

UKJAES

University of Kirkuk Journal
For Administrative
and Economic Science

ISSN 2222-2995

University of Kirkuk Journal For Administrative
and Economic Science



Alhusaeny Duaa Numman. Analysis of the course of exchange rates and their reflection on some economic variables in Brazil for the period (1990-2018). *University of Kirkuk Journal For Administrative and Economic Science* (2023) 13 (3):248-260.

Analysis of the course of exchange rates and their reflection on some economic variables in Brazil for the period (1990-2018)

Farhang ameen Abdullah¹

¹ College of Administration and Economics / University of Mosul, Mosul, Iraq

Farhang_ameen@outlook.com¹

Abstract: The exchange rate policy is an important instrument in linking the national economy with the global economy, and the importance of the research comes through identifying the variables affecting the parallel exchange rate in Brazil and recognizing the most influential variables in it. The research shoves off from the hypothesis that there are economic factors whose impact varies on the rates of the parallel exchange rate in the Brazilian economy during the research period.

The research included an analysis and measurement of the determinants of the parallel exchange rate in the Brazilian economy, based on data drawn from its primary sources. In order to identify the characteristics of the time series of these variables, the research sought to apply the stability test, as well as the use of some validity tests of the proposed standard model, such as the autocorrelation test for errors, the heterogeneity test, and the normal distribution test. The research came out with a number of conclusions, the most important of which is the direct relationship between the parallel exchange rate and each of (foreign assets, the general budget, imports), besides that the research also found that there is an inverse relationship between the exchange rate of the Brazilian real, and the variable of total external debt, the value of exports, the gross national expenditure, and the growth rate of the gross domestic product. Based on the analysis of the results and the proof of the positive relationship between economic growth rates and the parallel exchange rate, achieving stability in the exchange rate policy the research suggests that the decision-maker should seek to maintain the stability of economic growth rates and build sources of financing away from oil revenues, which are subject to fluctuation due to the instability of oil prices in global markets. The research also suggests the need to target economic policies and put an end to the fluctuation in the volume of foreign assets through the Central Bank, as well as to develop a tight economic policy for foreign trade in line with creating a positive trade balance.

Keywords: Exchange rate, Economic growth, inflation rates, imports.

تحليل مسار اسعار الصرف وانعكاسها على بعض المتغيرات الاقتصادية في البرازيل للمدة (١٩٩٠-٢٠١٨)

الباحث: فه رهه نك امين عبدالله^١

^١جامعة الموصل- كلية الإدارة والاقتصاد- قسم العلوم المالية والمصرفية، الموصل، العراق

المستخلص: تعد سياسة سعر الصرف اداة مهمة في ربط الاقتصاد الوطني بالاقتصاد العالمي، وتأتي أهمية البحث من خلال التعرف على المتغيرات المؤثرة في سعر الصرف الموازي في البرازيل، والتعرف على أكثر المتغيرات تأثيراً فيه. وينطلق البحث من فرضية مفادها ان هناك عوامل اقتصادية يتباين تأثيرها في معدلات سعر الصرف الموازي في الاقتصاد البرازيلي خلال مدة البحث .

وتضمن البحث تحليلاً وقياساً لمحددات سعر الصرف الموازي في الاقتصاد البرازيلي بالاعتماد على البيانات المستقاة من مصادرها الأولية. وبهدف التعرف على الخصائص للسلاسل الزمنية لهذه المتغيرات سعى البحث إلى تطبيق اختبار الاستقرار، فضلاً عن استخدام بعض الاختبارات صلاحية النموذج القياسي المقترح مثل اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء واختبار عدم التجانس واختبار التوزيع الطبيعي. وخرج البحث بجملته من الاستنتاجات أهمها العلاقة الطردية بين سعر الصرف الموازي وكل من (الاصول الأجنبية، الموازنة العامة، الاستيرادات)، كما توصل البحث إلى أن هناك علاقة عكسية بين سعر الصرف الريال البرازيلي، ومتغير اجمال الدين الخارجي، قيمة الصادرات، اجمالي أنفاق الوطني، معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي. وبناءاً على تحليل النتائج وثبوت العلاقة الطردية بين معدلات النمو الاقتصادي وسعر الصرف الموازي فإن الوصول الى تحقيق استقرار في سياسة اسعار الصرف يقترح البحث على متخذ القرار السعي إلى المحافظة على استقرارية معدلات النمو الاقتصادي واعمار مصادر للتمويل بعيداً عن الإيرادات النفطية التي تخضع للتذبذب بسبب عدم استقرارية اسعار النفط في الأسواق العالمية. كما يقترح البحث ضرورة استهداف السياسات الاقتصادية ووضع حد للتذبذب في حجم الاصول الأجنبية عن طريق البنك المركزي، وكذلك وضع سياسة اقتصادية محكمة للتجارة الخارجية بما ينسجم مع خلق ميزان تجاري ايجابي .

بحث مستل من رسالة الماجستير المعنونة بـ "قياس وتحليل بعض المتغيرات الاقتصادية في سعر الصرف لتجارب دولية مختارة للمدة ١٩٩٠-٢٠١٨"

الكلمات المفتاحية: سعر الصرف، النمو الاقتصادي، معدلات التضخم، الاستيرادات.

Corresponding Author: E-mail: Farhang_ameen@outlook.com

١ المقدمة

تعد سياسة سعر الصرف اداة مهمة في ربط الاقتصاد الوطني بالاقتصاد العالمي، وقد تباينت الدول فيما بينها بتحديد النظم الخاصة والمعتمدة بتحديد اسعار الصرف لعملائها بما يخدم سياستها الاقتصادية نحو التنمية الاقتصادية. ونظراً للدور المهم لسعر الصرف في التأثير في النمو الاقتصادي للبلد لابد من التعرف على العوامل المحددة لاتجاهات سعر الصرف، ومن ثم تحليل هذه العوامل واثارها في تغيرات سعر الصرف. لضمان استقراره بما يضمن توفير بيئة ملائمة للنمو الاقتصادي.

٢ منهجية البحث

اولاً: مشكلة البحث

وتكمن مشكلة البحث في الاجابة على التساؤلات الآتية:
ماهي المتغيرات التي تسهم في خلق تغيرات في سعر الصرف عبر الزمن في البرازيل؟
كيف يمكن ان نضع مقترحات لمتخذ القرار لضمان استقرار الصرف في الاسواق؟

ثانياً: أهمية البحث

وتأتي أهمية البحث من خلال التعرف على المتغيرات الاقتصادية التي تؤثر في سعر الصرف في البرازيل، الامر الذي ينعكس على الاداء الاقتصادي في المستويين الداخلي والخارجي.

ثالثاً: هدف البحث

يهدف البحث الى التعرف على محددات سعر الصرف في البرازيل ومن ثم القيام بتحليل هذه المحددات والتعرف على اثارها للوصول الى تحقيق استقرارية سعر الصرف.

رابعاً: فرضية البحث

في ضوء مشكلة البحث يمكن صياغة الفرضية الآتية: توجد علاقة غير منظبطة لسعر الصرف الاجنبي وفي الاقتصاد البرازيلي خلال مدة البحث

خامساً: منهج البحث

من أجل الالمام بمختلف الجوانب المتعلقة باقتصاديات سعر الصرف فقد تضمن البحث مبحثين: الأول تناول الجانب النظري مدخل مفاهيمي في سعر الصرف وتضمن أنواع سعر الصرف، أهمية سعر الصرف، وظائف سعر الصرف، نظم سعر الصرف والعوامل المؤثرة في سعر الصرف، وأما الجانب الثاني التطبيقي فيشمل توصيف و تحليل الانموذج القياسي لمحددات سعر الصرف في السوق للمدة ١٩٩٠-٢٠١٨ و المتمثل في سعر الصرف الموزن باعتباره المتغير استجابة و مجموع المتغيرات المفسرة المتمثلة بكل من معدل النمو الاقتصادي، معدل التضخم، سعر الفائدة قصير الاجل، قيم الصادرات، قيم الاستيرادات، الموازنة و النقد الاجنبي معتمدين على البيانات المستقاة من مصادرها الرسمية لسلسلة زمنية مداها (٢٨) سنة و قد خرج البحث بجملة من النتائج و المقترحات التي تقدم لمتخذ القرار.

المحور الأول

اولاً: مدخل مفاهيمي في سعر الصرف

هناك عدة مفاهيم يمكن من خلالها التعرف على مفهوم سعر الصرف وانواعه

١- أنواع سعر الصرف:

أ- سعر الصرف الاسمي الفعال:

يتكون من سعر عملة محلية معينة نسبة لعملة غير محلية (أجنبية) وهو سعر النسبي لعملة نقدية مقارنة بعملة اخرى (كريم، ٢٠١٠، ٤٤) ولا يأخذ سعر الصرف الاسمي الفعال بنظر الاعتبار القوة الشرائية من السلع و الخدمات ما بين البلدين (علي، ٢٠٠٨، ٢٥) كذلك سعر الصرف الاسمي الفعال يتحدد بين معدل التنظيم الداخلي و الخارجي لذلك لايعبر عن القوة الشرائية للعملة المحلية (العاني، ١٩٩٤، ٤). لذلك تلجأ معظم الدول الى استعمال سعر الصرف الحقيقي لأنه يبين المقدار الحقيقي لتغير قيمة العملة ويعد سعر الصرف الاسمي السعر الذي يتغير كل يوم أي هو سعر عملة أجنبية مقابل وحدات عملة محلية، والتغير في قيمة العملة يؤدي الى التغير في قيمة الوحدة النقدية العملة المحلية خلال فترة زمنية معينة. (حسين، ٢٠٠٨، ٣٤-٣٥).

ب- سعر الصرف الفعلي الحقيقي:

هو سعر لسلعة معينة داخل البلد بعملة محلية مقارنة الى سعر نفس السلعة عالمياً (علي، ٢٠٠٨، ٢٦) ويتكون من سعر الصرف الاسمي اعتماداً على ارقام قياسية و يحدد معدلات التضخم بين البلدان، اي هو ذلك السعر الذي يبين مقدار التغيرات في سعر الصرف و هو بمثابة القوة الشرائية (نعمة، ٢٠٠٢، ٩١). أي قوة للعملة المحلية مقابل العملة الاجنبية، وهو متوسط لأسعار الصرف والذي يبين القوة الشرائية بين عملتين في دولتين مختلفتين و يتم بها قياس اسعار الصرف بين الشركاء التجاريين (عماري و بو ناصري، ٢٠١٥-٢٠١٦، ٢٠) و يكون سعر الصرف الحقيقي كالآتي:
إذا كان المستوى العام للأسعار في البلد (P) و في بلد اخر P* وسعر الصرف الاسمي هو (E)
سعر الصرف الحقيقي يكون:

$$E = \frac{EP^*}{P} \dots\dots\dots 1$$

E هو الأسعار الأجنبية مقارنة بالأسعار المحلية (سياسات اسعار الصرف، ٢٠٠٣، ٧)
وفقاً للتغيرات في مستوى الأسعار يعمل سعر الصرف الحقيقي بتعديل سعر الصرف الاسمي و يساعد أيضاً في قياس القوة الشرائية للسلع و الخدمات المحلية مقابل السلع و الخدمات الأجنبية
(فانهوز و دانيالز، ٢٠١٠، ٦٧).

ت- سعر الصرف الموازي:

هو السعر الذي يتحدد يومياً حسب قوة السوق، ويعد نطاقه بشكل خارجي و محلي ويستخدم من قبل القطاع الخاص، و يقع سعر الصرف الموازي بين نوعين من سعر الصرف و هما سعر الصرف الرسمي و سعر الصرف التوازني (مجلة الدراسات النقدية و المالية، ٢٠١٧، ٣).

ث- سعر الصرف التوازني:

أن أي دولة تطمح أن تتبنى سياسة اقتصادية ذات توجه خارجي يجب أن تلتزم بنظام الصرف التوازني لأنه حجر زاوية لأي دولة (علي ومصطفى، ٢٠١٢، ٦٥). وهو توازن الاقتصاد الكلي اي عندما ينمو الاقتصاد بشكل طبيعي يتمثل سعر الصرف التوازني بتوازن مستمر لميزان المدفوعات و هو سعر الصرف الذي يوجد في بيئة اقتصادية منضبطة و اي خلل في النظام النقدي في الدولة

يؤثر على مستوى التوازن و على سعر الصرف الحقيقي و يتغير سعر الصرف التوازني بتغيير سعر الصرف الحر (سياسات أسعار الصرف، ٢٠٠٣، ٦). وعندما تتساوى القيمة المطلوبة مع القيمة المعروضة من عملة معينة بغض النظر عن أثر المضاربة و حركات رؤوس الأموال يتحقق سعر الصرف التوازني، أي هو السعر الذي يتحدد بقوى العرض و الطلب، و هذا السعر يكون متزاناً مع التوازن في ميزان المدفوعات في حالة وجود المنافسة التامة (صافي، ٢٠١٨، ٣٠).

٢- أهمية سعر الصرف في الاقتصاد

تظهر أهمية سعر الصرف عندما يربط الاقتصاد المحلي بالاقتصادي العالمي عبر المستويين الكلي والجزئي عبر ثلاثة أسواق، هما سوق عوامل الإنتاج، سوق الأموال وسوق السلع. مثلاً ترتبط أسعار سلعة معينة في الاقتصاد المحلي مع سعرها في اقتصاد العالمي ويساعد أيضاً في قياس قدرة اقتصاد معين على المنافسة في الأسواق العالمية (نعمة ونجيب، ٢٠١٣، ٢٣٩). ويحدد أيضاً أهمية سعر الصرف عبر اسهامه في تحقيق الاهداف الاقتصادية الكلية في التوازن الاقتصادي الداخلي والخارجي و يحقق النمو الاقتصادي، و دراسة سعر الصرف تساعد في الاهتمام بالإجراءات التي تؤدي الى تحقيق الاستقرار لسعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية الأخرى (صافي، ٢٠١٨، ٢٥-٢٦). كما أن سعر الصرف بين قيمة السلع والخدمات المحلية لدى التجار والمستثمرين الأجانب حيث أن استقرار سعر الصرف يعكس الاستقرار الاقتصادي للبلد (حسين، ٢٠٠٨، ٢٧).

٣- وظائف سعر الصرف

هناك جملة من الوظائف يقدمها سعر الصرف في الاقتصاد وتكمن في الآتي:
أ- **وظيفة قياسية:** وهي معيار اقتصادي يهدف الى المقارنة و القياس لأسعار السلع المحلية مع أسعارها في السوق العالمي، و يعدّ هذا الرابط الأساس بين الأسعار المحلية مع الأسعار العالمية (حاتم، ١٩٨٧، ١٤٩).
ب- **وظيفة توزيعية:** حيث يتم من خلالها توزيع الدخل القومي العالمي بين بلدان العالم المختلفة، أي له وظيفة توزيعية على نطاق الاقتصاد الدولي بسبب ارتباطه بالتجارة الخارجية (عماري وبو نصري، ٢٠١٥-٢٠١٦، ٢٢).
ت- **وظيفة تطويرية:** لسعر الصرف تأثير على السلع من جانب التجارة الخارجية حيث إن كل دولة تحاول بكل جهد أن تطور صادراتها مقارنة بالدول الأخرى لأن قد يتوقف الجانب الصناعي من الانتاج بسبب الاستيراد الأقل سعراً من السعر المحلي مثلاً عندما يرتفع سعر صرف اليورو مقابل الدولار يسعى الأوروبيون الى شراء السلع الأمريكية الرخيصة وعدم شراء السلع الأوروبية الغالية وهكذا يزداد الصادرات الأمريكية لأوروبا (حيدر، ٢٠١٣، ٢٦-٢٧).

٤- نظم سعر الصرف

أ- نظام سعر الصرف الثابت:

يطبق هذا النظام في الدول التي تعتمد على قاعدة الذهب عندما تربط قيمة العملة المحلية بوزن معين من الذهب، وتعتمد كل الدولة بسعر ثابت بالنسبة للذهب تشتري وتبيع به، وهكذا يتحقق السعر الثابت للعملات المختلفة، و في قاعدة الذهب سعر الصرف لا يتغير و يبقى ثابتاً و السبب هو عندما يرتفع ثمن عملة معينة فالأفراد يشترون الذهب ثم يبيعونه لدولة هذه العملة و هذا يؤدي الى اعادة ثمن العملة الى الأصل. مع تواجد نقطة خروج ونقطة دخول للذهب وهذا عندما يتغير سعر الصرف داخلها اي لا يوجد ثبات مطلق لسعر الصرف.

ب- نظام سعر الصرف المرن (المتقلب):

في هذا النظام قوى العرض و الطلب تحدد سعر العملة مثل السلع الأخرى و هذه العملة المحددة لا تكون بمعيار دولي كالذهب وفي ظل هذا النظام يقع العبء الأكبر على السلطات النقدية لتوفير الحجم اللازم من النقود لمتطلبات النشاط الاقتصادي و التوسع في الموارد الاقتصادية في الاقتصاد القومي الى مستوى التوظيف الكامل مع امكانية الوصول الى الاجراءات الملائمة حالة التضخم مقبول، كل هذا يحدث عندما يعطي هذا النظام الحرية لصانعي السياسات في الاختيار الملائم منها للاقتصاد المحلي و بهذه الطريقة يمكن أن تتعرض فيها السلطات النقدية لضغوط سببها توسيع في الاصدار النقدي بدلا من ضغط الانفاق الحكومي و زيادة الضرائب (حشيش، ٢٠٠٠، ١٢٤).

ت- سعر الصرف الموعوم النظيف:

لا تتدخل السلطات النقدية بتحديد سعر الصرف، اي سعر الصرف يتحدد بقوى العرض والطلب في السوق الأجنبي وينشأ ما يعرف بإسم اموال موازنة الصرف بتخصيص ارصدة مناسبة من الاحتياطات النقدية ومن الذهب. وتتدخل السلطات النقدية بتلك الأموال الى اسواق الصرف الأجنبي بشكل بائع أو مشتري لحماية قيمة العملة الخارجية من التغيرات التي تحدث بسبب عمليات المضاربة.

ث- سعر الصرف الموعوم غير النظيف:

في هذا النظام تتدخل السلطات النقدية في اسواق الصرف الاجنبي بشكل بائع أو مشتري بهدف التأثير على قيمة عملتها وعندما تدخل بشكل البائع للعملة الوطنية تهدف الى زيادة المعروض منها وتخفيض قيمتها لزيادة الطلب على تلك العملة، و في حالة تدخل

بشكل مشتري تهدف الى زيادة الطلب عليها لترتفع قيمة تلك العملة و عدم هروب رؤوس الأموال الى الخارج حتى اذا كان ميزان المدفوعات في حالة الفائض (حاتم، ٢٠٠٠، ١٩٠-١٩١).

ج- نظام الرقابة على الصرف:

بعد الحربي العالمية الاولى والثانية و الازمات الاقتصادية الكبيرة، لجأت و خاصة بعد الحرب العالمية الثانية كثير من الدول الى نظام الرقابة المباشرة على الصرف و بالأخص البلدان الصناعية المتقدمة كالولايات المتحدة و فرنسا و بريطانيا لتحقيق التوازن (المساواة) بين الصادرات و الواردات، و من خلال هذا النظام يهدف الى تحقيق التوازن بين عرض و طلب الصرف الأجنبي بطريقة تحديد الواردات و الرقابة على حركات رؤوس الأموال، التوازن لا يمكن ان يكون في حالة الاعتماد على حركات الذهب كما في نظام سعر الصرف الثابت ولا يمكن ان يحدث عن طريق تقلبات سعر الصرف كما في نظام سعر الصرف المتقلب (المرن) بل يمكن هنا في حالة التدخل المباشر للدولة في عمليات العرض و الطلب، ولا يعتمد هذا النظام على التغييرات في الأثمان لتحقيق التوازن انما يتدخل مباشر في عملية العرض و الطلب لتحقيق التوازن و لكن قد يؤثر هذا التوازن على الأثمان و الدخول (حشيش، ٢٠٠٠، ١٣٠).

٥- العوامل المؤثرة في سعر الصرف:

أ- سعر الفائدة:

هو حركة وانتقال رؤوس الأموال بين الدول المختلفة بحثاً عن الفائدة، عندما يرتفع سعر الفائدة الحقيقي في بلد معين فهذا الارتفاع سوف يؤدي الى انتقال رؤوس الأموال الى ذلك البلد و هذا يؤدي الى ارتفاع معدلات العرض للعملة الأجنبية في الداخل وبالتالي ينخفض سعر الصرف (احمد ومحفوظ، ٢٠١٩، ٣٧١).

ب- عجز الموازنة العامة:

يعد عجز الموازنة الحكومية من احدى المشاكل الكبيرة التي تؤثر في الاستقرار الاقتصادي وبالأخص في الاقتصاديات النامية وأيضاً يؤثر عجز الموازنة في سعر الصرف اما بارتفاع العملة المحلية وانخفاض سعر الصرف الأجنبي وبالعكس و يحدث ذلك بشكل مباشر و غير مباشر (حسين، ٢٠٠٨، ٤٥).

ت- احتياطات النقد الأجنبي:

زيادة وتوفير احتياطات النقد الأجنبي يؤدي الى ارتفاع سعر الصرف المحلي ودعم العملة الوطنية وحمايتها من التدهور الذي قد يحدث من الصدمات الخارجية او الداخلية وتستخدم احتياطات النقد الأجنبية كأحد المتغيرات المؤثرة في تقلبات اسعار الصرف لذا تحتفظ الدولة بالاحتياطات الأجنبية لمقابلة المدفوعات الخارجية والاستيرادات (عبد النبي، خالي من السنة، ٦).

ث- القروض الدولية:

تشمل القروض من الاموال التي تنتقل من بلد الى اخر كقروض حكومية او دولية لحكومة او لمواطني البلد الاخر، واعطاء القرض يؤدي الى ارتفاع الطلب على عملة البلد الذي تحول اليه قيمة القرض وارتفاع العرض لعملة البلد الذي سيمنح القرض وهكذا يرتفع سعر العملة الوطنية للبلد المقترض وانخفاض سعر العملة الوطنية للبلد المقرض (شكري وعوض، ٢٠٠٤، ٢٢٧).

ج- ميزان المدفوعات:

في حالة العجز في ميزان المدفوعات سيظهر ان الطلب الأجنبي على السلع المحلية أقل من الطلب المحلي على السلع الأجنبية و يمكن أن نقول أن الطلب الأجنبي على العملة المحلية أقل من الطلب المحلي على العملات الأجنبية و هذا يؤدي الى انخفاض قيمة العملة المحلية و هذا الانخفاض يؤدي الى انخفاض قيمة السلع المحلية و بالتالي يزيد الطلب على السلع المحلية بسبب زيادة رغبة الأجانب في استهلاك السلع المحلية و تزداد الصادرات و ينخفض ايضاً العجز في ميزان المدفوعات (عبد السلام، ٢٠١١، ٢١٠) وفي الجانب الاخر عندما يحدث اختلال في ميزان المدفوعات تضطر الدولة الى تطبيق السياسة التضخمية او الانكماشية لإعادة التوازن في ميزان المدفوعات عن طريق الرفع او التخفيض في سعر العملة، اي أن الدولة تتحكم في كمية النقود المعروضة بهذه العملية لإبعاد القوة التضخمية في السوق الداخلي و يسمح ذلك باستقرار العملة المحلية (بن الزاوي، ٢٠١٦، ٢٣) و هناك علاقة وثيقة بين الميزان المدفوعات و سعر الصرف، عند ارتفاع نسبة الصادرات على الواردات في بلد معين يؤدي هذا الى ارتفاع قيمة العملة لذلك البلد بسبب زيادة الطلب الأجنبي عليها (عمار، ٢٠١٢-٢٠١٣، ١٩).

ح- معدل النمو الاقتصادي:

هو التعبير عن النمو الاقتصادي من خلال ارتفاع قيم الناتج المحلي الإجمالي (GDP) كونه يعكس التطورات في الهيكل الاقتصادي من حيث القطاعات الاقتصادية التي نمت، عندما يحدث النمو في الناتج لبلد معين يزيد الطلب على عملة ذلك البلد و يتحسن الحساب التجاري و هذا يؤدي الى تقليل قيمة سعر الصرف الأجنبي مقابل العملة المحلية اذ يوجد هناك علاقة طردية بين

معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي و قيمة العملة المحلية و هناك علاقة عكسية بين الناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف الأجنبي (مجلة الدراسات النقدية و المالية، ٢٠١٧، ٤).

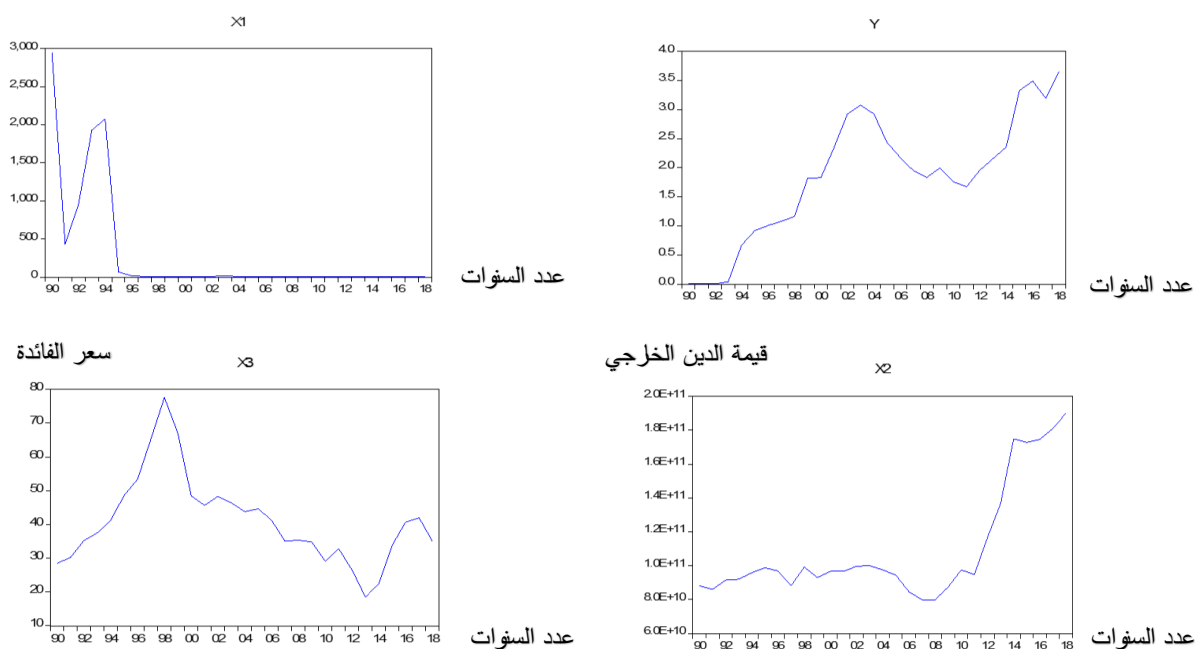
خ- التضخم:

بافتراض ثبات العوامل الاقتصادية على حالها فإن التضخم المحلي يؤدي الى تخفيض قيمة العملة لدولة معينة في سوق الصرف الأجنبي، و الانكماش يؤدي الى رفع قيمة العملة المحلية ولكن بتطبيق اجراءات السياسات النقدية و المالية في تلك الدولة، و كما أن حالة الكساد التضخمي يجب ان تجعل اسعارها اكثر منافسة و هذا تلجأ الدولة الى خفض عملتها او تعديلها لتصبح صادراتها رخيصة و تعطيها ميزة في المنافسة في الاسواق (العصا و شريف، ٢٠٠٠، ٥٥) مثلاً اذا انخفضت قيمة العملة لبلد ما بنسبة ١٠٪ و يبقى المستوى العام للأسعار في البلدان الاخرى كما هو دون تغير فإن هذه التضخم تدفع المستهلكين الى زيادة الطلب على السلع الأجنبية و على العملات الأجنبية أيضاً (الحسني، ١٩٩٩، ١٥٩).

المحور الثاني

أولاً: الجانب العملي: اتجاهات المتغيرات الاقتصادية المستخدمة في الدراسة في البرازيل للمدة (١٩٩٠-٢٠١٨)

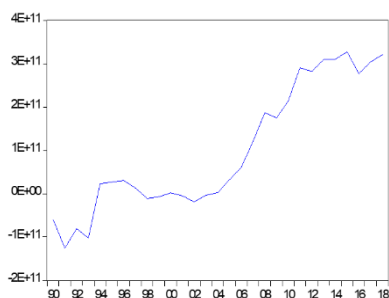
١- جمهورية البرازيل الاتحادية هي اكبر دولة في امريكا الجنوبية وخامس اكبر دولة عالمياً سواء من حيث المساحة الجغرافية او عدد السكان، وهي اكبر البلدان الناطقة بالبرتغالية في العالم، وان اقتصاد البرازيلي هو تاسع اكبر اقتصاد في العالم في قيم الناتج المحلي الاجمالي الاسمي وتعادل القوة الشرائية، والبرازيل عضوة في بريكس وتعتبر واحدة من اسرع اقتصادات الكبرى نمو في العالم حتى عام ٢٠١٠ ولهذا حظيت تلك الاصلاحات الاقتصادية في البلاد على اهتمام اعتراف الدولي، وان بنك التنمية البرازيلي (BNDES) يلعب دوراً هاماً بنمو الاقتصادي في البلاد فانه يعتمد على الاموال الخاصة والتي تستثمر في الشركات المحلية الكبرى، لأن هدف البنك هو تعزيز النمو الاقتصادي وكذلك الحفاظ على البيئة وحماية المجتمعات المحلية، وكذلك البرازيل هي احدى الاعضاء المؤسسين لمنظمة الامم المتحدة (الموسوعة الحرة، ٢٠٢٠). ويمكن توضيح اتجاه المؤشرات المستخدمة في الدراسة في البرازيل بالشكل التالي:



الشكل (١)

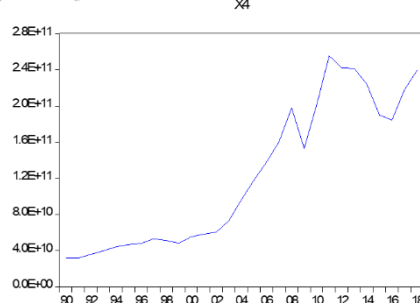
أ- اتجاه المتغيرات الاقتصادية في البرازيل للمدة (١٩٩٠-٢٠١٨)
المصدر: من إعداد الباحث بالأعتماد على برنامج Eviews 12.

قيمة اصول الاجنبية x5



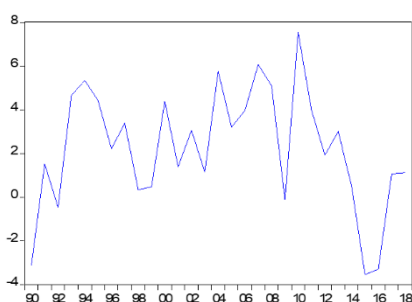
عدد السنوات

قيمة الصادرات x4



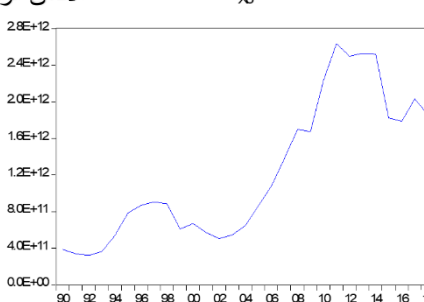
عدد السنوات

معدل النمو x7



عدد السنوات

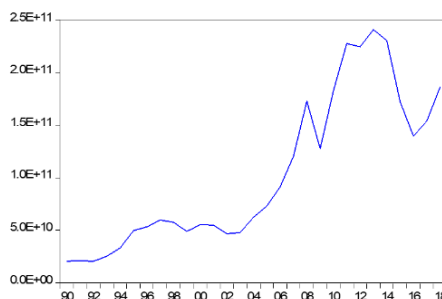
الانفاق الوطني x6



عدد السنوات

قيمة الاسترادات

x8



عدد السنوات

شكل (٢)

ب- اتجاه المتغيرات الاقتصادية في البرازيل للمدة (١٩٩٠-٢٠١٨)
المصدر: من إعداد الباحث بالأعتماد على برنامج Eviews 12.

ثانياً: التحليل وتقدير العوامل المحددة لسعر الصرف في البرازيل للمدة ١٩٩٠-٢٠١٨

يعرض هذا الجزء من الدراسة تحديد العلاقة بين سعر الصرف ومعدلات التضخم ومعدلات نمو الناتج المحلي الاجمالي للبرازيل وسعر الفائدة القصير الأجل والاصول الاجنبية والصادرات والاستيرادات والموازنة العامة بأستخدام الاساليب القياسية الحديثة والتعرف على الخصائص للسلاسل الزمنية لهذه المتغيرات ثم تطبيق اختبار الاستقرار، فضلاً عن استخدام بعض اختبارات صلاحية النموذج القياسي المقترح مثل اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء (M Test) واختبار عدم التجانس (عدم ثبات التباين) واختبار التوزيع الطبيعي (Normality Test).

١- توصيف متغيرات النموذج:

ان قيم المتغيرات المراد دراستها هي بالريال البرازيلي، حيث ان البيانات محل الدراسة والتي تم اعتمادها هي سنوية للمدة ١٩٩٠-٢٠١٨. وسيتم التعبير عن هذه المتغيرات وفق الآتي:

- أ- (y) سعر الصرف الموازي، وهو المتغير المعتمد الذي يتم تفسيره من خلال بعض المتغيرات التفسيرية.
- ب- (x1) معدلات التضخم.
- ت- (x2) نمو الناتج المحلي الاجمالي.

- ث- (x3) سعر الفائدة قصير الأجل.
ج- (x4) قيمة الأصول الاجنبية.
ح- (x5) قيمة الصادرات.
خ- (x6) قيمة الاستيرادات.
د- (x7) عجز أو فائض في الموازنة العامة.

جدول (١) العوامل المؤثرة في سعر الصرف الموازي في البرازيل للمدة ١٩٩٠ _ ٢٠١٨
القيم: بالريال البرازيلي

الجدول (١)

1- بيانات سنوية لدولة البرازيل

سنوات	سعر الصرف	التضخم	دين الخارجي	سعر الفائدة	صادرات	اصول اجنبي	إجمالي الإنفاق الوطني (بالأسعار الجارية الدولار)	نمو	واردات
	Y	X1	X2	X3	X4	X5	x6	X7	X8
1990	2.9557E+05	2947.73307	8.8105E+10	28.5499987	3.1408E+10	-1755647	3.85895E+11	-3.10235595	2.0661E+10
1991	0.00017596	432.786664	8.595E+10	30.215488	3.1619E+10	-22082650	3.39995E+11	1.511937238	2.1041E+10
1992	0.00195302	951.962053	9.1468E+10	35.2154785	3.5793E+10	-22082650	3.20039E+11	-0.46691321	2.0554E+10
1993	0.03827661	1927.38079	9.2058E+10	37.5487779	3.9624E+10	-22082650	3.63113E+11	4.66516899	2.5301E+10
1994	0.66468351	2075.8884	9.5841E+10	41.2658417	4.4102E+10	-22082650	5.36813E+11	5.334551702	3.3241E+10
1995	0.91766667	66.0070336	9.8764E+10	48.6221547	4.6506E+10	-22082650	7.84156E+11	4.416731355	4.9663E+10
1996	1.0051	15.7576656	9.6829E+10	53.4125466	4.7746E+10	-22082650	8.68925E+11	2.20753527	5.3301E+10
1997	1.07799167	6.92671252	8.8267E+10	65.408845	5.2991E+10	-22082650	9.06249E+11	3.394845985	5.9838E+10
1998	1.16051667	3.19507629	9.9176E+10	77.616838	5.1121E+10	-22082650	8.84246E+11	0.338097903	5.7711E+10
1999	1.81393285	4.8584475	9.303E+10	67.0609171	4.8263E+10	-22082650	6.1075E+11	0.467937567	4.9009E+10
2000	1.82942312	7.04414106	9.6622E+10	48.5047782	5.528E+10	-22082650	6.70285E+11	4.387949443	5.5311E+10
2001	2.34963171	6.84035902	9.6618E+10	45.6378187	5.82E+10	-22082650	5.72263E+11	1.389896403	5.4981E+10
2002	2.92036302	8.45016438	9.9687E+10	48.3404374	6.035E+10	-22082650	5.05499E+11	3.053461858	4.6704E+10
2003	3.07747512	14.7149197	1.0006E+11	46.4473988	7.2993E+10	-22082650	5.45834E+11	1.140828998	4.7809E+10
2004	2.92511945	6.5971851	9.7456E+10	43.7791527	9.6241E+10	-22082650	6.46445E+11	5.759964639	6.2348E+10
2005	2.43439004	6.86953721	9.4354E+10	44.6351679	1.1803E+11	-22082650	8.61311E+11	3.20213138	7.314E+10
2006	2.17532667	4.18356813	8.4552E+10	41.2403265	1.3781E+11	-22082650	1.07764E+12	3.961988722	9.135E+10
2007	1.94705833	3.64127299	7.987E+10	35.0225155	1.6065E+11	-22082650	1.37808E+12	6.069870608	1.2062E+11
2008	1.83376667	5.6785939	7.9918E+10	35.3667578	1.9794E+11	-22082650	1.69907E+12	5.094195447	1.7311E+11
2009	1.99942817	4.8880348	8.7513E+10	34.7920096	1.5299E+11	-22082650	1.67372E+12	-0.125812	1.2772E+11
2010	1.75922671	5.0387269	9.7486E+10	29.1158055	2.0132E+11	-22082650	2.23183E+12	7.52822583	1.8283E+11
2011	1.67282876	6.63636935	9.4712E+10	32.8334928	2.5551E+11	-22082650	2.63629E+12	3.974425406	2.2788E+11
2012	1.95306861	5.40355339	1.1667E+11	26.5820297	2.4228E+11	-22082650	2.49874E+12	1.921150318	2.2486E+11
2013	2.15608915	6.20433595	1.3656E+11	18.4989157	2.4158E+11	-22082650	2.52973E+12	3.004865355	2.4119E+11
2014	2.35295196	6.32915223	1.7493E+11	22.4036357	2.241E+11	-22082650	2.52141E+12	0.50396179	2.3073E+11
2015	3.32690438	9.02980719	1.7289E+11	33.832217	1.9008E+11	-22082650	1.823E+12	-3.54587157	1.7242E+11
2016	3.49131342	8.7391283	1.7468E+11	40.7031817	1.8431E+11	-22082650	1.78791E+12	-3.30535825	1.3968E+11
2017	3.19138945	3.44636783	1.8116E+11	41.9857795	2.1807E+11	-22082650	2.03302E+12	1.063832555	1.5411E+11
2018	3.65382536	3.66485028	1.9014E+11	34.9990287	2.3954E+11	-22082650	1.85874E+12	1.11758735	1.8649E+11

المصدر: 1- البنك الدولي / <https://data.worldbank.org/>

2- صندوق نقد الدولي / <https://data.ifm.org/>

٢- تقدير وتحليل نتائج البرازيل:

اولاً: ملخص نتائج اختبارات استقرار السلاسل الزمنية:

تم توضيح نتائج تحليل السلاسل الزمنية محل الدراسة لأختبار استقراريتها عبر الزمن من خلال إجراء أختبارات جذر الوحدة، وتحديد درجة استقراريتها باستخدام أختبار ديكي فولر الموسع، والجدول (٢) يوضح نتائج اختبارات جذر الوحدة للمتغيرات البرازيل محل الدراسة.

الجدول (٢) ملخص نتائج اختبار ديكي فولر الموسع لاستقرار السلاسل الزمنية لجميع المتغيرات في البرازيل المدة (١٩٩٠-٢٠١٨)

المتغيرات	القيمة المحسوبة ADF	القيمة الجدولية ADF عند مستوى معنوية ٥٪	النتيجة
سعر الصرف الموازي (y)	-٣,٧٣٩٨٠٦	-٣,٥٨٧٥٢٧	مستقرة عند الفرق الاول
معدلات التضخم (x1)	-٥,١٤٠١٦٧	-٣,٥٨٠٦٢٣	مستقرة عند المستوى
الدين الخارجي (x2)	-٤,١٧١٦٠٩	-٣,٥٨٧٥٢٧	مستقرة عند الفرق الاول
سعر الفائدة قصير الأجل (x3)	-٤,٢٨٠٦٠٨	-٣,٥٩٥٠٢٦	مستقرة عند الفرق الاول
الصادرات (x4)	-٤,٧٤٤٦٧٧	-٢,٩٧٦٢٦٣	مستقرة عند الفرق الاول
أصول الاجنبية (x5)	-٥,٣٤٤٠٨٦	-١,٩٥٣٨٥٨	مستقرة عند الفرق الاول
الاجمالي الانفاق الوطني بالاسعار الجارية (x6)	-٢,٥٥٦٦٤٩	-١,٩٥٥٦٨١	مستقرة عند الفرق الاول
معدلات النمو (x7)	-٢,٦٣٠٨٠٣	-١,٩٥٣٣٨١	مستقرة عند الفرق الاول
الاستيرادات (x8)	-٤,٢٩٦٩٠٣	-١,٩٥٣٨٥٨	مستقرة عند الفرق الاول

المصدر: من إعداد الباحث بالأعتماد على برنامج Eviews 12.

يتضح من الجدول (٢) أنه حسب اختبار ديكي فولر الموسع ان السلاسل الزمنية للمتغيرات (سعر الصرف الموازي، الدين الخارجي، سعر الفائدة قصير الأجل، الصادرات، أصول الاجنبية، الاجمالي الانفاق الوطني بالاسعار الجارية، معدلات النمو، الاستيرادات) لا تعطي درجة سكون متطابقة في المستوى، اي انها تحتوي على جذر الوحدة وأنها تصبح متطابقة بعد اخذ الفرق الاول لها. الامر الذي يشير إلى أنها متكاملة من الدرجة الاولى، أما بالنسبة للمتغير (معدلات التضخم) فإنه يعطي درجة سكون متطابقة في المستوى.

ثانياً: تقدير الانموذج

بعد الانتهاء من المرحلة التحقق من استقرار السلاسل الزمنية للمتغير التابع والمتغيرات التفسيرية وتحويل السلاسل الزمنية غير المستقرة إلى سلاسل زمنية مستقرة وأعتماد الانموذج الخطي في التقدير للحصول على معلمات دقيقة وغير متحيزة، تأتي خطوة صياغة النموذج الذي يأخذ الشكل التالي:

$$D Y = F (x_1, D x_2, D x_3, D x_4, D x_5, D x_6, D x_7)$$

جدول (٣) ملخص نتائج التقدير في البرازيل

Dependent Variable: DY				
Method: Least Squares				
Date: 05/15/20 Time: 18:38				
Sample (adjusted): 1991 2018				
Included observations: 28 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	0.000158	9.04E-05	1.746468	0.0969
DX2	-2.64E-12	2.25E-12	-1.172658	0.2554
DX3	0.001608	0.004664	0.344751	0.7341
DX4	-1.10E-11	2.34E-12	-4.693530	0.0002
DX5	5.20E-12	1.39E-12	3.740795	0.0014
DX6	-1.32E-12	3.12E-13	-4.221523	0.0005
DX7	-0.038940	0.019330	-2.014494	0.0583
DX8	1.66E-11	3.74E-12	4.439859	0.0003
C	1.131781	0.455917	2.482429	0.0226
R-squared	0.756216	Mean dependent var		0.130493
Adjusted R-squared	0.653570	S.D. dependent var		0.331971
S.E. of regression	0.195392	Akaike info criterion		-0.172525
Sum squared resid	0.725384	Schwarz criterion		0.255684

Log likelihood	11.41534	Hannan-Quinn criter.	-0.041617
F-statistic	7.367237	Durbin-Watson stat	2.042950
Prob(F-statistic)	0.000179		

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews 12.

وبالنظر إلى نتائج التقدير الواردة أعلاه يتضح لنا مايلي:

- بالنسبة لأختبار معنوية معادلة الانحدار لدالة سعر الصرف الموازي (y) يلاحظ أن قيمة F-statistic المحسوبة جاءت مساوية لـ (7.367237) وهي قيمة جوهريّة عند أي مستوى معنوي، وتؤكد ذلك قيمة P-Value التي جاءت مساوية (0.000179)، وهو الأمر الذي من خلاله نستطيع رفض فرض العدم لصالح الفرض البديل، القائل بأن واحداً على الأقل من معاملات الانحدار يختلف معنوياً عن الصفر. وبالتالي جوهريّة المعادلة ككل.
- يتضح لنا من قيمة معامل التحديد R^2 التي جاءت تساوي ٠,٧٥ أي أن ٧٥٪ من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع وهو سعر الصرف الموازي (y) ترجع إلى المتغيرات التفسيرية، والمتبقي يعود إلى متغيرات لا يمكن قياسها أو أخطاء في التقدير.
- قيمة إحصائية Durbin-Watson stat والتي بلغت (2.042950)، وهي قيمة مساوية (٢) مما يعني عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين البواقي (المتغيرات العشوائية) وعليه ستقبل فرضية العدم وترفض الفرضية البديلة لكون فرضية العدم تنص على عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين المتغيرات العشوائية.
- وجود علاقة طردية بين سعر الصرف الموازي (y) ومعدلات التضخم (X1) ذات تأثير غير معنوي عند مستوى معنوية ٥٪، إذ بلغت قيمة المعلمة (0.000158) وكانت غير معنوية من خلال اختبار t.
- وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف الموازي (y) الدين الخارجي (X2) ذات تأثير غير معنوي عند مستوى معنوية ٥٪، إذ بلغت قيمة المعلمة (-2.64E-12) وكانت معنوية من خلال اختبار t.
- وجود علاقة طردية بين سعر الصرف الموازي (y) وسعر الفائدة قصير الأجل (X3) ذات تأثير غير معنوي عند مستوى معنوية ٥٪، إذ بلغت قيمة المعلمة (0.001608) وكانت غير معنوية من خلال اختبار t.
- وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف الموازي (y) والصادرات (x4) عند مستوى معنوية ٥٪، إذ بلغت قيمة المعلمة (-1.10E-11) وكانت معنوية من خلال اختبار t. وهذا مطابق مع النظرية الاقتصادية.
- وجود علاقة طردية بين سعر الصرف الموازي (y) و اصول الاجنبية (X5) عند مستوى معنوية ٥٪، إذ بلغت قيمة المعلمة (5.20E-12) وكانت معنوية من خلال اختبار t.
- وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف الموازي (y) و اجمالي الانفاق الوطني بالاسعار الجارية (x6) عند مستوى معنوية ٥٪، إذ بلغت قيمة المعلمة (-1.32E-12) وكانت معنوية من خلال اختبار t.
- وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف الموازي (y) ومعدلات النمو (x7) عند مستوى معنوية ٥٪، إذ بلغت قيمة المعلمة (-0.038940) وكانت معنوية من خلال اختبار t. حيث ان الارتفاع في السعر الصرف يؤدي الى انخفاض قيمة العملة المحلية وبالتالي عند وجود مرونة في الجهاز الانتاجي فإنه يؤدي الى زيادة الانتاج المحلي وبالتالي زيادة معدلات النمو داخل الاقتصاد.
- وجود علاقة طردية بين سعر الصرف الموازي (y) والاستيرادات (x8) عند مستوى معنوية ٥٪، إذ بلغت قيمة المعلمة (1.66E-11) وكانت معنوية من خلال اختبار t. هذا غير مطابق مع منطوق النظرية الاقتصادية.
- يفترض هذا الانموذج مجموعة من الفروض لعل أهمها:

- لا وجود لإرتباط ذاتي ما بين الأخطاء.

إذ يتبين من خلال جدول (٤) أن قيمة F قد بلغت (0.565106) وهي ذات دلالة إحصائية غير معنوية إذ أن $Prob.F = 0.5786$ وكذلك بالنسبة إلى قيمة Chi-Square التي بلغت (1.745481) وهي أيضاً ليست معنوية إذ أن قيم الاحتمالية بلغت $Prob. Chi-Square = 0.4178$. فإننا نقبل فرضية العدم القائلة بخلو النموذج المقدر من مشكلة ارتباط ذاتي.

جدول (٤) نتائج اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء LM في الإنموذج البرازيل

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
-statistic	0.565106	Prob. F(2,17)	0.5786
Obs*R-squared	1.745481	Prob. Chi-Square(2)	0.4178

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews 12.

- ثبات التباين لحد الخطأ العشوائي.

يلاحظ من خلال جدول (٥) أن قيمة F قد بلغت (1.537549) وهي ذات دلالة إحصائية غير معنوية إذ أن $Prob. = 0.2265$ وهي أكبر من ٠,٠٥٪ وكذلك بالنسبة إلى قيمة Chi-Square التي بلغت (1.564342) وهي أيضاً ليست معنوية إذ أن قيم الاحتمالية بلغت $Prob. Chi-Square = 0.2110$ فإننا نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة، أي ثبات التباين لحدود الخطأ في النموذج المقدر.

جدول (٥) نتائج اختبار الانحدار الذاتي المشروط بعدم تجانس التباين الشرطي للأخطاء ARCH في الإنموذج البرازيل

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	1.537549	Prob. F(1,25)	0.2265
Obs*R-squared	1.564342	Prob. Chi-Square(1)	0.2110

المصدر: من إعداد الباحث بالأعتماد على برنامج Eviews 12.

- لا وجود لمشكلة التعدد الخطي.

لتوضيح العلاقة بين المتغيرات المستقلة وفقاً لاختبار كلاين فان الارتباط المتعدد (تعدد الخطي) في حالة غير خطية عندما يكون مربع معامل الارتباط البسيط للمتغيرات المستقلة أصغر من معامل التحديد في الإنموذج. وعندها وفقاً لاختبار كلاين تكون حالة التعدد الخطي غير خطية في النموذج ويمكن قبولها، والجدول (٦-٢) يوضح هذه الحالة إذ نلاحظ أن أعلى مربع معامل الارتباط في مصفوفة الارتباطات كان بين (DX6) الاجمالي الانفاق الوطني بالاسعار الجارية و (DX8) الاستيرادات ويساوي (0.78) وبالتالي فإن مربع أعلى معامل ارتباط بسيط في المصفوفة يساوي (0.60)، وهي أقل من قيمة معامل التحديد (0.75) لذلك يعتبر الإنموذج مقبولاً من الناحية الإحصائية والاقتصادية والقياسية.

جدول (٦) العلاقة بين المتغيرات المستقلة وفق مصفوفة الارتباط في الإنموذج البرازيل

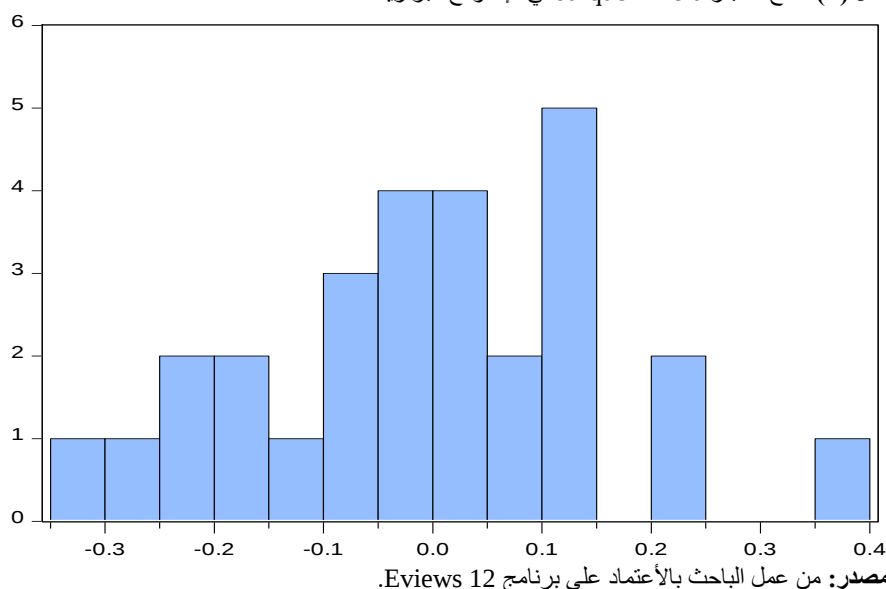
	DX1	DX2	DX3	DX4	DX5	DX6	DX7	DX8
DX1	1	0.082	-0.107	0.060	0.324	-0.043	-0.092	-0.025
DX2	0.082	1	-0.080	-0.283	-0.063	-0.070	-0.128	-0.082
DX3	-0.107	-0.080	1	-0.209	-0.139	-0.131	-0.353	-0.309
DX4	0.060	-0.283	-0.209	1	0.477	0.747	0.444	89٠0.
DX5	0.324	-0.063	-0.139	0.477	1	0.435	-0.065	0.497
DX6	-0.043	-0.070	-0.131	0.747	0.435	1	0.369	0.782
DX7	-0.092	-0.128	-0.353	0.444	-0.065	0.369	1	0.418
DX8	-0.025	-0.082	-0.309	89٠0.	0.497	0.782	0.418	1

المصدر: من إعداد الباحث بالأعتماد على برنامج Eviews 12.

- التوزيع الطبيعي للبواقي.

ومن خلال اختبار Jarque – Bera يتبين أن القيمة الإحصائية (0.096477) أكبر من ٥٪، وبالتالي فإن قيمة $JB < \chi^2_a$ ، وبالتالي فإن الشكل البياني أخذ شكل الجرس لذلك سوف نقبل فرضية عدم القائلة بأن بواقي معادلة الانحدار موزعة توزيعاً طبيعياً والشكل (٢) يوضح نتائج اختبار Jarque – Bera

الشكل (٢) نتائج اختبار Jarque – Bera في الإنموذج البرازيل



Series: Residuals	
Sample 1991 2018	
Observations 28	
Mean	2.78e-16
Median	-0.003357
Maximum	0.394182
Minimum	-0.325918
Std. Dev.	0.163909
Skewness	0.136110
Kurtosis	2.907313
Jarque-Bera	0.096477
Probability	0.952906

الاستنتاجات

يمكن تلخيص أهم ما توصلت إليه الدراسة من استنتاجات وكما يأتي:

1. نلاحظ العلاقة الطردية بين سعر الصرف الريال البرازيلي مع المتغيرات كل من (معدل التضخم، سعر الفائدة قصيرة الأجل، قيمة الأصول الأجنبية، قيمة الاستيرادات)، إذ كلما ترتفع قيم هذه المتغيرات فإن سعر الصرف الموازي سيرتفع (انخفاض قيمة الريال البرازيلي) وهذا مطابق مع منطوق النظرية الاقتصادية، إذ يشير النموذج الى معنوية المعالم المقدرة لكل من اجمالي الأصول الأجنبية وقيمة الاستيرادات وذلك يدل على انخفاض قيمة العملة نتيجة خروج العملة الصعبة لتغطية قائمة الاستيرادات.
2. تشير معلمة المتغير اجمالي او قيمة الأصول الأجنبية التي بلغت (٥,٢) في تأثير سعر الصرف، حيث كلما انخفض مبيعات البنك المركزي البرازيلي في السوق الموازنة كلما ارتفعت هذه الاحتياطات وبالتالي مسببة انخفاض قيمة العملة.
3. هنالك علاقة عكسية بين سعر الصرف الريال البرازيلي، والمتغيرات (اجمال الدين الخارجي، قيمة الصادرات، اجمالي انفاق الوطني، معدل نمو الناتج المحلي اجمالي) وهذا مطابق مع منطوق النظرية الاقتصادية ومن المتغيرات المؤثرة في تحسن قيمة العملة المحلية منها قيمة الصادرات الأكثر تأثيراً حيث بلغت قيمة المعلمة (١,١٠-) واجمالي الانفاق والمعدل النمو الناتج المحلي حيث بلغت قيمة المعلمة (١,٦٦) وهذا يشير الى ان هنالك مرونة في الجهاز الانتاجي للبرازيل كلما زاد الانفاق وبالتالي ادى الى زيادة معدل نمو الناتج المحلي المنعكس على قيمة الصادرات وهذا بطبيعة الحال وفق منطوق النظرية الاقتصادية سوف يؤدي الى وصول العملة الصعبة داخل الاقتصاد البرازيلي مما يسبب انخفاض لسعر الصرف (ارتفاع القيمة المحلية الحقيقية للريال البرازيلي).

المقترحات

- 1- نظراً لثبوت العلاقة الطردية بين معدلات النمو الاقتصادي (كمتغير مستقل) وسعر الصرف الموازي (متغير التابع) لذا يتطلب المحافظة على استقرارية معدلات النمو الاقتصادي و اعمار مصادر للتمويل بعيداً عن الإيرادات النفطية التي تخضع للتذبذب بسبب عدم استقرارية اسعار النفط في الأسواق العالمية للوصول الى تحقيق استقرار في سياسة اسعار الصرف.
- 2- ضرورة استهداف السياسات الاقتصادية وضع حد للتذبذب في حجم الأصول الأجنبية و ان يكون للبنك المركزي البرازيلي السلطة في التحكم في حجم هذه الأصول.
- 3- ان التأثير الايجابي لقيمة الصادرات و التأثير السلبي لقيمة الاستيراد في سعر الصرف الموازي يتطلب وضع سياسة اقتصادية محكمة للتجارة الخارجية بما ينسجم مع خلق ميزان تجاري ايجابي كقيد ان يكون فاعلاً في توفير بيئة ملائمة لاستقرار سعر الصرف.
- 4- ان ظهور التأثير العكسي لعلاقة سعر الصرف الموازي و الموازنة العامة يتطلب وضع سياسة الانفاق الكلي بما يضمن الحد من حدوث العجز في الموازنة العامة لما لها من تأثير سلبي في استقرارية سعر الصرف.
- 5- ضرورة اعتماد استقرار في معدلات سعر الفائدة و الذي شهد كذلك خلال مدة الدراسة كي يساهم في تحقيق استقرار سعر الصرف فضلاً عن اعتماد سياسة الحرص من التضخم بأنسب حجم مع توفير اسعار ملائمة للحفاظ على سعر صرف متوازن في السوق.

المصادر

أولاً: المصادر العربية

• الرسائل والأطاريح

- 1- بو ناصري وعماري، علاء الدين، حكم، ٢٠١٥-٢٠١٦، أثر تقلبات أسعار الصرف على ميزان مدفوعات الجزائري (حالة الجزائر)، رسالة ماجستير، جامعة العربي التبسي (تبة).
- 2- حسين، عل سلمان مال الله، ٢٠٠٨، دور سعر الفائدة وسعر الصرف الأجنبي في حركة تدفقات المالية الدولية -مصر واليابان- حالة دراسة للمدة (١٩٩٠-٢٠٠٥)، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، كلية الادارة والاقتصاد.
- 3- حكبان، قاسم سعد، ٢٠١٧، أثر بعض المؤشرات النقدية في سعر الصرف الدينار العراقي للمدة (١٩٩٠-٢٠١٦)، رسالة ماجستير، جامعة القادسية، كلية الادارة والاقتصاد.
- 4- عمار، جعفري، ٢٠١٣/٢٠١٢، إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية دراسة حالة نظام سعر الصرف في الجزائر للفترة (١٩٩٠-٢٠١٠)، رسالة ماجستير، جامعة محمد خيضر (بسكرة)، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير.
- 5- كريم، فلاح حسين، ٢٠١٠، دور السياسة النقدية في استقرار سعر الصرف في العراق، دراسة قياسية للمدة من (١٩٨٠-٢٠٠٨)، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، كلية الادارة والاقتصاد.
- 6- نعمة، سمير فخري، ٢٠٠٢، أهمية أسعار الصرف ودورها في تجاوز بعض الأزمات الاقتصادية العراقية، حالة دراسية للمدة من (١٩٨٠-٢٠٠١)، رسالة ماجستير جامعة بغداد.

• البحوث والدوريات

- 1- احمد ومحفوظ، د. محمد الصبيد، أ. عبد الرحمن علي، ٢٠١٩، تأثير عرض النقود وسعر الصرف على ناتج المحلي الحقيقي دراسة تطبيقية على الاقتصاد الليبي للفترة (١٩٩٠-٢٠١٧)، مجلة كليات التربية، العدد ٢٤.
- 2- أسعد وعبد وعواد، بلال محمد، مهند خميس، خالد روكان، ٢٠١٩، العلاقة بين سعر الفائدة قصير الأجل وسعر الصرف في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٧)، كلية المعارف الجامعة، المجلد ٢٩.
- 3- تقرير الإنذار المبكر للقطاع المصرفي، ٢٠١٨، البنك المركزي العراقي قسم الاستقرار النقدي والمالي، العدد الثالث، الفصل الأول.

- ٤- سياسات أسعار الصرف، اب ٢٠١٧، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العدد ٢٣-٢٠٠٣.
٥- مجلة الدراسات النقدية والمالية، بنك المركزي العراقي، ٢٠١٧، دائرة الإحصاء و الأبحاث، المجلد (١) العدد الثاني.

• **الكتب**

- ١- بن الزاوي، د. عبد الرزاق، سعر الصرف الحقيقي التوازني، اليازوري، ٢٠١٦.
- ٢- حاتم، دسامي عفيفي، ٢٠٠٠، دراسات في الاقتصاد الدولي، دار المصرية اللبنانية، ط الخامسة.
- ٣- حاتم، سامي عفيفي، ١٩٨٧، دراسات في الاقتصاد الدولي، دار المصرية للنشر، مصر.
- ٤- الحسني، عرفان تقي، ١٩٩٩، التمويل الدولي، دار مجلاوي، عمان.
- ٥- حشيش، د. عادل أحمد، ٢٠٠٠، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية.
- ٦- حيدر، امين، ٢٠١٣، سياسة الصرف كأداة لتسوية الاختلال في ميزان المدفوعات، مكتبة حسن العصرية، بيروت، لبنان.
- ٧- دانيالز و فانهوز، ديفيد، جوزيف، ٢٠١٠، اقتصاديات النقود و التمويل الدولي، ترجمة محمود حسن حسين، دار المريخ، الرياض.
- ٨- شكري و عوض، ماهر كنبج، مروان، ٢٠٠٤، المالية الدولية، دار حامد، عمان.
- ٩- العصاد و شريف، رشاد و عليان، ٢٠٠٠، المالية الدولية، دار المسرة، عمان.

ثانياً: المصادر العربية المترجمة

• **Theses and dissertations**

- 1- Ammar, Jaafari, 2012/2013, The problem of choosing the appropriate exchange rate system in light of the modern trend of international exchange systems, a case study of the exchange rate system in Algeria for the period (1990-2010), Master's thesis, Mohamed Khabdar University (Biskra), Faculty of Economic Sciences and Commercial sciences and management sciences.
- 2- Bou Nasri and Ammari, Alaeddine, referee, 2015-2016, The impact of exchange rate fluctuations on the Algerian balance of payments (the case of Algeria), Master's thesis, Larbi Tebesi University (Tebes).
- 3- Hakban, Qasim Saad, 2017, The impact of some monetary indicators on the Iraqi dinar exchange rate for the period (1990-2016), Master's thesis, Al-Qadisiyah University, College of Administration and Economics.
- 4- Hussein, Ali Salman Malallah, 2008, The role of interest rates and foreign exchange rates in the movement of international financial flows - Egypt and Japan - a case study for the period (19990-2005), Master's thesis, University of Baghdad, College of Administration and Economics.
- 5- Karim, Falah Hussein, 2010, The role of monetary policy in stabilizing the exchange rate in Iraq, a standard study for the period from (1980-2008), Master's thesis, University of Baghdad, College of Administration and Economics.
- 6- Nima, Samir Fakhri, 2002, The importance of exchange rates and their role in overcoming some economic crises in Iraq, a case study for the period from (1980-2001), Master's thesis, University of Baghdad.

• **Research and periodicals**

- 1- Ahmed and Mahfouz, Dr. Muhammad Al-Said, A. Abdul Rahman Ali, 2019, The impact of the money supply and the exchange rate on the real domestic product, an applied study on the Libyan economy for the period (1990-2017), Journal of Colleges of Education, No. 24.
- 2- Asaad, Abd, and Awad, Bilal Muhammad, Muhannad Khamis, Khaled Rokan, 2019, the relationship between the short-term interest rate and the exchange rate in Iraq for the period (2004-2017), University College of Knowledge, Volume 29.
- 3- Early Warning Report for the Banking Sector, 2018, Central Bank of Iraq Monetary and Financial Stability Department, Issue Three, Chapter One.
- 4- Exchange Rate Policies, August 2017, a periodic series dealing with development issues in Arab countries, Issue 23- 2003.
- 5- Journal of Monetary and Financial Studies, Central Bank of Iraq, 2017, Department of Statistics and Research, Volume (1), Issue Two.

• **Books**

- 1- Al-Assad and Sharif, Rashad and Alian, 2000, International Finance, Dar Al-Masara, Amman.
- 2- Al-Hasani, Irfan Taqi, 1999, International Finance, Dar Majlawi, Amman.
- 3- Bin Al-Zawi, Dr. Abdul Razzaq, Equilibrium Real Exchange Rate, Al-Yazouri, 2016.
- 4- Daniels and Vanhoose, David, Joseph, 2010, The Economics of Money and International Finance, translated by Mahmoud Hassan Hussein, Dar Al-Marreikh, Riyadh.
- 5- Haider, Amin, 2013, Exchange Policy as a Tool for Resolving Imbalance in the Balance of Payments, Hassan Al-Asriya Library, Beirut, Lebanon.
- 6- Hashish, Dr. Adel Ahmed, 2000, International Economic Relations, New University Publishing House, Alexandria.
- 7- Hatem, Dr. Sami Afifi, 2000, Studies in International Economics, Dar Al-Masria Al-Lubnaniya, fifth edition.
- 8- Hatem, Sami Afifi, 1987, Studies in International Economics, Egyptian Publishing House, Egypt.
- 9- Shukri and Awad, Maher Kanbah, Marwan, 2004, International Finance, Dar Hamed, Amman.