” *Journal of Economic Dynamics and Control*.
6. Obstfeld, Maurice. 2019. “Public Debt and Macroeconomic Stability in Emerging Markets.” *NBER Working Paper*.
7. Sargent, Thomas, and Neil Wallace. 1981. “Some Unpleasant Monetarist Arithmetic.” *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review* 5 (3): 1-17.
8. World Bank. 2021–2024. *World Development Indicators; Fragility, Conflict and Violence Reports*. Washington, DC: World Bank.
9. United Nations. 2000–2025. *UN Data*. New York: United Nations Statistics Division.

**Disclaimer/Publisher’s Note:** The statements, opinions, and data contained in all publications are solely those of the individual author(s) and contributor(s) and not of **AJASHSS** and/or the editor(s). **AJASHSS** and/or the editor(s) disclaim responsibility for any injury to people or property resulting from any ideas, methods, instructions, or products referred to in the content.